



Veröffentlicht bei [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

# CONET Technologies AG (ISIN DE000A0LD6V0)

Tel.:  
Theodor-Heuss-Allee +49 (0) 2242 / 939 - 0  
19 Fax:  
D-53773 Hennef +49 (0) 2242 / 939 - 393  
Deutschland

Internet: <http://www.conet-technologies.de>

**Kontakt Investor Relations:**  
Rüdiger Zeyen  
Email: [info@conet-technologies.de](mailto:info@conet-technologies.de)

## HV-Bericht CONET Technologies AG

### Squeeze-out Beschluss zu 34,49 Euro je Vorzugs- und 31,47 Euro je Stammaktie gefasst

Zu ihrer ordentlichen Hauptversammlung hatte die CONET Technologies AG ihre Anteilseigner am 20. Dezember 2017 in die Räume der Gesellschaft in Bad Hennef eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Immel begrüßte die rund 20 Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und ging nach Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien auf die personellen Veränderungen im Vorstand im Zusammenhang mit der Abberufung von Herrn Wantia, sowie den Wechseln im Aufsichtsrat durch den Eintritt des neuen Hauptaktionärs ein. Im Nachgang hierzu erteilte der Versammlungsleiter der Alleinvorständin Anke Höfer das Wort.

#### Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer zeigte sich Frau Höfer mit Blick auf das abgelaufene Geschäftsjahr 2016/2017 (bis 31.03.) zufrieden und berichtete über einen positiven Verlauf in allen Unternehmensbereichen. Die eigenen Zielvorgaben wurden erreicht und leicht übertroffen. Ebenfalls erfolgreich vollzogen wurde die Abspaltung der Questax AG, die mit Wirkung zum 01. April 2016 umgesetzt worden ist. Sodann gab die CONET-Chefin einen kurzen Überblick über die jetzige Aufstellung der Gesellschaft nach Abspaltung des Questax-Geschäfts. Hinsichtlich der Vergleichbarkeit der betriebswirtschaftlichen Kennzahlen mit den Vorjahreswerten ergeben sich dadurch allerdings gewisse Verzerrungen. Nach Auskunft von Frau Höfer können dem Gutachten von Pricewaterhouse Coopers (PwC) auf der Seite 116f. die um die Abspaltung bereinigten Vorjahreszahlen entnommen werden.

Die Gesamtleistung verringerte sich im Vergleich zum Vorjahr entsprechend auf 76,8 nach zuvor 137,14 Mio. Euro. Der auf Questax entfallende Rückgang betrug laut Vorstand 73,5 Mio. Euro. Entsprechend rückläufig entwickelte sich auch der Materialaufwand auf 25,57 (Vorjahr: 81,76) Mio. Euro. Der Personalaufwand ist auf 32,48 (38,29) Mio. Euro zurückgegangen. Die Abschreibungen betrugen 2,41 nach zuvor 3,62 Mio. Euro. Unter dem Strich hat sich die Ertragslage der CONET jedoch im Vorjahresvergleich deutlich verbessert. Das Jahresergebnis kletterte auf 4,47 (0,78) Mio. Euro. Der Bilanzgewinn beläuft sich auf 2,365 nach 3,192 Mio. Euro und das Eigenkapital ist auf 9,5 (5,69) Mio. Euro gestiegen.

Sodann gab Frau Höfer noch einen Überblick über den Verlauf im aktuell laufenden Geschäftsjahr 2017/2018 und stellte die entsprechenden Zahlen zum ersten Halbjahr der Planung für das jetzt laufende Jahr gegenüber. Bei einer geplanten Gesamtleistung von 88,9 Mio. Euro liegt der realisierte Wert nach dem ersten Halbjahr bei 49,3 Mio. Euro. Der Materialaufwand lag zum Halbjahr bei 19,3 Mio. Euro und soll im Gesamtjahr 32,26 Mio. Euro betragen, der Personalaufwand erreichte bisher 19,66 Mio. Euro und soll im Gesamtjahr 34,8 Mio. Euro betragen. Vom angestrebten EBIT in Größenordnung von 10,489 Mio. Euro wurden bereits 3,523 Mio. Euro realisiert. Bisher ist die Geschäftsentwicklung nach ihrer Angabe überall im Plan mit Ausnahme der eigenen Produkte, wo eine Gefährdung der eigenen Zielvorgaben feststellbar ist. Ausgehend hiervon sowie mit Blick auf ein insgesamt sehr kompetitives Marktumfeld geht die CONET-Chefin davon aus, dass die eigene EBIT-Zielvorgabe für 2017/2018 um etwa 700 TEUR unterschritten werden wird.

