

HV-Bericht

euromicron AG

WKN 566000 ISIN DE0005660005

am 12.06.2008 in Frankfurt

Aktienkurs kann von dem neuerlichen Rekordergebnis nicht profitieren

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007
2. Verwendung des Bilanzgewinnes
(Vorschlag: Dividende von 0,80 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Wahl des Abschlussprüfers
(Vorschlag: BDO, Hamburg)
6. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

HV-Bericht euromicron AG

Die euromicron AG hatte für den 12.6.2008 zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung in das Auditorium der Commerzbank nach Frankfurt eingeladen. Rund 150 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, als der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Franz-Stephan von Gronau die Sitzung eröffnete. Dieser erläuterte zunächst die Formalien und übergab das Wort im Anschluss an den Vorstandsvorsitzenden Dr. Willibald Späth, der erneut von einem Rekordjahr berichten konnte.

Bericht des Vorstands

Seine Ausführungen begann Dr. Späth mit einem kurzen Überblick über die Meilensteine des Geschäftsjahres 2007, in dem die euromicron AG mit dem Kauf der österreichischen Cteam Consulting & Anlagenbau GmbH ihre bisher größte Akquisition getätigt und damit den Anteil des internationalen Geschäfts auf mehr als 15 Prozent ausgebaut hat. Auch in Deutschland wurden weitere Unternehmen gekauft, um die Leistungspalette zu ergänzen und zu erweitern. Insgesamt ist euromicron nach Überzeugung des Vorstandsvorsitzenden einen weiteren wichtigen Schritt in Richtung einer „Solutions-Gruppe“ vorangekommen.

Die Umsätze stiegen im Berichtszeitraum nach Aussage von Dr. Späth um 18 Prozent auf 137 (Vj.: 116) Mio. Euro. Zwei Drittel dieses Zuwachses entfallen auf die Akquisitionen, während aus eigener Kraft 6,7 Mio. Euro erreicht wurden, was einem organischen Wachstum von knapp 6 Prozent entspricht. Wie im Vorjahr sind die Umsätze in allen Business Units gestiegen. So waren es in der Komponentenherstellung und –konfektionierung 19 Prozent, in den Projekt- und Systemgesellschaften 17 Prozent und im Bereich Distribution und Dienstleistungen sogar 21 Prozent.

Der Umsatzzuwachs schlug sich in einem Anstieg des EBIT um rund 55 Prozent auf 12 (7,7) Mio. Euro nieder, womit sich die EBIT-Marge von 6,6 auf 8,8 Prozent verbesserte. Zu diesem Erfolg haben laut Dr. Späth zahlreiche lukrative Projekte, aber auch die Ertragsstärke der in 2006 übernommenen Unternehmen beigetragen. Der Jahresüberschuss erhöhte sich sogar um 59 Prozent auf 7 (4,4) Mio. Euro, und das Ergebnis je Aktie errechnet sich mit 1,53 Euro nach 0,95 Euro im Jahr zuvor.

Wie der Vorstandsvorsitzende weiter berichtete, haben zu dem positiven Geschäftsverlauf beide Segmente beigetragen, also sowohl die euromicron Nord als auch die euromicron Süd. Ersteres wies einen Umsatzanstieg um 8 Prozent und beim EBIT ein Plus von 21 Prozent auf und Letzteres bei einem Erlöszuwachs von 27 Prozent einen EBIT-Anstieg von 34 Prozent. Dr. Späth sieht sich damit in seiner Strategie bestätigt, zwei integrierte Systemhäuser unter dem Dach der euromicron AG aufzubauen.

Mit Blick auf dieses Ziel wurden zahlreiche weitere Schritte realisiert. So wurden fünf Gesellschaften zu einer Einheit verschmolzen und firmieren nun insgesamt unter dem Namen euromicron solutions GmbH. Zudem wurden zu Beginn dieses Jahres die noch ausstehenden 20 Prozent an der Gustav Hartmann Nachrichten- und Fernmeldetechnik GmbH erworben und ebenfalls in die südliche Gruppe integriert. Damit wurde nach Angabe von Dr. Späth die Grundlage geschaffen, zukünftig mit zwei großen Systemhäusern, im Süden mit der euromicron solutions GmbH und im Norden mit der euromicron systems GmbH, am Markt aufzutreten.

