

**HV-Bericht**

# **PALFINGER AG**

**ISIN AT0000758305**

am 11.03.2015 in Salzburg

***Umsatz übertrifft nach 25 Jahren wieder eine Milliardengrenze***

## Tagesordnung

1. Vorlage des Jahresabschlusses samt Lagebericht und Corporate-Governance-Bericht, des Konzernabschlusses samt Konzernlagebericht und des vom Aufsichtsrat erstatteten Berichts für das Geschäftsjahr 2014
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2014
5. Wahl des Abschlussprüfers und Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2015
6. Wahl von bis zu drei Personen in den Aufsichtsrat

## HV-Bericht PALFINGER AG

Zur Hauptversammlung der Palfinger AG am 11.03.2015 fanden sich im Demo-Raum des PALFINGER-TrainingsCenters am Firmensitz in Salzburg-Kasern 188 Aktionäre und Gäste, darunter auch Holger Sander im Auftrag von GSC Research GmbH, ein. Auf dem Podium hatten die Vorstände Wolfgang Pilz (CMO), Martin Zehnder (COO), Christoph Kaml (CFO) und Vorstandsvorsitzender Herbert Ortner (CEO), sowie der Aufsichtsratsvorsitzende Hubert Palfinger jun. und der Wiener Notar Dr. Rupert Brix Platz genommen.

Um 11:03 Uhr begrüßte Aufsichtsratsvorsitzender Hubert Palfinger, Sohn des gleichnamigen Firmengründers, die Teilnehmer der 16. ordentlichen Hauptversammlung seit dem Börsengang. Er entschuldigte das Aufsichtsratsmitglied Wolfgang Anzengruber. Der ist Generaldirektor der Verbund AG, die, wie sich später herausstellte, am heutigen Tage Bilanzpresskonferenz hielt. Nach Bekanntgabe der Formalien durch Notar Dr. Rupert Brix, verwies der Versammlungsleiter auf den Vergütungsbericht (Seite 186 des Geschäftsberichts) und vier Aufsichtsratssitzungen im Jahre 2014. Darin war es vor allem um die aktuellen Entwicklungen, die Strategie des Unternehmens und die Kooperation mit der chinesischen Sany-Gruppe gegangen.

### Bericht des Vorstands

„Ob wir 2016 noch hier sind, wissen wir nicht“, begann Vorstandsvorsitzender Herbert Ortner nach seiner Begrüßung den Bericht zum vergangenen Geschäftsjahr. Das könnte daran liegen, dass im Sommer 2015 der Neubau in unmittelbarer Nähe in Bergheim bezogen werden soll und die angemieteten Räumlichkeiten künftig nicht mehr der Sitz der Gesellschaft sein werden.

„2014 war wieder ein sehr, sehr erfolgreiches Jahr für die PALFINGER-Gruppe“, berichtete der CEO stolz von der Überschreitung der Umsatz-Milliarde in Euro. Dank seiner Flexibilität hatte der Konzern innerhalb von fünf Jahren den Umsatz verdoppelt, wogegen die Konkurrenz nur stagnierte. Das Ergebnis lag allerdings „leicht“ unter dem Vorjahr. „Wir wissen, warum“, sagte Ortner, der dafür das vierte Quartal in einem Segment verantwortlich machte.

Aus dem europäischen Kranproduzenten war mit den Akquisitionen der letzten Jahre ein Weltmarktführer für Hebe-Lösungen mit weit fortgeschrittener Diversifikation entstanden, wie dies kein Konkurrent schaffen konnte. Europa schwächelt seit Jahren. Da der Konzern nicht - wie die Konkurrenz - in Europa blieb, konnte PALFINGER vor allem in den Regionen Amerika, Russland und China stark wachsen.

Das wirtschaftliche Umfeld bezeichnete Ortner „alles andere als positiv“ und Russland und China als „verhalten“. Trotzdem wuchs die Gesellschaft um knapp zehn Prozent je zur Hälfte organisch und anorganisch und hatte Marktanteile gewonnen. Der Umsatz erhöhte sich um 8,4 Prozent auf 1.063,4 (980,7) Mio. Euro und das EBIT verringerte sich um 10.3% auf 66,5 (74,1) Mio. Euro.

Herbert Ortner rechnet nach erfreulicher Absatzentwicklung damit, dass Asien und insbesondere China sich zum größten Einzelmarkt der PALFINGER-Gruppe entwickeln. Eine Weltmarktführerschaft ohne chinesischen Markt wäre nichts, wie er meinte. In den ersten beiden Jahren in China wurden mit der dortigen Nummer eins bei Baumaschinen knapp 1.000 Krane produziert und verkauft. Deshalb schloss PALFINGER im März 2014 die Kapitalerhöhung mit einer wechselseitigen Kapitalverflechtung ab. Die chinesische Sany Heavy Industries Co. Ltd. wurde mit 10 Prozent nach der Familie Palfinger (65 Prozent) zum zweitgrößten Einzelaktionär der PALFINGER-Gruppe. Im Gegenzug beteiligte sich die PALFINGER AG mit 10 Prozent am Grundkapital der Sany Automobile Hoisting Machinery Co. Ltd., genannt „Sany Lifting“.

Obwohl Russland sehr kränkelt, ist PALFINGER dort erfolgreich. „Weil wir rechtzeitig investiert haben“, löste der CEO den Widerspruch auf. Im Oktober 2014 fand das Closing der 2013 vereinbarten 60-Prozent-Beteiligung an der PM-Group Lifting Machines, einem bedeutenden Forst- und Recyclingkran-Anbieter mit flächendeckendem Händler- und Servicenetz, statt. Bereits 2011 hatte man mit Inman eine erste Investition in Russland getätigt, deren Kapazität 2015 verdoppelt werden soll. Im August 2014 hatte PALFINGER zwei Joint-Ventures mit Kamaz OAO vereinbart, deren operativer Start gestern, einen Tag vor der Haupt-

versammlung verkündet wurde. So kann PALFINGER in Russland ohne Importe für den russischen Markt produzieren.

In Argentinien besteht ebenfalls Bedarf, der aus dem Inland gedeckt werden soll. PALFINGER hatte sich im Juni 2014 mit einer Minderheitsbeteiligung von 30 Prozent an Hidro-Grubert, einem Hersteller von Hubarbeitsbühnen, beteiligt. „Die wollen wir ausbauen“, sagte Ortner.