Im zweiten Teil ihrer Ausführungen erläuterte Frau Höfer sodann noch kurz die Eckdaten der zum Tagesordnungspunkt 6 (Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin Conet Technologies Holding GmbH, Hamburg) vorgelegten Unternehmensbewertung. Die Hauptaktionärin wurde bei der Bewertung der CONET dabei von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC unterstützt. Seitens des Landgerichts Köln wurde die Ebner Stolz GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln zum gerichtlich bestellten Prüfer bestellt.

Ausweislich der ausliegenden Gutachten hat PwC für die CONET Technologies AG einen Unternehmenswert zum Zeitpunkt der Beschlussfassung am 20. Dezember 2017 von rund 98,3 Mio. Euro ermittelt. Dieser ist von Ebner Stolz nach entsprechender Prüfung als angemessen bestätigt worden. Bezogen auf die ausgegebenen Stamm- und Vorzugsaktien ergibt sich ein anteiliger auf die Stammaktionäre entfallender Unternehmenswert von 51,9 Mio. Euro und solcher für die Vorzugsaktionäre von 46,4 Mio. Euro. Ausgehend von der jeweiligen Aktienzahl entspricht dies einem Betrag von 34,49 Euro je Vorzugs- und 31,47 Euro je Stammaktie der CONET Technologies AG.

#### **Allgemeine Aussprache**

Vor Eintritt in die Generaldebatte nutzte der mit Ablauf der Hauptversammlung aus dem Amt scheidende Aufsichtsratschef Dr. Immel noch kurz die Gelegenheit die Kandidaten für das Kontrollgremium vorzustellen. Diese stammen allesamt aus dem Hause bzw. dem Umfeld des neuen Hauptaktionär H.I.G., der nach der Hauptversammlung auch alleiniger Eigentümer der CONET Technologies AG werden wird.

Als erster Redner im Rahmen der fast acht Stunden dauernden und durch verschiedene Pausen unterbrochenen Generaldebatte war Herr Lasse Herbst als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK). Dieser zeigte sich mit Blick auf das im September 2015 vollzogene Delisting nicht sehr erfreut über den Umgang mit den freien Aktionären und übte auch nochmal deutliche Kritik an dem zugrunde liegenden BGH-Urteil, welches ein Delisting ohne ein vorheriges Abfindungsangebot (gem. der bis dato geltenden sog. Macrotron-Rechtssprechung) überhaupt erst ermöglicht hat. Seine

Fragen befassten sich, wie auch die der nachfolgenden Redner, mit Einzelheiten der vorgelegten Gutachten, deren Planannahmen, den verwendeten Parametern, der unterstellten Ausschüttungsquote usw.

Überhaupt nicht nachvollziehen konnte der SdK-Sprecher dabei die nur aus zwei Unternehmen, nämlich der CENIT AG und der Cancom SE gebildete Peergroup zur Bestimmung eines Betafaktors. Der über die Peergroup ermittelte Betafaktor beträgt sodann auch 1,1 und ist nach Einschätzung des Redners viel zu hoch. Die vermeintliche Zyklizität des Geschäfts bei CONET vermochte er seit dem Börsengang des Unternehmens im Jahr 2006 nämlich nicht festzustellen. Auftragsgemäß erklärte Herr Herbst für die von ihm vertretene Stimmkartenummer 41 Widerspruch zu Protokoll.

Aktionär Ehresmann zeigte sich mit der Arbeit des Aufsichtsrats im Berichtszeitraum wenig zufrieden und würde diesem, so er denn mit seinen Vorzugsaktien stimmberechtigt wäre, auch keine Entlastung erteilen. Nicht ganz nachvollziehen konnte der Redner überdies die Ausgliederung der Questax AG in der Vergangenheit. Hier beschäftigte ihn die Frage, ob sich dieser strukturelle Schritt des Unternehmens nun eher vorteilhaft oder eher nachteilig auf die Wertermittlung bezogen auf den Abfindungspreis ausgewirkt hat.