Für die kommenden Monate kündigte der Vorstandsvorsitzende weitere Verschmelzungen und Akquisitionen zur Ergänzung des Leistungsportfolios an, um die Aufstellung der beiden Systemgesellschaften noch zu verbessern. Ganz aktuell berichtete er in diesem Zusammenhang von der am Vortag gemeldeten Übernahme der NetWays GmbH aus Ettlingen, die im Süden die Kompetenz für Planung, Integration und Service von aktiven Netzwerklösungen um namhafte Hersteller erweitert.

Um die Internationalisierung voranzutreiben, übernahm euromicron die österreichische Cteam GmbH, die im dortigen Mobilfunkmarkt ein etablierter und renommierter Systemtechnikpartner ist und die viele namhafte Unternehmen zu ihren Kunden zählt. Kurzfristig haben sich die Chancen dort zwar durch Unternehmensfusionen und den damit verbundenen Abbau von Doppelkapazitäten verschlechtert. Dieses Phänomen hat der Vorstandsvorsitzende aber in den Jahren 2003 und 2004 bereits in Deutschland erlebt und sich mit Strukturanpassungen und Kostenreduzierungen so darauf eingestellt, dass die Verwerfungen die Marktposition der Cteam nicht schwächen werden.

Mittelfristig sieht Dr. Späth dann wieder gute Chancen in Österreich, zumal über die eigens für den Erwerb der Cteam gegründete euromicron Holding GmbH, Österreich, der Sprung nach Südost- oder Südeuropa gewagt und weitere Unternehmen integriert werden könnten. Eine Akquisition in Italien befindet sich nach seiner Aussage bereits in der Due Diligence-Phase, und den Schweizer Markt will er ebenfalls nicht aus den Augen verlieren.

Mit diesen Erfolgen im Rücken zeigte sich Dr. Späth optimistisch, den für 2008 geplanten Umsatz von 180 Mio. Euro realisieren, ja vielleicht sogar die Marke von 200 Mio. Euro durchbrechen zu können. Das operative Ergebnis soll zugleich auf mehr als 20 Mio. Euro gesteigert werden.

Mit dem beständigen Wachstum der Gruppe begründete der Vorstandsvorsitzende auch die Mitte 2007 umgesetzte Anpassung der Bilanzstruktur. Um mehr Raum für die weitere Expansionsstrategie zu schaffen und zugleich die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital zu erhöhen, wurde demnach der Fremdkapitalanteil erhöht. Dies spiegelt sich im Jahresabschluss in einem deutlichen Anwachsen der Bilanzsumme auf 148 (110) Mio. Euro und einer Reduzierung der Eigenkapitalquote auf 48 (61) Prozent wider.

„Unsere konservative und sicherheitsorientierte Haltung werden wir natürlich nicht verlassen“, versuchte Dr. Späth mögliche Befürchtungen der Aktionäre gleich wieder zu zerstreuen. Die Fremdkapitalstruktur will er grundsätzlich so aufstellen, dass der Großteil der Fremdmittel mit drei bis vier Jahresüberschüssen zurückgezahlt werden könnte. Im Moment würde dies einen Fremdkapitalrahmen von bis zu 40 Mio. Euro erlauben.

Die Nettoverschuldung liegt nach Aussage des Vorstandsvorsitzenden derzeit bei rund 35 Mio. Euro. Bei Kreditlinien von 75 Mio. Euro verbleibt damit noch ausreichend Spielraum, um auch weiterhin auf sich am Markt bietende Chancen reagieren zu können. Die Kreditlinien werden, wie er in diesem Kontext anmerkte, von den Banken ohne Sicherheiten bereitgestellt, und sie können auf Basis des Euribor zu günstigen Konditionen in Anspruch genommen werden.