Die Strategie der Flexibilisierung und der Internationalisierung bleibt das Unternehmensziel bis 2017. Der Umsatz soll sich jeweils zu einem Drittel auf die Regionen Amerika, Asien und Pazifik sowie EMEA (Europa, mittlerer Osten und Afrika) verteilen. 2014 entfielen noch 58,5 Prozent des Umsatzes auf die Region EMEA, 26,5 Prozent auf die beiden Amerikas und 15 Prozent auf Asien und Pazifik.

Als dritten wichtigen Markt bezeichnete Herbert Ortner Nordamerika. Auch hier funktioniert durch Zölle, Transportkosten und Wechselkursrisiken die ursprüngliche Strategie in Europa zu produzieren und in den Zielmarkt zu importieren nicht mehr. „Inzwischen sind wir zu einem nordamerikanischen Unternehmen geworden“, sagte der CEO. Gemessen am Umsatz war 2014 nicht mehr Deutschland, sondern erstmals die USA größter Einzelmarkt.

Bricht man die Umsatzverteilung auf weitere Einzelmärkte runter, sieht man im Vergleich zu 2009, dass Europa mit 49,1 (71,7) Prozent bereits unter 50 Prozent gerutscht ist. Nicht weil PALFINGER Marktanteile verliert, „wir wachsen!“, versicherte Ortner, sondern weil der Konzern außerhalb noch stärker wächst. Dabei verwies der Vorstandsvorsitzende auf die starken Märkte in Russland mit 5,6 (0,4) Prozent und Nordamerika mit 20,6 (12,3) Prozent Umsatzanteil.

PALFINGER ist wie viele andere Unternehmen auch seit Jahren in Russland tätig. Die Strategie der europäischen Produktion und des anschließendes Imports wird künftig nicht mehr aufgehen, ist sich der CEO sicher. Langfristig werden unter der aktuellen europäischen Sanktionspolitik europäische Unternehmen stärker leiden als die russischen. Die russische Wirtschaft sucht sich schon jetzt ihre Partner in Russland selbst und in Asien. Das Geschäft mit Russland ist nachhaltig verloren gegangen, bedauerte Ortner den falschen Zweck und die Wirkung der Sanktionen.

Wohin wird die Reise gehen? PALFINGER hält an seinem Fünfjahresplan fest, bis 2017 unter Annahme der Vollkonsolidierung auch der Joint-Venture-Gesellschaften den Umsatz in diesem Planzeitraum zu verdoppeln, um die gesetzte Zielmarke von 1,8 Mrd. Euro zu erreichen. Den Schwerpunkt setzt der Konzern dabei auf die Märkte in Russland, China und Nordamerika. In der erst seit 2010 tätigen, noch kleinen Marine-Einheit sieht Herbert Ortner „starkes Wachstum“. Nachhaltigkeit spielt dabei eine große Rolle, denn der Konzern ist überzeugt, dass er nur verbunden mit einem Wertmanagement profitabel produzieren kann.

Produktionsvorstand Martin Zehnder stellte einige der 35 Produktionswerke vor. Ganz wichtig sei es für den Konzern in der Region für die Region und damit nahe am Markt zu produzieren, um die Bedürfnisse der Kunden zu verstehen. Außerdem ergeben sich dadurch Vorteile bei Zöllen, Transportkosten und Währungsrisiken.

Russland: Mit dem Werk in Ischimbai werde mit der Kapazitätsverdopplung bei Inman bis Ende 2015 die Produktion von 1.400 Knickarmkränen erreicht.

China: Das Kooperationswerk in Rudong ist mit 40.000 Quadratmetern auf einer Länge von 600 Metern und einer Breite von 70 Metern die größte Produktionsstätte und wurde Ende 2014 fertig gestellt. Bis Ende 2015 sollen 300 Mitarbeiter dort arbeiten. Zehnder bezeichnete es als „größte Herausforderung“ das Werk jetzt mit Aufträgen zu füllen.

Da Flexibilität Hauptbestandteil der PALFINGER-Strategie ist, wurde diese für jeden Standort messbar gemacht. Zusammen mit dem jeweiligen Management wird jährlich definiert, wie sich die Flexibilität bis 2019 entwickeln soll. Das betrifft auch die Arbeitszeit, Prozesskosten und -optimierung, sowie durchlaufendes Kapital. Dabei geht es in der Flexibilisierungsmatrix nicht um das Erreichen von 100 Prozent in allen Bereichen, sondern beispielsweise auch um mindestens zwei verschiedene Lieferanten bei wichtigen Komponenten oder um Volumenflexibilität. PALFINGER produziert nicht in Serie, sondern auftragsbezogen und kundenspezifisch. Es gibt kein weltweit einheitliches Produkt, denn die Wertschöpfung muss für jedes Produkt in für jede Region angepassten Modellen erfolgen. In Russland und China werden Teleskoparme

statt Knickarme und in Südamerika wieder andere Knickarme nachgefragt, berichtet Martin Zehnder, der dennoch standardisierte Produkte will.

Den Standort in Bulgarien will Zehnder ausbauen, damit dort nicht nur Komponenten, sondern fertige Produkte montiert und auch lackiert werden können. Der Mechatronikbereich und das Qualitätsniveau soll in allen Werken und Kooperationen angehoben werden. Gleichzeitig möchte man den Anteil der Auftragsfertigung für Dritte ausbauen. Das Thema Industrie 4.0 war bereits nach der Krise gestartet worden, so dass Zehnder den Konzern auf einem guten Weg sieht.

Wolfgang Pilz, Vorstand für Marketing und Vertrieb, zeigte in seiner Segmentberichterstattung die Auswirkungen der hohen Volatilität, die neuen Märkte in Afrika und China und den Ausbau des Eisenbahn- und Marinegeschäfts und resümierte, dass er „nicht zufrieden mit dem EBIT“ ist. Der Umsatz der europäischen Einheiten kletterte insgesamt um 10,6 Prozent auf 720,3 (650,0) Mio. Euro, die anderen Einheiten trugen mit einem Plus von 4,1 Prozent auf 343,1 (329,6) Mio. Euro zur Umsatzausweitung bei.

Uneinheitlich war weiterhin das Bild in Europa, weil die Geschäftseinheit Ladekrane Steigerungen erzielte, andere Einheiten aber stagnierten oder Umsätze gar zurückgingen. Vor allem in Frankreich, Südafrika, Nord- und Südeuropa waren Rückgänge zu verzeichnen. Der Verlust aus dem ersten Quartal in Nordamerika durch den starken Winter konnte nicht mehr aufgeholt werden, auch wenn der Markt sich danach dynamisch mit Raten um 40 Prozent erhöhte. Durch den Verfall des Wechselkurses zum Dollar ging zwar der Umsatz um 30 Prozent zurück, die Marktführerschaft war dennoch ausgebaut worden.