Mit Blick auf die Ermittlung des Betafaktors vermochte er die Ausführungen der Gutachten ebenfalls nicht nachzuvollziehen und verwies darauf, dass auf der Plattform Valora Effekten Handel AG ([www.veh.com](http://www.veh.com)) nach dem Delisting der Aktien im Jahr 2015 ein Handel möglich war und dort auch durchaus Umsätze seither zu Stande gekommen sind. Der letzte Kurs vor dem Delisting wurde von Frau Höfer auf entsprechende Nachfrage mit 1,79 Euro angegeben.

Die Umsätze bei Valora Effektenhandel waren nach Verwaltungsangabe sehr überschaubar, zuletzt wurden am 15. Dezember 2017 dort 20 Aktien zu einem Kurs von 39,85 Euro gehandelt. Eine Verwendung des historischen Betafaktors der CONET Technologies AG ist aufgrund des sog. "Stichtagsprinzips" bei der Unternehmensbewertung nicht möglich und würde der zugrundeliegenden Systematik widersprechen. Informativ wurde der historische Betafaktor mit einer Bandbreite zwischen minus 0,25 und plus 0,24 angegeben, allerdings wäre die statistische Signifikanz für eine Heranziehung nicht ausreichend.

Aktionär Gerhard Mayer bat um Vorlage der Stichtagserklärung der beiden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Diese waren zur Einsichtnahme in der Hauptversammlung ausgelegt, auf entsprechende Bitte von Herrn Mayer wurden diese nach einer kurzen Bedenkzeit sodann auch den interessierten Anteilseignern in Kopie ausgehändigt.

Auf die Frage für die Gründe der erst im Dezember abgehaltenen Hauptversammlung, die damit außerhalb der gesetzlich vorgegebenen Frist von acht Monaten nach Bilanzstichtag liegt antwortete die Verwaltung, dass man aus Effizienzgründen auch den Squeeze-out-Beschluss mit im Rahmen dieser Versammlung abhandeln und auf eine mit weiteren Kosten verbundene außerordentliche Hauptversammlung verzichten wollte.

Ebenfalls nicht nachvollziehbar waren für Herrn Mayer die verwendeten Parameter bei der Marktrisikoprämie von 5,5 Prozent und dem durch eine aus nur zwei Unternehmen bestehende Peergroup ermittelten Betafaktor von 1,1. Mit Blick auf verschiedene Gerichtsurteile, in denen einen Marktrisikoprämie von 4,5 Prozent festgesetzt worden ist (u.a. LG Düsseldorf und LG Dortmund), bat er um Nennung des ausmachenden Wertes je Aktie, sofern man die Berechnung mit einer Marktrisikoprämie von 4,5 Prozent und einem Betafaktor von 0,8 vornehmen würde, da ihm diese Werte weitaus plausibler erschienen.

Seitens der Verwaltung wurde in der Antwort darauf verwiesen, dass es sich bei der Nennung der Werte um Ergebnisse aus einer rein hypothetischen Berechnung handelt, von der Richtigkeit der von den Gutachtern verwendeten Parameter zeigte sich Frau Höfer weiterhin überzeugt. Bei den von Herrn Mayer abgefragten Parametern ergibt sich ein Unternehmenswert von 87,8 Mio. Euro für die Stammaktien und 78,3 Mio. Euro für die Vorzugsaktien. Dies entspricht einem Betrag von 55,23 Euro je Stamm- und 58,17 Euro je Vorzugsaktie.

Eine Vielzahl von Fragen hatte auch das frühere Vorstandsmitglied Zeyen, der sich jedoch mit der operativen Entwicklung des Unternehmens durchaus zufrieden zeigte und dafür auch seinen Dank an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aussprach. Verschiedene Fragen von Herrn Zeyen befassten sich mit der Methodik des Planungsprozesses, die er aus der eigenen Erinnerung nicht ganz nachvollziehen konnte.

