

**HV-Bericht**

# euromicron AG

**WKN 566000 ISIN DE0005660005**

am 14.05.2014 in Frankfurt

***Rekordauftragsbestand stimmt optimistisch für die Zukunft***

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2013
2. Verwendung des Bilanzgewinns  
(Vorschlag: Vortrag des Bilanzverlustes auf neue Rechnung)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2013
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2013
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2014  
(Vorschlag: PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,  
Frankfurt am Main)
6. Aufhebung des bestehenden und Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals  
mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts nebst entsprechender  
Satzungsänderung
7. Zustimmung zu einem Gewinnabführungsvertrag mit der telent GmbH – ein  
Unternehmen der euromicron Gruppe
8. Zustimmung zur Änderung von Ergebnisabführungsverträgen zwischen der  
euromicron AG und verschiedenen Tochtergesellschaften

## HV-Bericht euromicron AG

Die euromicron AG hatte für den 14. Mai 2014 zur Hauptversammlung in das Auditorium der Commerzbank nach Frankfurt eingeladen. Etwa 200 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, als der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Franz-Stephan von Gronau die Veranstaltung um 10:30 Uhr eröffnete. Er teilte mit, dass Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig anwesend sind. Personelle Veränderungen haben sich seit der letzten Hauptversammlung nicht ergeben. Im Anschluss erläuterte er die Formalien, sprach einige ergänzende Worte zum Aufsichtsratsbericht und zur Vorstandsvergütung und übergab dann an den Vorstandsvorsitzenden Dr. Willibald Späth.

## Bericht des Vorstands

Nachdem im Vorfeld der Hauptversammlung immer wieder Fragen zur Strategie aufgekommen waren, begann Dr. Späth seine Ausführungen mit einigen Anmerkungen zur langfristigen Ausrichtung von euromicron. Wie er in Erinnerung rief, befindet sich das Unternehmen seit dem Jahr 2000 in einem Transformationsprozess hin zum führenden Netzwerkspezialisten.

In den ersten beiden Phasen der Unternehmensstrategie - bis zum Jahr 2010 bzw. bis heute - wurden im Rahmen einer Buy-and-Build-Strategie rund 40 mittelständische Firmen aus dem Bereich Netzwerkinfrastruktur erworben und in der Gruppe teils im Rahmen von kleineren Integrationsschritten zu größeren Einheiten zusammengefasst. Mit dem Erwerb der telent GmbH ist euromicron im Jahr 2011 nun in die vorläufig letzte Phase der zunächst bis 2015 angelegten Strategie eingetreten.

Die telent GmbH wurde nach Aussage von Dr. Späth früher als geplant erworben. Die ursprünglich für das Jahr 2012 geplante Integration stellte damit eine gewisse Herausforderung an die Konzernorganisation dar. Anfang 2012 ist die Gruppe deshalb mit einem um fast 100 Mio. Euro höheren Umsatzvolumen in ihre bisher umfassendste Phase der Optimierung der Strukturen und Prozesse eingetreten, um so innerhalb der nächsten zwei bis drei Jahre die Grundlage für ein weiterhin ertragsstarkes Wachstum zu schaffen.

Zum Abschluss der auf 15 Jahre angelegten Strategie plant der Vorstand einen Umsatz von 500 Mio. Euro zu erreichen und will mit dem strategischen Leistungsmix zwischen Hersteller und Dienstleister wieder die ursprüngliche EBIT-Marge zwischen 8 und 11 Prozent erwirtschaften. Um dies zu erreichen, wurde Anfang 2012 mit der „Agenda 500“ ein konzernweites Ertüchtigungsprogramm gestartet.

2013 war in diesem Kontext das zentrale Integrationsjahr. Mit insgesamt 5,5 Mio. Euro wurde so viel wie nie zuvor in den Ausbau des Unternehmens investiert. Finanziert wurde dies wie im Vorjahr aus dem operativen Ergebnis. Allerdings war bei den Herstellerbetrieben ein erheblicher Gegenwind vom Markt zu spüren, mit dem der Vorstand in diesem Ausmaß nicht gerechnet hatte. Die Auswirkungen auf das Ergebnis waren deshalb weit stärker als erwartet.