Der Wegfall staatlicher Finanzierungsförderungen in Südamerika führte zu einem Rückgang von 30 Prozent. Auch der „brasilianische Rubel und...“, versprach sich Wolfgang Pilz angesichts der weiteren Währungsauswirkungen treffender Weise („zusammenfassen kann man es noch nicht“), als er auf den Exporteinbruch nach Russland von 70 bis 80 Prozent zu sprechen kam. Dennoch sieht er in Russland großes Zukunftspotential, da PALFINGER im russischen Inland einen Verkaufsrekord erzielte.

Maximal eine Delle nach der WM hatte Wolfgang Pilz vor einem Jahr erwartet (vgl. GSC-Bericht vom 12.03.2014). Die dann aber im dritten Quartal aufgetretene Nachfrageschwäche machte der PALFINGER AG im vierten Quartal zu schaffen. In Deutschland, der Schweiz, Schweden und in Benelux war zuletzt ein ansteigender Ersatzteilverkauf und eine Nachfragebelebung festgestellt worden. „Der starke Verkauf hält aber jetzt an“, versicherte Pilz.

Mit der Globale Business Area Marine ist Pilz „absolut zufrieden“, auch wenn der Bereich noch ein sehr kleiner Player im Markt ist. Der kontinuierliche Zuwachs des Geschäftsvolumens um 30 Prozent ist auch auf das inzwischen vorhandene Komplettprogramm für das Schiffsdeck zurück zu führen. Den Winden-Anbieter Norwegian Deck Machinery AS hat PALFINGER jetzt vollständig übernommen. Weitere Akquisitionen für den Bereich Marine sind in Vorbereitung, kündigte der Vorstand an.

Den Fokus will PALFINGER nun aber auf die Integration der sieben Übernahmen aus dem Jahre 2013 legen. Die Vorbereitungen zur Integration der PM-Group laufen. Mit der Kapitalverflechtung zum chinesischen Unternehmen Sany ist das bereits 2014 erfolgt. Da in China die Absätze über den Erwartungen liegen, haben die Märkte nach Pilz` Ansicht das Potential, auch das neue große Kooperationswerk auslasten zu können.

Die Minderheitsbeteiligung von Hidro-Grubert in Argentinien, die weiter ausgebaut werden soll, rechtfertigte Wolfgang Pilz mit dem Zugang zu einem Marktanteil von 70 Prozent zu „vernünftigen Margen“. Das Unternehmen fertigt Hubarbeitsbühnen für den südamerikanischen Markt, die auch in China eingeführt werden sollen.

Wolfgang Pilz rechnet auch künftig mit stark volatilen Märkten. „Bisher sind wir damit gut umgegangen“. Deshalb will er die Kosten- und Strukturprogramme weiterführen, denn ein Ziel bleibt es, in Schwächephasen schlank aufgestellt zu sein.

Starke und stetige Zuwächse aus dem Dollarraum verzeichnete Finanzvorstand Christoph Kaml. Der Umsatz kletterte nach 25 Jahren zum zweiten Mal über eine Milliardengrenze. 1989 waren erstmals über 1 Mrd. Schilling (Umrechnungskurs: 13,7603) erwirtschaftet worden, 2014 sind es nun 1.063,4 (980,7) Mio. Euro geworden; ein Plus von 8,4 Prozent. Das EBITDA sank um 0,8 Prozent auf 104,6 (105,5) Mio. Euro.

Mit einer Marge von knapp zehn Prozent sieht sich der CFO im Vergleich zum Wettbewerb gut aufgestellt. Auch die EBIT-Marge von 6,3 Prozent nennt Kaml im Vergleich zum Wettbewerb noch „gut“, auch wenn man damit von internen Zielen abgewichen war und das EBIT sich um 10,3 Prozent auf 66,5 (74,1) Mio. Euro verringert hatte. Entsprechend sank auch das EBT um 10,7 Prozent auf 54,6 (61,1) Mio. Euro und das Konzernergebnis um 12,8 Prozent auf 37,4 (44,0) Mio. Euro. Dies hatte auch Folgen auf den Dividendenvorschlag, der nur noch 0,34 (0,41) Euro je Aktie beträgt und damit einen Rückgang um 17 Prozent verzeichnete. Damit hatte sich der Auftragsrückgang im Kerngeschäft in Europa, dem stärksten Geschäftsfeld, überproportional ausgewirkt.

Auf Grund der Geschäftsausweitungen hatte sich das Working Capital absolut auf 176 (172) Mio. Euro erhöht, ist aber in Relation zum Umsatz auf 17 (18) Prozent gesunken. 2014 war mit 65,8 (32,0) Mio. Euro ein starkes Investitionsjahr für die PALFINGER-Gruppe. Dieser Wert enthält beispielsweise auch 9 Mio. Euro für die Entwicklungsabteilung (alle Produkte mit Marktreife werden aktiviert) und 6 Mio. Euro für Russland.

Der Verschuldungsgrad ist deutlich auf fast 80 (56,5) Prozent mit Nettofinanzverbindlichkeiten von 356,6 (217,9) Mio. Euro gestiegen und langfristig finanziert. Dazu gehört auch ein neu emittierter Schuldschein über 105 Mio. Euro, der mit knapp 2 Prozent für fünf Jahre „attraktiv verzinst“ ist. Damit PALFINGER für künftige Investitionsziele handlungsfähig bleibt, erkannte Finanzvorstand Kaml zutreffend, dass wir „mittelfristig wieder unter 60 Prozent kommen“ müssen.

Das Umsatzwachstum benötigte 47,2 (62,5) Mio. Euro aus dem operativen Cash-flow, der Cash-flow aus dem Investitionsbereich ist dagegen mit minus 220 (minus 39,7) Mio. Euro deutlich negativ und wurde über die Dividende von Sany und die Kapitalerhöhung finanziert. „Das ist ein hoher Wert, den wir lange Zeit nicht mehr sehen werden“ prophezeite Christoph Kaml.

CFO Herbert Ortner erwähnte für den Ausblick drei Schwerpunkte: Gruppenweit soll weiter auf Flexibilisierung gesetzt werden und unter dem Schlagwort 'Lean Administration' alle Prozesse in Produktion und Verwaltung einer Fixkostenkontrolle unterzogen und die globale Organisationsstruktur reduziert werden. Intern will PALFINGER die Internationalisierung fortsetzen und in allen Märkten die komplette Produktpalette mit Schwerpunkt auf China und Russland vervollständigen und das Wachstum- und Ergebnispotential im Marine-Bereich absichern.