Zudem wollte er wissen, ob die in den vorliegenden Gutachten verwendeten Planannahmen mit den Plandaten übereinstimmen, die im Zuge des Veräußerungsprozesses an H.I.G. erstellt wurden und als Grundlage der Kaufpreisfindung dienten. Sofern es bei den Daten Unterschiede gibt, forderte der Redner die Benennung dieser Unterschiede und die Erläuterung der Hintergründe dafür. Hierzu erklärte die Verwaltung, dass es sich bei den Daten im Rahmen des Verkaufsprozesses um sog. Best-Case-Planungen und Annahmen handelte. Nähere Angaben wurden hierzu aber im weiteren Debattenverlauf nicht mehr gemacht, auch der Forderung des nachfolgenden Redners nach Vorlage dieser Daten wurde nicht entsprochen.

Auf die Frage nach einem an Euler Hermes verpfändeten Betrag von 875 TEUR antwortete Frau Höfer, dass es sich dabei um die Sicherheitenstellung für die Abwicklung eines Projekts handelte. Dieses Projekt ist inzwischen abgearbeitet und die Verpfändung besteht nicht mehr.

Aktionär Alexander Langhorst - zugleich auch Verfasser des vorliegenden Berichts - erkundigte sich nach den genauen Hintergründen für das Ausscheiden des Vorstandsmitgliedes Wantia und dessen Abberufung durch den Aufsichtsrat. Insbesondere interessierte sich der Redner dabei auch für die Gründe der vorgeschlagenen Vertagung des Entlastungsbeschlusses. Der Aufsichtsratsvorsitzende zeigte sich mit der Zusammenarbeit mit Herrn Wantia nicht wirklich zufrieden, weshalb im Ergebnis Gespräche über eine Aufhebung des Vorstandsvertrages geführt wurden. Da diese dann aber letztlich nicht zu einem Ergebnis gekommen sind, hat sich der Aufsichtsrat für die Abberufung entschieden und Herrn Wantia von seinen Aufgaben freigestellt.

Im Nachgang der Abberufung hat Herr Wantia im Rahmen der laufenden Auseinandersetzung über die Konditionen des Ausscheidens noch Ansprüche (Tantiemen) aus seinem Vertrag gegenüber der CONET Technologies AG geltend gemacht. Seitens des Aufsichtsrats wurde eine Untersuchung über mögliche Ansprüche gegenüber Herr Wantia eingeleitet, da diese Prüfungen aber noch andauern, muss abgewartet werden, ob die CONET ihrerseits noch Ansprüche gegenüber Herrn Wantia geltend machen kann und wird.

Auf ergänzende Frage wurde von der Verwaltung bestätigt, dass eine sog. D&O-Versicherung existiert. Ferner erklärte Dr. Immel, dass nach derzeitigem Erwartungsstand aus dem Themenkomplex "Wantia" mit keinen nennenswerten Einflüssen auf Ebene des Jahresabschlusses zu rechnen ist.

Herr Langhorst erkundigte sich ergänzend zu den Ausführungen von Herrn Mayer auch nach dem Ergebnis der Unternehmensbewertung bei Verwendung einer Marktrisikoprämie von 5,0 Prozent und ansonsten unveränderten Parametern. Daraus ergibt sich ein hypothetischer Unternehmenswert von 57,3 Mio. Euro für die Stamm- und 51,2 Mio. Euro für die Vorzugsaktien. Dies entspricht einem Wert je

Stammaktie von 34,71 Euro und je Vorzugsaktie von 38,01 Euro. Bei Verwendung einer Marktrisikoprämie von 4,5 Prozent und ansonsten unveränderten Annahmen ergibt sich nach Vorstandsauskunft ein rein hypothetischer Unternehmenswert von 63,8 Mio. Euro bei den Stammaktien und 56,9 Mio. Euro bei den Vorzugsaktien. Daraus ergibt sich ein Wert je Stammaktie von 38,65 Euro und je Vorzugsaktie von 42,30 Euro.

Bei einer vom Redner ebenfalls erfragten Berechnung mit einem Betafaktor von 0,8 anstelle der im Gutachten verwendeten 1,1 und ansonsten nicht veränderten Parametern wurde von der Verwaltung ein hypothetischer Wert von 71,8 Mio. Euro für die Stammaktien und 64,1 Mio. Euro für die Vorzugsaktien angegeben. Daraus ergibt sich ein Wert je Stammaktie von 43,54 Euro und je Vorzugsaktie von 47,63 Euro.