Es kam Dr. Späth zufolge zu einer Vielzahl von Projektverzögerungen und -verschiebungen. Die Herstellerbetriebe büßten deshalb einen Großteil ihres geplanten Ergebnisses ein. Ab Dezember 2013 setzten die Investitionen wieder ein und diese Entwicklung dauert bis heute an. Der Aufholprozess reichte aber nicht aus, um den Rückstand zu kompensieren. Es war deshalb erforderlich, die Prognosen anzupassen.

Trotz der Projektverschiebungen und der reduzierten Lieferabrufe hielt der Konzernumsatz mit 329 (Vj. 330) Mio. Euro das Vorjahresniveau. Wachstum gab es vor allem im Ausland. Die international erwirtschafteten Umsätze stiegen auf 38,1 (31,1) Mio. Euro, ihr Anteil an den Gesamterlösen erhöhte sich auf 11,6 (9,4) Prozent. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bildet aber nach wie vor der deutsche Markt.

Das EBIT reduzierte sich trotz der stabilen Erlöse deutlich auf 5,5 (17,1) Mio. Euro. Neben besagten Integrationskosten von 5,5 Mio. Euro haben hierzu Sondereffekte aus der Projektbewertung von 4,9 Mio. Euro und der EBIT-Ausfall wegen der Auftrags- und Projektverschiebungen beigetragen. Die angepassten Ziele wurden dann erreicht.

Das Konzernergebnis rutschte mit minus 0,9 (plus 8,6) Mio. Euro leicht in den negativen Bereich. Der Grund dafür war, dass auf die Verlustvorträge im Südverbund keine latenten Steuern mehr gebildet werden konnten, da das Risiko nochmaliger steuerlicher Verluste in der anhaltenden Restrukturierung weiter besteht. Deshalb musste im Konzern eine Steuerquote von 145 Prozent verarbeitet werden. In den Folgejahren könnte sich hieraus aber wieder positives steuerliches Potenzial eröffnen.

Bei einem leicht rückläufigen Umsatz von 127 (131) Mio. Euro rutschte das EBIT des Segments Süd mit minus 4,9 (plus 0,5) Mio. Euro ins Negative. Im Nord-Verbund legten die Erlöse hingegen auf 116 (112) Mio. Euro zu und das EBIT hielt mit 10,7 (14,5) Mio. Euro ein stabil positives Niveau. Im Segment WAN Services blieb der Umsatz mit 90 Mio. Euro stabil, erreichte aber nicht seine Zielgröße von 102 Mio. Euro. Das EBIT ergab sich mit 6,4 (Plan 6,8) Mio. Euro.

Nachdem 2013 das Jahr mit den höchsten Aufwendungen für Integration, Umbau und Neuausrichtung war und mit einem Fehlbetrag abgeschlossen wurde, lautete der Vorschlag an die Hauptversammlung, auf die Zahlung einer Dividende zu verzichten. Es entspricht laut Dr. Späth nicht der auf Wertsicherung basierenden Unternehmenspolitik, Rücklagen aufzulösen, um eine Dividende zahlen zu können. Dem schloss sich die Mehrheit der Aktionäre an. Sobald die AG wieder ein positives Ergebnis ausweist, sollen die Aktionäre wie gewohnt mit bis zu 50 Prozent am Erfolg beteiligt werden.

Grundsätzlich ist der Vorstandsvorsitzende für 2014 optimistisch. Die Gruppe startete mit einer guten Beauftragung der zunächst verschobenen Bestellungen mit einem Rekordauftragsbestand von 145 (132) Mio. Euro ins zweite Quartal. Insbesondere die Herstellerbetriebe sind mit dieser starken Auftragsbasis bis Jahresmitte weitgehend ausgelastet. Der Auftragseingang lag im ersten Quartal 2014 mit 99 (82) Mio. Euro um 20 Prozent über der Vorjahresperiode.

Weiter informierte Dr. Späth, dass in 2013 wie auch in den Vorjahren intensiv an der Optimierung der Kapital- und Finanzierungssituation gearbeitet worden ist. Nicht nur die Banken, auch die Kunden achten auf eine solide Eigenkapitalsituation. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand Ende 2013 beschlossen, eine Kapitalerhöhung durchzuführen, die im Wesentlichen der Finanzierung der im Dezember zugekauften Unternehmen SIM GmbH und Atecs AG diene.