Recht ausführlich ging Dr. Späth dann auf die Kursentwicklung der Aktie ein, die im deutlichen Gegensatz zu den hervorragenden Zahlen kräftig an Wert verloren hat. Er kann sich dies nur mit dem für Nebenwerte sehr ungünstigen Umfeld erklären, in dem die euromicron AG wohl einfach in Sippenhaft genommen wurde. Nach wie vor ist der Vorstandsvorsitzende überzeugt, dass die euromicron-Aktie ein gutes Investment darstellt, zumal mit der erneuten Anhebung der Dividende von 0,70 Euro auf 0,80 Euro nun schon die Rendite mehr als 5 Prozent beträgt. Er selbst hat im vergangenen Jahr weitere 5.000 Aktien zugekauft.

Abschließend präsentierte Dr. Späth einige aktuelle Innovationen wie den neu entwickelten Hybridstecker EM-RJ, mit dessen Hilfe sowohl die Daten als auch der zur Versorgung der Endgeräte nötige Strom über ein Kabel geliefert werden. Gearbeitet wird zudem an einer umfassenden Lösung, die den Lichtwellenleiter-Zugang bis ins Haus ermöglicht. Ganz neue Herausforderungen sieht er außerdem im Bereich der Medizin, bei der zunehmend leistungsfähigere Netze beispielsweise für Fernoperationen benötigt werden. Und nicht zuletzt sieht Dr. Späth Chancen in der sogenannten „Green IT“, also dem energieeffizienten Einsatz von Computern.

„Überall steigt der Bedarf an Hochleistungsprodukten und der Bedarf an professionellen, individuellen Lösungen aus einer Hand, wie wir sie anbieten“, so der Vorstandsvorsitzende. Davon profitiert euromicron, wie sich an einer Steigerung des Auftragseingangs um 31 Prozent und einem Anstieg des Auftragsbestands um sogar 57 Prozent ablesen lässt. Insofern zeigte sich Dr. Späth sehr optimistisch für die weitere Entwicklung des Unternehmens.

Allgemeine Aussprache

Für die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) meldete sich Eberhard Braun zu Wort. Dieser zeigte sich sehr angetan von der positiven Geschäftsentwicklung und begrüßte auch die Dividendenerhöhung auf 0,80 Euro, mit der die Ausschüttungsquote bei rund 50 Prozent liegt. Dass die Aktie dennoch deutlich an Wert verloren hat, konnte er nicht verstehen, nachdem das Unternehmen im vergangenen Jahr doch zweifellos wertvoller geworden ist. Das derzeitige Kursniveau von 15,50 Euro wertete Herr Braun als verlockende Einstiegschance.

Mehr Informationen erbat sich der SdK-Sprecher dann zu der verfolgten Buy-and-Build-Strategie, die der Vorstand nun schon seit Jahren systematisch verfolgt, was er in dem sich schnell wandelnden Markt ebenfalls als große Leistung ansieht.

In seiner Antwort blickte Dr. Späth hier zunächst zurück auf das Jahr 2000, als euromicron noch ein komplizierter Mischkonzern und eine Fokussierung dringend erforderlich war. In 2001 wurde dann damit begonnen, nicht zum Kerngeschäft passende Beteiligungen zu veräußern und damit die Verschuldung zu reduzieren. Gleichzeitig wurden aber, um das Geschäftsvolumen auf einer sinnvollen Größe zu halten, passende Unternehmen zugekauft. Ende 2005 waren dann aus dem Erlös aus den Unternehmensverkäufen und dem Cash-flow Schulden in Höhe von 55 Mio. Euro getilgt.

Die Frage war dann laut Dr. Späth allerdings, wie schnell das Wachstum fortgesetzt werden sollte, um die Marktdominanz der Gruppe auszubauen. Es wurde dann entschieden, auch wieder Fremdmittel für die Zukäufe einzusetzen, allerdings nur soweit, dass dieses Schulden über deren operatives Ergebnis rechnerisch nach drei bis vier Jahren zurückgeführt werden könnten. Meist konnte der Geschäftsführer der erworbenen Beteiligung dazu bewegt werden, noch eine zeitlang dabeizubleiben und die Integration zu unterstützen. In der Summe sieht Dr. Späth dies als Buy-and-Build-Strategie an.

