

Mit eisernem Besen gnadenlos ausgemistet

Im NJ-Extra Nr. 486 vom 18.05.2016 berichteten wir über die von den früheren Vorständen zu verantwortenden Managementfehler. Nach einem radikalen Kehraus bessert sich die Lage nun zusehends.



Die neuen Vorstände Bettina Meyer und Jürgen Hansjosten leiteten im Jahr 2015 tiefgreifende Strukturmaßnahmen ein. Seit der HV am 28.07.2016 arbeitet Euromicron nun auch mit einem komplett ausgewechselten Aufsichtsrat. Damit ist die Restrukturierung des Unternehmens unseres Erachtens weitgehend abgeschlossen. Meyer verglich das Handeln des neuen Vorstands im aktuellen Geschäftsbericht recht treffend mit der Renovierung eines Hauses, bei der nicht selten weitere bau-fällige Stellen entdeckt werden. Dies traf auch auf Euromicron zu. Die Aufwendungen für den Umbau fielen höher aus als zunächst geschätzt. Dies zog wenig überraschend ein weiteres Verlustjahr 2016 nach sich.

Ab 2019 soll auf Wachstum umgeschaltet werden

Der neue Vorstand sah sich vor die durchaus anspruchsvolle Aufgabe gestellt, innerhalb eines kurzen Zeitraums die Konzernstrukturen zu verschlanken und zu modernisieren. Das Programm umfasste auch die Trennung von einigen Randbereichen, die nicht zur Kernkompetenz zählten und/oder keine ausreichenden Erträge generieren. Als notwendig erwies sich zudem die Implementierung eines neuen Controlling-Systems. Noch nicht beendet sind die Maßnahmen zur Installierung von Softwarelösungen, um die Abläufe noch effizienter zu gestalten. Die Euromicron-Gruppe wird sich nach

den Aussagen des Vorstands in den Jahren 2017 und 2018 noch in einer Transformationsphase befinden, ehe ab 2019 eine Wachstumsstrategie eingeschlagen werden soll. Das Ziel lautet: Im Zukunftsmarkt "Internet der Dinge" profitabel zu arbeiten.

H1 flop, H2 top

Der Umsatz sank im Gesamtjahr 2016 um 5.7 % auf 325.3 (344.9) Mio. Euro. Der starke Rückgang im H1 konnte trotz eines guten H2 2016 nicht mehr vollständig aufgeholt werden. Der Auftragseingang legte um 5.9 % auf 346.0 (326.6) Mio. Euro zu. Ferner beruhte der Umsatzverlust von insgesamt 19.6 Mio. Euro zu 10.6 Mio. Euro auf der Aufgabe nicht strategischer Geschäftsfelder wie Telekommunikation und Glasfaser-Infrastruktur. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit lag mit einem Umsatz von 274.3 (291.3) Mio. Euro in Deutschland. Das Ausland vereinigte 51 (53.6) Mio. Euro auf sich.

Gewinntrend zeigt zumindest in die richtige Richtung

Trotz des geringeren Umsatzes ist es gelungen, das um Sondereffekte bereinigte EBITDA mit 13.2 (13.8) Mio. Euro auf Vorjahresniveau zu halten. Beim EBIT blieben operativ unverändert 4.5 Mio. Euro hängen, nach Abzug der Strukturkosten ging es mit -2.3 (-8.6) Mio. Euro in den negativen Bereich. Der Vorsteuerverlust sank auf -7.6 (-12.7) Mio. Euro, der Nettoverlust stellte sich wegen eines deutlich höheren Steueraufwands von 4.9 (0.4) Mio. Euro auf -12.7 (-13.1) Mio. Euro. Der hohe Steueraufwand erklärt sich mit 3.2 Mio. Euro zum größten Teil aus Nachzahlungen aus früheren Geschäftsjahren (Betriebsprüfung für die Jahre 2010 bis 2012). Neben den Strukturaufwendungen liegt hier ein weiterer Grund, warum das negative Ergebnis

je Aktie mit -1.76 (-1.85) fast so hoch war wie im Vorjahr. Der operative Cashflow fiel mit -7.1 (4.5) Mio. Euro negativ aus.

Guter Start in das Geschäftsjahr 2017

Mit einer Steigerung des Ordereingangs auf 94.6 (84.6) Mio. Euro sowie der Erlöse auf 75.5 (65.2) Mio. Euro im Q1 2017 hat das laufende Jahr vielversprechend begonnen. Damit einher ging auch eine Verbesserung der Ertragslage. Das operative EBITDA fiel mit 0.1 Mio. Euro leicht positiv aus. Der Nettoverlust konnte auf -2.7 (-4.4) Mio. zurückgeführt werden. Der Cashflow entwickelte sich gleichfalls positiv, die Nettoverschuldung wurde abgebaut. Da für das laufende Jahr noch Strukturkosten von 2 bis 3 Mio. Euro anstehen, würden wir es als Erfolg ansehen, wenn bei einem erwarteten Umsatz von 350 bis 370 Mio. Euro keine Verluste mehr anfallen würden.

Notiz unter Buchwert

Unsere vorige Besprechung überschrieben wir mit: "Erste Schritte getan, aber noch nicht über den Berg". Für das Geschäftsjahr 2016 können wir nun weitere Fortschritte bei der Restrukturierung konstatieren, so dass sich unsere damalige Schlussfolgerung, dass sich erste Käufe spekulativ eingestellter Anleger lohnen könnten, bereits ausgezahlt hat. In der Erwartung, dass sich dieser Prozess auch in den Jahren 2017 und 2018 fortsetzen wird, könnte sich unseres Erachtens noch weiteres Erholungspotenzial für den Aktienkurs eröffnen. Denn die Gesellschaft wird derzeit nur mit einem Fünftel des Umsatzes bewertet und notiert mit 8.70 Euro unter ihrem Buchwert je Aktie von 11.41 Euro per 31.12.2016. Am Geschäftsmodell dürfte das nicht liegen. Das halten wir für durchaus zukunfts-trächtig.

CM

KENNZAHLEN

	2016	2015
Umsatz	325.3 Mio.	344.9 Mio.
EBIT	-2.3 Mio.	-8.6 Mio.
Jahresergebnis	-12.7 Mio.	-13.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	-1.76	-1.85
EK-Quote	33.7 %	35.8 %