Für den Vorstandsvorsitzenden war, ist und bleibt das Marktumfeld volatil, denn Schwankungen werden sich wiederholen und keine stabilen Wachstumsraten ermöglichen. Deshalb sind für ihn – und dabei verwies er auf die Prognosen von 150 US-Dollar beim Öl und den erfolgten Absturz auf 48 US-Dollar – Prognosen nichts mehr wert. Dennoch traute sich Herbert Ortner eine offizielle Guidance zu verkünden. 2015 soll („aus heutiger Sicht 'wird!'“) das nächste Rekordjahr werden. Mit dem Wachstum aus Nordamerika, Asien und im Geschäftsbereich Marine sowie unter Annahme der Erholung in Europa wird ein Umsatzanstieg von zehn Prozent in der PALFINGER-Gruppe erwartet.

Notar Dr. Rupert Brix verlas die Tagesordnung und gab dazu einige Erläuterungen bekannt. Der Ex-Dividendentag wird der 13. März 2015 sein und die Auszahlung der 0,34 Euro je Aktie soll am 17. März 2015 erfolgen (TOP 2). Der Prüfungsausschuss der Gesellschaft habe sich erneut für die Ernst & Young WP GesmbH, Salzburg, als Abschlussprüfer entschieden (TOP 5). Die Aufsichtsratswahlen sind erforderlich, weil mit der heutigen Hauptversammlung die Amtszeit der Aufsichtsräte Hubert Palfinger jun., Wolfgang Anzengruber und Peter Pessenlehner abläuft. Gemäß Satzung hat die Gesellschaft vier bis acht gewählte Aufsichtsräte zuzüglich der Arbeitnehmervertreter. Die Zahl der sechs von der Hauptversammlung gewählten Aufsichtsratsmitglieder soll wieder erreicht werden. Der Nominierungsausschuss achtete bei der Besetzung auf fachliche Kriterien, die Internationalität und die Altersstruktur. Deshalb lautet der Wahlvorschlag Hubert Palfinger jun. bis zur Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2019, Peter Pessenlehner bis zur Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2017 und Wolfgang Anzengruber bis zur Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2015 wieder als Aufsichtsräte zu bestellen.

Hubert Palfinger jun. erläuterte, dass Wolfgang Anzengruber erklärte, dass er dem Aufsichtsrat nicht mehr angehören will, weil er als Generaldirektor der Verbund AG zu stark eingebunden sei, sich aber noch für ein weiteres Jahr bereit erklärte. Die dreijährige Amtszeit bei Peter Pessenlehner entspricht den Vereinbarungen. Sodann eröffnete der Versammlungsleiter um 11:28 Uhr die Generaldebatte.

## Allgemeine Aussprache

Dr. Michael Knap, stellvertretender Präsident des Interessenverbandes für Anleger (IVA), vertrat als Stimmrechtsvertreter mit über einer Million Aktien etwa 2,7 Prozent des Grundkapitals. Er erinnerte den Versammlungsleiter, etwas Wichtiges vergessen zu haben: „Herbert Ortner hat es auf's Treppchen geschafft!“ Er gewann im vergangenen Jahr für die PALFINGER AG die Auszeichnung 'Unternehmen des Jahres' beim Salzburger Wirtschaftspreis. Eine „schöne Anerkennung“, die nicht verhinderte, dass der CEO im Herbst in den sauren Apfel beißen und eine Gewinnwarnung aussprechen musste.

Zur wechselseitigen Kapitalbeteiligung mit Sany wurden rund 1,9 Mio. Aktien bei einer Kapitalerhöhung zu 29 Euro eingezahlt. Gleichzeitig besaß die PALFINGER AG 292.000 eigene Aktien. Warum wurde nicht an einen Verkauf dieses Bestandes als Akquisitionswährung gedacht, wollte Dr. Knap wissen, um die Kapitalerhöhung und die auf die Ausgabe anfallende Gesellschaftssteuer von 2 Prozent zu verringern.

Im Gegenzug hatte PALFINGER 10 Prozent am chinesischen Unternehmen erworben, was zum Erwerbszeitpunkt mit 100 Mio. Euro bewertet wurde (Seite 108 des Geschäftsberichtes). Am 30.09.2014 wurde die Bewertung dieses Anteils mit 90 Mio. Euro angegeben. Dr. Knap wollte wissen, ob der Anstieg allein währungsbedingt erfolgte oder andere Ursachen hat.

Der Verkauf der eigenen Aktien sei überlegt worden, antwortete CFO Christoph Kaml. Da der Buchwert unter dem Kurs lag, hätten Steuern gezahlt werden müssen, was unnötig Cash abgezogen hätte. Die Erhöhung des Firmenwertes um 10 Mio. Euro ist allein auf Währungseinflüsse des Renmimbi zurück zu führen.

Weiter interessierte Dr. Michael Knap der wahre Grund für die Abspaltung der PALFINGER EMEA GesmbH (Seite 43/100 des Geschäftsberichtes), da ihm der Grund 'Optimierung der Konzernstruktur' nur vorgeschoben erschien. Weil unklar war, ob das Jahresergebnis von 62 Mio. Euro ein operativer Gewinn oder aus Beteiligungserträgen stammte, wollte er wissen, ob diverse Buchwerte im Konzern erhöht wurden. Der Abschluss der PALFINGER AG weist Erträge von 50 Mio. Euro aus Beteiligungen aus. Ihn interessierte die „Quelle für diese Aufwertung“.

Das einzige Prinzip, das der Abspaltung zu Grunde lag, war, die Management- und Führungsstrukturen an die rechtliche Realität anzupassen, versicherte Kaml, um ein transparentes Reporting zu ermöglichen. Zudem gab es keine Aufwertungen, denn das Ergebnis der PALFINGER EMEA GesmbH betreffe ausschließlich Beteiligungsgewinne. Die 50. Mio. Euro stammen aus der PALFINGER AG ohne jegliche Aufwertungen.