Die Ausweitung der Verschuldung sah der Sprecher der SdK unkritisch. Schließlich blieben die Bilanzrelationen dennoch sehr solide, und schon fast bewundernswert fand er, dass die Banken die Kreditlinien ohne Sicherheiten eingeräumt haben. In diesem Zusammenhang interessierte ihn das Rating, das die euromicron AG bei den Banken genießt. Hier konnte ihm der Vorstandsvorsitzende berichten, dass die Gesellschaft bei allen Banken mit Investmentgrade bewertet ist. Der Zinsaufwand wird laut Dr. Späth durch die höhere Verschuldung von knapp 1,8 Mio. Euro im vergangenen auf 2,5 Mio. Euro in diesem Jahr ansteigen und auch 2009 in etwa auf diesem Niveau verharren.

Schließlich erkundigte sich Herr Braun noch nach der weiteren Expansionsstrategie und der angestrebten Exportquote. Dabei konnte er sich gut vorstellen, dass sich in Osteuropa interessante Märkte auftun könnten.

Herr Burgwald von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) konnte nicht recht verstehen, was die österreichische Holding außer der Geographie als Plattform für den Markteintritt in Osteuropa prädestiniert. Nachdem heute 15 bis 18 Prozent der Umsätze im Ausland erzielt werden, sieht Dr. Späth mittelfristig 30 Prozent als angemessene Quote an. Erreicht wäre dieses Ziel, wenn das Geschäft auf Italien und Österreich ausgeweitet ist. Von Österreich aus bestehen nach seiner Aussage bereits langjährige Verbindungen, über die schnell ein Zugang in den Osten etabliert werden könnte. „Osteuropa erfordert noch einen gewissen Entwicklungsschub, bis wir mit unseren Maßstäben aktiv werden können“, merkte er jedoch an.

Weiter wollte Herr Burgwald wissen, welchen Anteil die neu erworbenen Unternehmen im letzten Jahr zum EBIT beigetragen haben. Nach seiner Rechnung hat sich dieses bezogen nur auf die „alten“ Gesellschaften rückläufig entwickelt, was Dr. Späth so nicht bestätigen konnte. Nach seiner Aussage betrug das EBIT bereinigt um die Zukäufe 9,6 Mio. Euro, womit das Wachstum auch 25 Prozent betragen hätte.

Etwas Bedenken hatte der Vertreter der DSW, dass bei der Vielzahl der Akquisitionen auch immer die Integration gelingt. Von fundamentaler Bedeutung ist in diesem Zusammenhang laut Dr. Späth, dass die Altgesellschafter zunächst mit an Bord bleiben, da Kundenbeziehungen zumeist an den Personen hängen. Wenn die Gesellschaften dann verschmolzen werden, bleiben sie als Geschäftsführer und übernehmen die Integration ganz persönlich, womit die Erfahrung weiter genutzt werden kann. Bisher ist die Integration nach Aussage des Vorstandsvorsitzenden immer gelungen, und es ging auch noch kein Kunde verloren.

Interessant fand Herr Braun, dass sich der bekannte Investor Guy Wyser-Pratte mit mehr als 5 Prozent an euromicron beteiligt hat. In diesem Zusammenhang wollte er wissen, ob dieser bereits versucht hat, Einfluss auf die Geschäftspolitik zu nehmen, nachdem er dafür schließlich bekannt ist. Bisher war dies, wie Dr. Späth versicherte, nicht der Fall, und ein persönliches Gespräch hat bisher auch nicht stattgefunden. Ein Vermittler habe lediglich mitgeteilt, dass Herr Wyser-Pratte einfach überzeugt ist von der Strategie der euromicron AG.

Mehrfach wurde in der Debatte die vorgeschlagene Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien angesprochen. Wie Dr. Späth hier zunächst klar stellte, ist die Intention hinter der Nutzung dieses Instruments nicht zuvorderst die Stabilisierung des Aktienkurses. Vielmehr sollen Aktien bereitgehalten werden, um diese im Zuge von Akquisitionen an den jeweiligen Verkäufer abgeben zu können. Bisher wurden nach Angabe des Vorstandsvorsitzenden 152.980 Papiere erworben und dafür rund 2,8 Mio. Euro eingesetzt. Damit komme man nun zunächst aus.