Im Rahmen der von mehreren Pausen zur Vorbereitung von Antworten unterbrochenen Hauptversammlung meldeten sich die genannten Redner teilweise mehrfach mit weiteren Nachfragen oder Präzisierungswünschen zu den erteilten Antworten zu Wort. Seitens Herrn Zeyen wurden verschiedene Fragen als nicht oder nicht ausreichend beantwortet zu Protokoll gegeben.

### **Abstimmungen**

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache gegen 19:35 Uhr wurde die Präsenz mit 1.650.000 Stamm- und 1.269.348 Vorzugsaktien festgestellt. Dies entspricht einer Gesamtpräsenz von 96,35 Prozent. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit den Stimmen der stimmberechtigten Stammaktien einstimmig und ohne Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden der Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Herren Dr. Holger Kleingarn, Christian Kraul von Renner und Philipp Kalveram in den Aufsichtsrat (TOP 5), die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer Barabfindung von 31,47 Euro je Stamm- und 34,49 Euro je Vorzugsaktie (TOP 6) sowie die Wahl der Baker Tilly GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2017/2018 (TOP 7). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas über neun Stunden gegen 20:15 Uhr schließen, verschiedene Fragen wurden als nicht ausreichend beantwortet zu Protokoll des Notars erklärt.

### **Fazit**

Mit dem Squeeze-out-Beschluss endet die Geschichte der CONET Technologies AG als Publikumsgesellschaft, nachdem bereits vor einigen Jahren das Delisting von der Börse erfolgte und ein Handel derzeit bis zur Eintragung der Strukturmaßnahme im Handelsregister nur noch über Valora Effekten Handel AG ([www.veh.com](http://www.veh.com)) möglich ist. Anteilseigner, die seinerzeit zum Zeitpunkt des Delistings genügend Mut hatten bei Kursen um die 2 Euro einzusteigen, können sich bereits mit Blick auf den Squeeze-out-Preis über eine sehr ordentliche Wertsteigerung freuen.

Zusätzliche Fantasie könnte sich noch aus dem zu erwartenden Spruchstellenverfahren zur gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung ergeben. Insbesondere bei der angesetzten Marktrisikoprämie von 5,5 Prozent sowie dem aus der Peergroup CENIT und CANCOM ermittelten Betafaktor erscheint durchaus noch Spielraum für eine gerichtliche Anpassung. Rechnet man etwa mit einer Marktrisikoprämie von 4,5 Prozent, die zuletzt von verschiedenen Landgerichten in anderen Spruchverfahren als angemessen erachtet wurde, ergibt sich bereits ein Abfindungsbetrag von 38,65

Euro je Stamm- und 42,30 Euro je Stammaktie. Passt man nun noch den Betafaktor dem aus Sicht des Verfassers weitaus realistischeren Wert von 0,8 an, ergäbe sich bei einer Marktrisikoprämie von unverändert 5,5 Prozent ein Wert von 43,54 Euro je Stamm- und 47,63 Euro je Vorzugsaktie der CONET Technologies AG. Passt man beide Werte, also die Marktrisikoprämie auf 4,5 Prozent und den Betafaktor auf 0,8 an, liegt der Wert je Aktie bei 53,23 Euro bei der Vorzugs- und 58,17 Euro bei der Stammaktie.

Derzeit findet nach wie vor noch ein Handel bei Valora Effekten Handel AG ([www.veh.com](http://www.veh.com)) statt. Bereits investierte Anleger sollten allerdings die Ausbuchung im Wege des Squeeze-out in Ruhe abwarten und damit zugleich die Chance auf eine etwaige Nachbesserung nach dem Abschluss eines Spruchstellenverfahrens wahren.

#### **Kontaktadresse**

CONET Technologies AG  
Humperdinckstraße 1  
D-53773 Hennef

Tel.: +49 (0)22 42 / 93 9-0  
Fax: +49 (0)22 42 / 93 9-3 93

Internet: [www.conet.de](http://www.conet.de)  
E-Mail: [info\(at\)conet.de](mailto:info(at)conet.de)

#### **Ansprechpartner**

Simon Vieth

Tel.: +49 (0)22 42 / 93 9-2 46  
Fax: +49 (0)22 42 / 93 9-3 33

E-Mail: [presse\(at\)conet.de](mailto:presse(at)conet.de)

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.