Durch die Abspaltung der PALFINGER EMEA GesmbH trat jetzt die PALFINGER Marine und Beteiligungs GesmbH hervor, hatte Dr. Knap festgestellt. Dennoch wird das Marine-Geschäft in den European Units aufgeführt (Seite 77 des Geschäftsberichts). Er wollte wissen, wie viel von den 720 (651) Mio. Euro Umsatz und 75 (83,5) Mio. Euro EBIT auf das Marinegeschäft entfielen. Viel verdient haben dürfte die Gesellschaft nicht, mutmaßte Dr. Knap, weil 2013 inklusive der EMEA-Gesellschaften das Ergebnis noch 100 Mio. Euro, ohne die abgespaltenen EMEA-Gesellschaften heute aber nur noch 1,5 Mio. Euro betrug. In welcher Höhe fiel bei den Umstrukturierungen „erheblicher Aufwand“ an (Geschäftsbericht Seite 82) und welche Auswirkungen hat der Ölpreisverfall auf das Marinegeschäft.

Herbert Ortner will mit dem Marinegeschäft zu den TOP-3-Playern weltweit aufschließen. In Europa wird derzeit Platz fünf belegt, aber im Weltmarkt ist PALFINGER praktisch „nicht vertreten“. Der Markt wird von drei großen Playern dominiert, dann gibt es noch zwei mittlere und viele kleine Wettbewerber, ordnete Ortner sein Unternehmen in diesem Bereich ein. Die Transparenz wird sich erhöhen, versprach der CEO, aber aus Konkurrenzgründen nicht gänzlich. Der Umsatz des Marinebereichs hatte sich von 75 Mio. Euro (2012), über 100 Mio. Euro (2013) auf 135 Mio. Euro (2014) erhöht. Das durchschnittliche EBIT dieses Zeitraums ergab eine Marge von 10 Prozent.

Der Vertrag mit Jurong Shipyard Pte Ltd., Singapore, sicherte PALFINGER-Dreggen bis 2017 die Lieferung von 28 Offshore-Kränen für Petrobras. Damit verbunden ist jedoch ein erheblicher Aufwand, der sich auf das Ergebnis der Marineeinheit auswirkte. Für die Zusammenarbeit mit dem brasilianischen Kranhersteller Koch Metallurgica S.A. ergaben sich für das Jointventure zudem hohe Anlaufkosten und eine Verschiebung von Umsätzen in das Jahr 2015.

Dass der Verfall des Ölpreises weh tut, gab auch Herbert Ortner zu. Aber es gibt auch einen Vorteil: „Wir sind ein kleiner Player!“ Auf den größten Teil des Umsatzes im Schiffsbau bleibe der Preisverfall ohne Auswirkungen. Im Offshorebereich bei der Öl- und Gasausrüstung liege der Rückgang bei 20 bis 30 Prozent.

Erneut stellte Dr. Michael Knap eine Aufhübschung des Konzernergebnisses fest. Nach 7,2 Mio. Euro aus der Aufwertung der Nimet-Beteiligung 2013 ergab sich 2014 aus dem Verkauf von 59 Prozent plus einer Aktie der PALFINGER Systems GesmbH jetzt ein Ertrag von 7,7 Mio. Euro. Diese Gesellschaft hatte die AG erst im November 2013 zu 85 Prozent zu einem symbolischen Preis von 1 Euro von der PALFINGER Privatstiftung erworben. Zusammen mit dem damaligen Erwerb der Megarme Ltd., Dubai, sollte der Vertrieb des Geschäftszwecks, das automatische Entrosten von Schiffen, vorangetrieben werden.

Auf der letzten Hauptversammlung wurde das Unternehmen, bisher noch ohne Umsätze und positive Ergebnisse, als Start-up bezeichnet. Mittlerweile war ein Auftrag über 10 Mio. Euro aus Singapore ausgeliefert worden, der ursprünglich noch 2014 ergebniswirksam werden sollte. Nur neun Monate verkaufte die AG am 18.12.2014 das Unternehmen an Hubert Palfinger sen. erneut zu 1 Euro und behielt eine Minderheitsbeteiligung von 26 Prozent der PALFINGER Systems GesmbH. Gleichzeitig verblieben 29 Mio. Euro Forderungen in der AG, die fremdüblich verzinst eine Laufzeit von zehn Jahren aufweisen.

„Wir haben die Mehrheitsbeteiligung an einem Startup mit hohem Potential gegen einer Minderheitsbeteiligung und einen Kredit eingetauscht“, sagte Dr. Michael Knap, den die Gründe für den Meinungsumschwung und die Fehleinschätzung interessierten. Auch was aus dem 10-Mio.-Euro-Auftrag geworden war, wollte der Kapitalmarktexperte wissen, der im Ertrag von 7,7 Mio. Euro einen Bilanzierungszuschuss von Hubert Palfinger sen. vermutete. Zudem wollte er wissen, ob die Megarme-Mannschaft nicht in der Lage war, das Produkt der PALFINGER Systems GesmbH für das automatische Entrosten von Schiffen zu vermarkten.

Den Verdacht der Bilanzaufhübschung wollte Herbert Ortner gleich im Keim ersticken, denn wirtschaftlich hatte sich ein Nullsummenspiel ohne Auswirkungen ergeben, weil sich der ursprüngliche Aufwand von 7,7 Mio. Euro damit neutralisiert hatte. 2010 hatte man den Marinebereich in die PALFINGER AG übernommen und sich den Bereich PALFINGER Systems GesmbH angesehen – damals ein absolutes Start-up-Unternehmen. Den 10 Mio. Euro Auftrag aus Singapore mit einer Anzahlung von 3 Mio. Euro gibt es immer noch. Damit im Zusammenhang stand der 80 Mio. Euro Auftrag mit Jurong Shipyard Pte Ltd.. Dafür brauchte PALFINGER Systems GesmbH einen strategischen Investor für die Abarbeitung des Auftrages. Deswegen wurde die Gesellschaft mehrheitlich von der AG übernommen. Dank gebührte Hubert Palfinger sen. für den variabel gestalteten Kaufpreis, der erst fällig wurde, falls Gewinne erzielt werden, bemerkte der CEO.

Im Jahre 2014 wurde der Auftrag in Singapore für die automatisierte Schiffsentrostung angegangen. Doch der Kunde reklamierte, so dass man im Sommer 2014 feststellte, dass noch keine Serienreife gegeben war. Die Gesellschaft braucht weiteres Kapital und Investoren mit Knowhow. Darauf redete man mit Hubert Palfinger sen., über einen ergebnisneutralen Ausstieg für die AG. Deswegen ist der Deal wirtschaftlich sozusagen rück abgewickelt worden, erklärte Herbert Ortner. Dabei wurden die Verbindlichkeiten und die unter der Führung der AG weiter entstandenen Verluste durch die Familie Palfinger mit übernommen. Wie der Feldtest in Singapore bewiesen hat, war es eine technische Fehleinschätzung der Marktreife, gab der Vorstandsvorsitzende zu, der die wirtschaftliche Rückabwicklung als „gute Situation für die AG“ bezeichnete.