Es war, wie der Firmenchef erläuterte, immer ein Grundsatz im Rahmen der Buy-and-Build-Strategie, die Eigenkapitalbasis auf einem soliden Niveau zu halten. Nach Durchführung der Kapitalerhöhung belaufen sich die Eigenmittel nun auf 123 Mio. Euro und die Eigenkapitalquote errechnet sich mit knapp 40 Prozent. Damit ist ein solides Fundament für die weitere Unternehmensentwicklung gegeben. Mit freien Kreditlinien von rund 72 Mio. Euro sind auch die notwendigen finanziellen Freiräume vorhanden.

Dr. Späth warf dann einen Blick auf die Aktie, die in den letzten zwölf Monaten deutlich an Wert verloren hat, sich aber in ihrer Entwicklung kaum durch die wesentlichen Unternehmensmeldungen, wie dem Ausstieg aus dem TecDAX oder der Anpassung der Geschäftsprognose beeindruckt gezeigt hat. Beim aktuellen Kurs von 14 Euro errechnet sich die Marktkapitalisierung mit 100 Mio. Euro. Bei der Aktionärsstruktur haben sich keine Veränderungen ergeben. Nach wie vor befindet sich euromicron mehrheitlich in der Hand von Privatanlegern und der Streubesitz beträgt 100 Prozent.

Das Ziel für das laufende Jahr ist nach Aussage von Dr. Späth, die umfangreiche und kostenintensive Phase der Konsolidierung und des Konzernumbaus weitgehend abzuschließen. Damit soll die Basis für das weitere organische Wachstum der Gruppe und die geplante reibungslose Akquisition und Integration eines größeren Unternehmens geschaffen werden. Ziel ist außerdem, nachhaltig eine gute Ertragskraft zu erreichen.

Auf dieser Basis stellte der Vorstandsvorsitzende für 2014 ein Umsatzwachstum auf 340 bis 360 Mio. Euro in Aussicht. Die EBITDA soll wieder auf 6 bis 8 Prozent ausgeweitet werden.

## Allgemeine Diskussion

In der Diskussion sprachen Florian Honselmann von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), Rechtsanwalt Detlef Kunath von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), Eva

Sonnenschein von der Solventis Wertpapierhandelsbank in Vertretung eines größeren Family Offices und Kleinaktionär Weidenauer.

Insgesamt fielen die Wortmeldungen nach der Erläuterung des Geschäftsjahres 2013 konstruktiv, aber teilweise auch kritisch aus. Nach Meinung des SdK-Sprechers könnte z.B. erschwerend sein, dass der Vorstand mit der langfristigen Strategie, das Unternehmen zu einem integrierten Technologiekonzern zu entwickeln, Growth und Value verbindet.

Wenig erfreulich fanden die Redner den Vorschlag, auf eine Dividendenzahlung komplett zu verzichten. Alle kündigten aber an, diesen Beschluss mittragen zu wollen, da nichts ausgeschüttet werden sollte, wenn nichts verdient wurde. Mehrfach kam allerdings die Frage nach der weiteren Dividendenpolitik auf.

Wichtig war dem Vorstand in seiner Antwort, dass die grundsätzliche Dividendenpolitik sich nicht verändert hat. Auch in Zukunft ist vorgesehen, bis zu 50 Prozent des AG-Gewinns an die Aktionäre auszuschütten. Wie dies exakt im kommenden Jahr aussieht, konnte er noch nicht sagen. Eine genaue Angabe über die Höhe der Dividendenzahlung für 2014 sei jedoch erst am Ende des Geschäftsjahres 2014 möglich.

Herr Weidenauer äußerte Bedenken, dass auch in diesem und in den kommenden Jahren Integrationskosten das Ergebnis belasten werden. Hierzu informierte Dr. Späth, dass die Kostenbelastung in den letzten Quartalen am höchsten war und sich nun wieder rückläufig entwickelt, nachdem ein Großteil der Maßnahmen abgeschlossen ist. 2014 und 2015 geht es noch um das Feintuning und die Überleitung in einen kontinuierlichen Verbesserungsprozess.

Ein großes Thema der Debatte war der geplante große Zukauf. Die Solventis-Sprecherin wollte wissen, in welchem Bereich dieses Unternehmen angesiedelt sein soll und warum die Umsatzmarke von 500 Mio. Euro ein wesentliches Kriterium ist. Sie könnte sich vorstellen, dass euromicron damit in eine andere Größenordnung am Markt eintritt.