Ein Aktionär aus Brüssel äußerte sich skeptisch bezüglich der Firmenwerte, die im vergangenen Jahr durch die Zukäufe um weitere 17,5 Mio. Euro angestiegen sind und mit 72,7 Mio. Euro nun nahezu die Hälfte der Bilanzsumme ausmachen. Hier gab ihm Dr. Späth insoweit Recht, als das starke Anwachsen dieser Bilanzposition die Krux der Buy-and-Build-Strategie ist, da nach IFRS keine Abschreibung mehr auf diese Position vorgesehen ist. Ihm wäre es lieber, dies könnte auch nach internationaler Rechnungslegung so gehandhabt werden.

Interessant fand der SdK-Vertreter darüber hinaus die Frage, ob der Aufstieg der euromicron-Aktie in den TecDAX vielleicht schon absehbar ist. „Natürlich ist der TecDAX ein mögliches Ziel“, entgegnete der Vor-

standsvorsitzende. Für viel wichtiger hält er es allerdings, erst einmal nachhaltig eine Marktkapitalisierung von 100 Mio. Euro zu überschreiten, um bei den Banken auf der Watchlist zu stehen. Bisher war es nur Ende 2006 kurz gelungen, diese Marke zu übertreffen.

Abstimmungen

Die Präsenz stellte Herr von Gronau vor Eintritt in die Abstimmungen mit 1.128.113 Aktien oder 24,21 Prozent des Grundkapitals fest. Erwartungsgemäß wurden im Folgenden alle Beschlüsse bei nur wenigen Gegenstimmen und Enthaltungen gefasst. Im Einzelnen abgestimmt wurde über die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 0,80 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der BDO Deutsche Warentreuhand AG zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008 (TOP 5) sowie über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 6).

Gegen 12:45 Uhr konnte der Aufsichtsratsvorsitzende die Versammlung schließen.

Fazit

Die euromicron AG setzt ihre Buy-and-Build-Strategie konsequent fort. Mit der Akquisition in Österreich und der Planung, das Geschäft in die Schweiz und nach Italien auszuweiten, gewinnen nun zunehmend die Auslandsmärkte an Bedeutung. Auch die Ergebnisentwicklung ist weiterhin sehr positiv. Im Jahr zehn nach dem Börsengang konnte der Vorstandsvorsitzende von einem Gewinnssprung um mehr als 50 Prozent auf einen neuen Rekordwert berichten.

Die Banken begleiten die Entwicklung ebenfalls sehr wohlwollend und stellen umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung, und dies sogar ohne Sicherheiten. Insofern ist es verständlich, dass der Vorstand die günstigen Konditionen nutzt, um das Fremdkapital etwas auszuweiten und schneller zu wachsen, bevor für die Gruppe dann im kommenden Jahr eine Konsolidierung geplant ist.

Die Aktie konnte die positive Geschäftsentwicklung im letzten Jahr indes nicht nachvollziehen. Im Gegenteil verlor diese in dem negativen Börsenumfeld kräftig an Wert, obwohl sich die Aufstellung und die Ertragsituation der Gesellschaft zweifellos deutlich verbessert haben. Das KGV wird nun bereits in diesem Jahr einstellig werden, und die Dividendenrendite liegt bei mehr als 5 Prozent. Von dem gedrückten Niveau aus sollte sich einiges an Potenzial eröffnen.

Kontaktadresse

euromicron AG
Speicherstraße 1
D-60327 Frankfurt

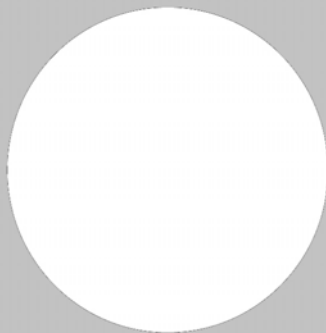
Tel.: +49 (0) 69 / 631583 - 0
Fax: +49 (0) 69 / 631583 - 17

E-Mail: info@euromicron.de
Internet: <http://www.euromicron.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Ralf Winkler

Tel.: +49 (0) 69 / 631583 - 11
Fax: +49 (0) 69 / 631583 - 17
E-Mail: ir-pr@euromicron.de



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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