Das damals mit aquirierte Unternehmen Megarme, Dubai, ist ein profitables Unternehmen. Deshalb muss das Management nun prüfen, ob dieser Bereich für das Standard-Marinegeschäft innerhalb des Konzerns Werte schaffen kann oder sich eine strategische Lösung abzeichnen muss.

Dr. Michael Knap dankte dem Vorstand für seine Transparenz und sprach das Thema Valuemangement und Kapitalsteuerung an. Als er bemerkte, dass Umsatz nicht Gewinn sei. Den Ausblick fand er „eine schöne Guidance, aber“ der Finanzvorstand hatte zuvor „Abweichungen von internen Zahlen“ erwähnt. Deshalb fragte er nach diesen Zahlen, bzw. mindestens nach Korridoren für die Jahre 2015 bis 2019.

Irritiert war der Aktionärsschützer auch über den in den letzten fünf Jahren deutlich über 50 Prozent liegenden Verschuldungsgrad und eine Gearing-Ratio. Nur 2011 hatte die Eigenkapitalquote bei 40,8 Prozent und das Gearing-Ratio bei 47,3 Prozent gelegen. „Ab wann wollen Sie die langfristige Orientierung von unter, bzw. über 50 Prozent wieder erreicht haben?“

Christoph Kaml erklärte, dass unter Berücksichtigung der Joint Ventures das Umsatzziel von 1,8 Mrd. Euro bis 2017 ausgegeben wurde. Die EBIT-Ebene soll sich über diesen Zyklus durchschnittlich im zweistelligen Bereich bewegen, was gleichzeitig Zielsetzung für die Vorstandsvergütung und auch den Return on Capital Employed (ROCE, Profitabilität des eingesetzten Kapitals) ist. „Wir wollen wieder zweistellig werden, Richtung 13, 14 Prozent“, gab Kaml den Kurs vor.

Das Net Working Capital (Netto-Umlaufvermögen) lag immer unter 20 Prozent, im letzten Jahr bei 17 Prozent. Wir sehen Potential nach unten in den jungen Geschäften, meinte der CFO. Ein Gearing-Ratio (Verschuldungsgrad zwischen Fremd- und Eigenkapital) zwischen 50 und 60 Prozent sollte spätestens 2017 wieder erreicht werden. Für 2015 hat Kaml noch ein ambitioniertes Investitionsprogramm vor sich, weswegen der Verschuldungsgrad in diesem Jahr „nicht dramatisch nach unten“ gehen wird.

Dr. Knap war die Herkunft der bezogenen Leistungen von verbundenen Unternehmen über 2.399.000 Euro (Geschäftsbericht Seite 174) unklar. Dies sei ein Werkvertrag mit dem KeyManagement und dem Aufsichtsrat nahe stehenden Personen über Miete und betreffe zu 60 Prozent den Forstbereich/Steindl.

Der IVA-Vizepräsident fragte nach den Auswirkungen, wie sich der Streit in Österreich zwischen der FMA, der unabhängigen Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich, und der Österreichischen Prüfstelle für Rechnungslegung (OePR) auf PALFINGER auswirkt (Geschäftsbericht Seite 120), den zuletzt der Industrielle Norbert Zimmermann (Schoeller-Bleckmann) kritisierte.

Die von Dr. Knap aus dem Geschäftsbericht zitierte OePR-Prüfung bezeichnete Herbert Ortner als „interessante“ und „zeitaufwändige“ Prüfung mit einer Fehlerfeststellung bezüglich der Auslegung nach IFRS 10 zur Konsolidierung eines Joint Ventures mit Sany, das nicht als beherrschtes, sondern als Gemeinschaftsunternehmen mittels Equity-Methode zu bilanzieren ist. Der öffentliche Streit zwischen den beiden Institutionen führte bereits zu einem Schreiben der FMA an PALFINGER bezüglich der erfolgten OePR-Prüfung. Es war eine zwei bis dreiseitige Frageliste zu beantworten und es wurde eine eigenständige Prüfung angekündigt. Der Wirtschaftsprüfer prüft PALFINGER, die werden von der OePR geprüft und jetzt streitet die OePR mit der FMA, weil diese die Prüfungen der OePR nicht anerkennt, fasste Ortner das Dilemma zusammen. „Prüfung sind OK, wir haben nichts zu verheimlichen!“, meinte er, aber dieser Streit führt zu Überlegungen der Unternehmen bezüglich des Kapitalmarkts Österreich. Deutschland hat zwar auch die DPR (Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung) und die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), aber eine „professionelle Zusammenarbeit“, blickte Ortner auf das nördliche Nachbarland. In Österreich findet sich dagegen ein Schuldbürgertum, das auf dem Rücken der Unternehmen ausgetragen werde und „absolut schädlich für den österreichischen Kapitalmarkt“ ist.

Der Aktionär Horst Stolz (Stimmkarte 195) dankte dem Vorstand und sprach Lob und Anerkennung aus, dass aus dem Millionen-Unternehmen jetzt ein Milliarden-Unternehmen wurde. „13, 14 oder 15 Mrd. Schilling, das war schon eine Summe!“, staunte der Aktionär. Gleichzeitig stellte er aber fest, dass die Dividendensumme zum Umsatz stetig sank. Nachdem die Relation 2008 bei 794 Mio. Euro Umsatz noch 3,8 Prozent und ein Jahr später sogar 4,24 Prozent ausmachte, gab es für 2012 bei einem Umsatz von 935 Mio. Euro nur noch 2,3 Prozent der Einnahmen als Dividende. „Je höher die Umsätze, desto kleiner wurde die Dividende“, klagte der Aktionär. „Wenn Sie nächstes Jahr wieder eine Umsatzsteigerung haben, wird wieder gekürzt.“ So forderte von der Dividendenpolitik einen „essentiellen Anteil“ an den Steigerungen.

Herbert Ortner empfahl, auch die Kursentwicklung der Aktie mit ein zu beziehen. Seit dem IPO im Jahre 1999 gab es eine stabile und nachhaltige Dividendepolitik aus einem Drittel des ausschüttungsfähigen Gewinns. Gleichzeitig wies er darauf hin, dass der Dividendenvorschlag immer von den Aktionären angenommen wurde.