Nach Meinung von Herrn Weidenauer sollten zunächst die aktuellen Fragen der Integration gelöst werden, bevor die nächste größere Akquisition angegangen wird.

In seiner Antwort stellte Dr. Späth klar, dass die Unternehmenskäufe im Rahmen der langfristigen Unternehmensstrategie seit 2000 geplant und zielgerichtet erfolgen. Nach der Schuldentilgung und einer klassischen Wachstumsphase folgte in 2012/2013 die Integration. Alles verläuft insoweit planmäßig. Nur die telent GmbH wurde wegen der Marktgegebenheiten früher gekauft als zunächst vorgesehen.

In diesem Zusammenhang nahm er auch zu einer Anfrage des SdK-Sprechers Stellung. Um ausreichend flexibel zu sein, ins Portfolio passende Unternehmen zum richtigen Zeitpunkt kaufen zu können, benötigt euromicron laut Dr. Späth regelmäßig ein genehmigtes Kapital. Für die Realisierung einer Buy-and-Build-Strategie ist ausreichendes Eigenkapital erforderlich. Hierfür kann nicht immer erst eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen werden. Letztlich obliegt es aber der Entscheidung der Aktionäre, ob sie dem genehmigten Kapital zustimmen, um schnell auf die Marktentwicklung reagieren zu können.

Die langfristige Planung sieht noch einen großen Zukauf vor. Dr. Späth hält Kontinuität im Rahmen einer Strategie für sehr wesentlich. Natürlich werde man aber genau bewerten, ob die Strukturen in 2015 reif sind für eine größere Akquisition. „Wir werden keine Risiken eingehen, die nicht beherrschbar sind“, betonte der Vorstandsvorsitzende. Dem Ziel, diese auch zukünftig zu reduzieren und die Voraussetzungen für die nächste Wachstumsphase zu schaffen, diene die Agende 500 mit ihren Integrations-Elementen.

Das genannte Umsatzvolumen von 500 Mio. Euro ist laut Dr. Späth ein Ziel, aber kein Muss. Eine entsprechende Größe sei aber durchaus unabdingbar für bestimmte Aufträge und Partnerschaften wie auch für eine starke Marktposition.

Im Übrigen bestätigte er die Vermutung der Solventis-Sprecherin, dass es einen Zukauf im Herstellerbereich geben soll. Im Dienstleistungsgeschäft hat euromicron mit dem Erwerb der telent GmbH seine Größe erreicht, mit der man in allen Geschäftsfeldern tätig werden kann. Laut Dr. Späth habe man bereits in Frage kommende Unternehmen im Auge.

Die Frage der Solventis und der SdK, ob sich die Zukäufe lohnen, wird nach seiner Aussage immer wieder gestellt. Bisher hat euromicron bei Übernahmen auf Basis eines nachhaltigen EBIT durchschnittlich den Faktor 3 gezahlt. Voraussetzung war außerdem, dass die Unternehmen schuldenfrei sind. Auf diese Weise wurden die Risiken deutlich reduziert. Dennoch dauert es etwa ein Jahr, bis der Übergang von einem Privatunternehmen in die Gruppe professionell vollzogen werden kann. Dadurch ging im Rahmen der Übernahmen nie ein Kunde verloren.

Bei 20 Unternehmen wurde auch die Amortisationsdauer errechnet. Sie lag im Durchschnitt bei 3,4 Jahren. In Bankenkreisen gelten weniger als 4 als hervorragender Wert. Damit war die Basis für eine günstigere Refinanzierung im Investmentgradestatus gegeben.

Weiter informierte Dr. Späth auf Nachfrage des SdK-Sprechers, dass euromicron vor drei Jahren begonnen hat, Factoring aktiv als Finanzierungsinstrument zu nutzen. Aktuell steht im Konzern ein Volumen von 48 Mio. Euro zur Verfügung und in der Spitze war dieser Rahmen zum Jahreswechsel mit 46 Mio. Euro weitgehend ausgenutzt. Zum Ende des ersten Quartals waren Forderungen im Volumen von 30 Mio. Euro verkauft.

euromicron zahlt für das Factoring den 3-Monats-Euribor plus einen Aufschlag und eine Delkrederprovision, die sich an der unteren Grenze des Marktpreises befinden. Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten stehen in Form von weiterzuleitenden Kundengeldern im Wesentlichen im Zusammenhang mit dem Factoring.