Den Aktionär Berthold Berger interessierte, wie viele Lehrlinge sich unter den über 8.000 Mitarbeitern befinden und kritisierte einen Geschäftsbericht ohne Bilder, die die reinen Zahlen aufgelockert hätten. Sauer aufgestoßen war ihm auch die Gewinnwarnung im vergangenen Jahr, die die Aktie bis auf 17,02 Euro sinken ließ, weil zwei Fonds überhastet ausgestiegen waren. Obwohl das Unternehmen eine Investor-Relations-Arbeit im First-class-Bereich habe („Herr Roither macht das super!“), wunderte sich der Aktionär, dass man nicht vorher mit den Fonds gesprochen hatte. Er wunderte sich auch, warum man für die Hauptversammlung keinen anderen Tag wählte, hatte doch heute Aufsichtsrat Wolfgang Anzengruber bei der Verbund AG seine Bilanz-Pressekonferenz.

Für den anstehenden Umzug zum neuen Standort in die Nachbargemeinde interessierte er sich für die dann entstehenden Kosten beim bisherigen Vermieter und schlug vor, die Aktionäre zur Eröffnungsfeier einzuladen.

Von den 35 Standorten weltweit wollte er wissen, welche nicht positiv seien und insbesondere den Zweck der Standorte in Indien, Korea und Vietnam erläutert bekommen. Er wunderte sich, dass wieder mit Petrobras-Aufträgen gerechnet werde, obwohl die brasilianische Regierung bei Ölpreisen unter 80 US-\$ je Barrel alle Offshore-Projekte auf Eis gelegt hatte. „Da kann dann auch Petrobras nichts machen“, meinte Berger.

Vom Werk in China interessierte ihn die Bauzeit, die Kosten und woher die Maschinen kamen. Er wunderte sich, wie man in Russland bei Inman ein Zylinderwerk für 80.000 Einheiten aufbauen will und wie in Bulgarien mit höchster Qualität produziert werden soll. „Was wird dann aus dem Standort Lengau?“

Herbert Ortner unterbrach den Aktionär, um die Vielzahl der Fragen noch beantworten zu können. Die Gewinnwarnung des vergangenen Jahres bezeichnete er als „alles andere als überhastet“, aber dazu war er gesetzlich verpflichtet. Dass es sich nicht nur abzeichnete, hatte deutlich das vierte Quartal bewiesen. „Eine adhoc-pflichtige Information vorher mit Fonds zu besprechen, war offensichtlich nicht erst gemeint“, ergänzte er.

Für den Wegzug aus dem aktuellen Standort entstehen keine Kosten, weil Vermieter die Familie Palfinger ist. Dass es ein Fest zur Einweihung gibt, bestätigte Ortner. Aktionäre sind wichtig, aber eine Einladung würde den Rahmen sprengen, denn es wird „ein kleines Fest“ werden.

Wolfgang Pilz stimmte Herrn Berger zu, dass künftig Terminkollisionen der Aufsichtsräte vermieden werden sollen.

Martin Zehnder sprach von 160 Lehrlingen bei knapp 10.000 Mitarbeitern. Er verwies darauf, dass es in anderen Ländern kein duales System gebe, weshalb die Zahlen nicht ausschlaggebend über den Ausbildungsstand der gesamten Gruppe sind.

Das Werk in China sei genau gleich zu beurteilen wie das anderer Wettbewerber. Einfache Maschinen wurden in China gekauft, komplexere auf dem Weltmarkt. Die Zylinderproduktion in Russland wird nicht aufgebaut, sondern durch eine Werkübernahme von Kamaz OAO möglich. 80 Prozent für den Eigenbedarf und 20 Prozent für Drittkunden lauten die Ziele. Auch in Bulgarien sollen künftig Zylinder gebaut werden. Der Standort in Lengau wird mit neuen Wertschöpfungsinhalten gestärkt, um direkt neben dem Headquarter in Salzburg langfristiger Arbeitgeber in Österreich bleiben zu können. Gute Aufträge für Drittkunden abzuarbeiten bezeichnete er als besser denn Intercompany-Aufträge.

In Indien gibt es keine Produktion, sondern nur Montage und Vertrieb. In Asien, aber auch in Korea und in Vietnam muss man einfach vor Ort sein, behauptete der Produktionsvorstand Zehnder.

Berthold Berger fragte nach den weiteren Investitionen im Marinebereich. Ob diese Investitionen, die bis 2017 geplante 1/3-Umsatzverteilung auf die Geschäftsbereiche und die Senkung des Verschuldungsgrades in einen Bereich von 50 bis 60 Prozent ohne Kapitalerhöhung überhaupt zu schaffen seien. Gleichzeitig sprach er auch Finanzierungsschwierigkeiten in Brasilien an.

Für Herbert Ortner ist klar, dass er im Marinebereich zu den Top drei der Welt aufsteigen will. Dazu zählen derzeit die Hersteller McGregor, Liebherr oder TTS als größte Player. Deshalb wird es weitere Investitionen im Marinebereich geben.

Christoph Kaml hatte bisher 65 Mio. Euro Nettoinvestitionen gestemmt. Das Werk in China, für dessen Standort man sich im November 2013 entschieden hatte, war im Oktober 2014 bezogen worden. Bisher wurde es allein von Sany finanziert, deshalb gibt es dort auch chinesische Maschinen. Zwölf bis 15 Mio. Euro sind in diesem Jahr von der PALFINGER AG beizutragen. Das Gearing-Ratio wird daher erst 2017 wieder unter 60 Prozent liegen. Durch einen operativ sehr starken cash-flow können die Finanzierungen aber ohne Kapitalerhöhung gestemmt werden. Der emittierte Schuldschein ist ein Finanzierungsinstrument, den es wieder geben wird. Durchschnittlich beträgt die Verzinsung 2,28 Prozent. Die Gearing-Ratio für die Flexibilität stellen namhafte österreichische Banken und einige ausländische sicher.

Dann wollte Berthold Berger wieder die Zahl der Patente und der damit beauftragten Mitarbeiter wissen und welche Beträge in die Forschungs- und Entwicklungsarbeit (F&E) fließen. 2,5 bis 3 Prozent des Umsatzes betragen die F&E-Kosten, sagte Ortner. 470 Mitarbeiter, darunter wie etwa 140 allein in Österreich haben derzeit 70 laufende Patente entwickelt. Namhafte Patent-Streitigkeiten gibt es nicht.

Ein Aktionär erkundigte sich nicht nur nach den Auswirkungen der Sanktionen, sondern schlug auch gleich eine neue vor: man sollte doch die Redezeit von Aktionären beschränken. Das wollte Herbert Ortner aber nicht, denn für ihn soll es auf einer Hauptversammlung auch in Zukunft volle Transparenz und keine Beschränkungen geben. Jede Veränderung von Handelsbeschränkungen sah er aber positiv.