Der deutliche Anstieg der liquiden Mittel auf 38,8 (5,4) Mio. Euro ist laut Dr. Späth ein Stichtageffekt. Dies hat außerdem keine Auswirkung auf das Ergebnis. Dass die Zinserträge gesunken sind, ist dem deutlich niedrigeren Zinsniveau und dem Auslaufen von Wertpapieren geschuldet.

## Abstimmungen

Dr. von Gronau verkündete die Präsenz mit 876.592 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital, das nach der Kapitalerhöhung 18.347.554,88 Euro beträgt und in 7.176.398 Aktien eingeteilt ist, entsprach dies einer Quote von 12,22 Prozent. Zuzüglich der Stimmen, die per Briefwahl abgegeben wurden, waren es 13,65 Prozent. Alle Beschlüsse von TOP 1 bis TOP 8 wurden mit der nötigen Mehrheit gefasst.

Im Einzelnen beschloss die Hauptversammlung über den Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der PricewaterhouseCoopers AG zum Abschlussprüfer (TOP 5), die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (TOP 6), die Zustimmung zum Gewinnabführungsvertrag mit der telent GmbH (TOP 7) und die Änderung von Ergebnisabführungsverträgen mit drei anderen Tochtergesellschaften (TOP 8).

Um 14:05 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

## Fazit und eigene Meinung

Im insgesamt schwierigen Geschäftsjahr 2013 hat die euromicron AG mit insgesamt 5,5 Mio. Euro so viel wie nie zuvor in den Ausbau des Unternehmens investiert. Allerdings kam es bei den Herstellerbetrieben unerwartet zu vielen Auftragsverschiebungen. Die Auswirkungen auf das Ergebnis waren deshalb weit stärker als erwartet.

Hinzu kam noch ein nachteiliger Steuereffekt. Das Konzernergebnis war deshalb leicht negativ, wie auch das AG-Ergebnis, so dass keine Dividende gezahlt wurde. Viele Anleger reagierten infolgedessen zurückhaltend. Seit einigen Wochen geht es nun mit dem Kurs wieder nach oben.

Im Kernjahr der Integration 2013 haben die Integrationskosten ihr Maximum erreicht. Die langfristige Strategie ist intakt und die verschobenen Aufträge sind inzwischen weitgehend eingegangen. Zum Ende des ersten Quartals steht ein Auftragsbestand auf Rekordniveau in den Büchern. Damit sind die Voraussetzungen für eine Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung der Vorjahre gegeben.

Mit Blick darauf ist die Aktie günstig bewertet. Beim aktuellen Kurs von 14 Euro errechnet sich die Marktkapitalisierung mit 100 Mio. Euro deutlich unter dem Eigenkapital von 123 Mio. Euro. Und nach wie vor ist das Unternehmen solide finanziert und verfügt über eine gute Marktstellung. Auf dem ermäßigten Niveau ist die Aktie ein Kauf.

### **Kontaktadresse**

euromicron AG  
Zum Laurenburger Hof 76  
D-60594 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 / 63 15 83-0  
Fax: +49 (0)69 / 63 15 83-17

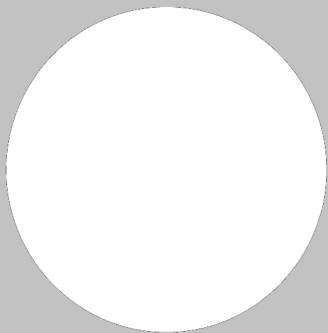
Internet: [www.euromicron.de](http://www.euromicron.de)  
E-Mail: [info@euromicron.de](mailto:info@euromicron.de)

### **Ansprechpartnerin Investor Relations**

Ulrike Hauser

Tel.: +49 (0)69 / 63 15 83-0  
Fax: +49 (0)69 / 63 15 83-17

E-Mail: [IR-PR@euromicron.de](mailto:IR-PR@euromicron.de)



GSC Research GmbH  
Tiergartenstr. 17  
D-402137 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](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)