Alexander Koslik (Stimmkarte 301) wollte wissen, ob der Wirtschaftsprüfer einen Management-Letter versandt hatte und was drin stand. Christoph Kaml bestätigte den Erhalt, ließ aber zugleich wissen, dass keine kritischen Themen enthalten waren, denn die werden im Prüfungsausschuss diskutiert. Die drei Verbesserungsvorschläge betrafen das FX-Hedging, Währungsverluste und Konditionen ausländischer Töchter und deren laufende Finanzierung.

Der Aktionär Michael Reiter (Stimmkarte 224) wollte wissen, wo sich die AG sozial engagiert und schlug vor, nicht nur in den Markt für Pflegelifte einzusteigen, sondern den Börsenplatz Wien in Richtung DAX zu verlassen. Außerdem wollte er wissen, ob Miete für die Nutzung des Namens PALFINGER zu bezahlen ist. Von diesem Vorschlag war der Aufsichtsratsvorsitzende Hubert Palfinger jun. (eine gute Idee!) sehr angetan, denn bisher ist das nicht der Fall.

„Wir investieren in lokale Krankenhäuser“, sagte Herbert Ortner, wo wir Geräte zur Verfügung stellen. Den Wechsel eines Börsenplatzes hält er für „nicht einfach“, betonte aber sogleich: „ Es gibt keine aktuellen Pläne!“

## Abstimmungen

Um 13:28 Uhr schloss Hubert Palfinger die Debatte. Und verkündete, dass 188 Aktionäre mit 28.397.771 Aktien anwesend seien. Der Notar Dr. Brix leitete die Abstimmung der Tagesordnungspunkte ein. Dies erfolgte auf einfache Weise, denn der Notar las bei seinen Abfragen nach Nein-Stimmen und Enthaltungen nur die hochgehaltenen Stimmkartenummern vor, die sofort in ein EDV-System eingegeben wurden. Das führte in sekundenschnelle zum Ergebnis, welches der Aufsichtsratsvorsitzende sogleich nach jedem Tagesordnungspunkt verkündete.

Zur Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns (TOP 2) gab es diesmal drei Aktionäre mit 1.433 Nein-Stimmen und einen Aktionär, der sich mit 20.000 Stimmen enthielt. Auch die Entlastung der Mitglieder des Vorstandes (TOP 3) und des Aufsichtsrats (TOP 4) fiel in diesem Jahr nicht mehr einstimmig aus, da ein Aktionär mit 300 Nein-Stimmen dagegen war. Fünf Aktionäre (11.465 Stimmen) hatten etwas gegen die Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfer Ernst & Young Wirtschaftsprüfungs GesmbH, Salzburg, und ein Aktionär (400 Stimmen) enthielt sich. Über die Wahl der Aufsichtsräte (TOP 6) wurde einzeln angestimmt. Hubert Palfinger jun. hatte bei seiner Wiederwahl 106.570 Gegenstimmen von elf Aktionären verzeichnet. Gegen Wolfgang Anzengruber stimmten 18 Aktionäre mit 312.464 Stimmen und gegen Peter Passenlehner stimmten 9 Aktionäre mit 14.100 Stimmen bei jeweils einer Enthaltung (133 Stimmen).

Damit waren nahezu alle Beschlüsse mit über 99,99 Prozent im Sinne der Verwaltung gefasst worden. Nur bei der Wahl von Hubert Palfinger jun. (99,6 Prozent) und Wolfgang Anzengruber (98,9 Prozent) in den Aufsichtsrat wichen die Werte etwas davon ab.

Die Hauptversammlung beendete Hubert Palfinger jun. um 13:41 und bot den Aktionären die Möglichkeit an, das Werk im circa 35 Kilometer entfernten Lengau zu besichtigen. Im Anschluss kam ein ORF-Team und filmte das Interview mit Finanzvorstand Christoph Kaml.

## Fazit

Nach den Zukäufen des Vorjahres sieht sich der Konzern mit dem Umsatzrekord im Rücken für ein weiteres Rekordjahr gut gerüstet. Das Ergebnis war zwar zurückgegangen, hierfür waren jedoch verschiedene Sondereffekte verantwortlich. Neben Ausfällen auf Grund des kalten Nordamerika-Winters, der Nachfrageschwäche nach der WM in Europa und der Russland-Ukraine-Krise oder den Krisen im mittleren Osten war in 2014 im Zahlenwerk auch eine hohe Investitionssumme zu verarbeiten.

Nach der Gewinnwarnung für das vierte Quartal 2014 hat der Aktienkurs den jähren Sinkflug inzwischen fast wieder ausgeglichen (25,98 Euro). Da der Konzern an seiner weltweiten Internationalisierungs-Strategie fest hält und seine Flexibilität beispielsweise durch klare Produktionsstrukturen an Hand des Auftragseingangs verbessert, kann den Schwankungen einzelner Märkte besser entgegen getreten werden. Ein weiterer Anstieg und eine Verbesserung des Ergebnisses sind daraus zu erwarten.

Nach Überwinden der 27 Euro-Marke sollte sich der Aktienkurs wieder dem Einstiegskurs des strategischen Partners Sany aus dem Vorjahr (29 Euro) nähern. Aus GSC-Sicht liegt das Kursziel der PALFINGER Aktie - wie im Research vom 18. Februar 2015 veröffentlicht - bei 32,00 Euro.

## Kontaktadresse

PALFINGER Aktiengesellschaft  
Franz-Wolfram-Scherer-Str. 24  
A-5020 Salzburg

Tel.: +43 (0)6 62 / 46 84-0  
Fax: +43 (0)6 62 / 45 01-00

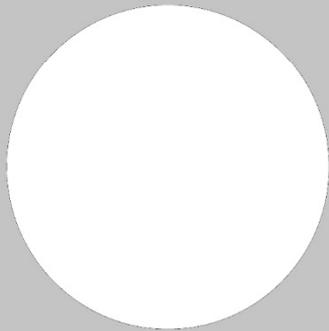
Internet: [www.palfinger.ag](http://www.palfinger.ag)  
E-Mail: [info@palfinger.com](mailto:info@palfinger.com)

## Ansprechpartner Investor Relations

Hannes Roither

Tel.: +43 (0)6 62 / 46 84-22 60  
Fax: +43 (0)6 62 / 46 84-22 80

E-Mail: [h.roither@palfinger.com](mailto:h.roither@palfinger.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