

## **Ordentliche Hauptversammlung der QSC AG**

**16. Mai 2012**

**Rede von Jürgen Hermann**

**Finanzvorstand der QSC AG**

**– Es gilt das gesprochene Wort –**

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Gäste,

steigende Umsätze, höhere Gewinne und eine ambitionierte Wachstumsstrategie: Doch ungeachtet all dieser positiven Nachrichten liegt der Kurs der QSC-Aktie heute wesentlich niedriger als vor einem Jahr. Bevor ich Ihnen den Jahresabschluss 2011 vorstelle, möchte ich zu diesem für Sie und uns enttäuschenden Kursverlauf Stellung nehmen. Zugleich möchte ich aufzeigen, welche Maßnahmen wir ergreifen, damit sich die operativen Erfolge unseres Unternehmens auch wieder in steigenden Aktienkursen niederschlagen.

Für alle börsennotierte Unternehmen war das Umfeld 2011 schwierig. Der deutsche Kapitalmarkt litt unter der anhaltenden Euro-Krise, der drohenden Pleite Griechenlands sowie der Diskussion um einen Rückfall in die Rezession. Widersprüchliche Nachrichten verunsicherten viele Anleger und führten zu hohen Kursauschlägen. Der DAX verlor im Jahresverlauf 15 Prozent, der TecDAX gab 19 Prozent nach.

Unsere Aktie schnitt noch schwächer ab. Während wir im Jahr zuvor noch zu den großen Gewinnern an der Börse gezählt hatten, startete die QSC-Aktie aufgrund unvermeidlicher Gewinnmitnahmen im ersten Quartal 2011 noch schwächer als der Gesamtmarkt. Ab dem zweiten Quartal folgte unsere Aktie dann zwar dessen Entwicklung, doch der Rückstand aus den ersten drei Monaten ließ sich nicht mehr aufholen.

Die Vorstellung unserer Wachstumsstrategie im Oktober 2011 hat daran nichts Entscheidendes geändert. Offen gesagt war dies auch nicht das primäre Ziel. Vielmehr wollten wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern nach den beiden Akquisitionen ein langfristiges Ziel setzen. Die Reaktion

der Mitarbeiter war sehr positiv, insbesondere die Befürchtung vor dem Verlust des Arbeitsplatzes nach einer Akquisition schwand angesichts der Wachstumsziele. Und wir brauchen jeden gut ausgebildeten und engagierten Kollegen und jede Kollegin mehr als je zuvor.

Die Reaktion der meisten Investoren bestand dagegen aus einer Mischung aus Respekt und Skepsis. Respekt vor der Entscheidung, ambitionierte Ziele für das Jahr 2016 trotz unsicherer Konjunkturlage zu kommunizieren. Und Respekt vor der Vorstellung einer klaren Strategie, wie sich diese Ziele erreichen lassen. Doch wie auch Bernd Schlobohm eben andeutete gab es viel Skepsis, ob diese Strategie wirklich aufgehen werde. Viele Investoren warten daher, bis sich die Neuausrichtung des Unternehmens in operativen Zahlen messen lässt. In zahlreichen Gesprächen haben Bernd Schlobohm, unser Investor-Relations-Manager Arne Thull und ich in den vergangenen Monaten diese Strategie und die messbaren Fortschritte erläutert. Nicht ohne Erfolg, denn die QSC-Aktie startete vergleichsweise gut in das laufende Jahr 2012.

Doch dann erreichte uns genauso überraschend wie Sie im März die Nachricht, dass unser langjähriger größter Aktionär Baker Capital sämtliche noch in seinem Besitz befindlichen Aktien an die Investoren eines Fonds übertragen habe. Sicher, Baker Capital hat mit dem frühzeitigen Engagement im Jahr 1999 entscheidend zu dem Erfolg von QSC in den Folgejahren beigetragen. Und Baker Capital hat das Unternehmen in Person unseres langjährigen Aufsichtsratsmitglieds John Baker über viele Jahre loyal und konstruktiv begleitet. Doch die Art und Weise des Ausstiegs muss für Sie als Aktionäre sehr ärgerlich gewesen sein. Denn anstatt gemeinsam einen neuen Großaktionär zu suchen oder zumindest die Aktien mit Unterstützung einer Bank außerbörslich zu platzieren, entschloss sich Baker Capital zu der Übertragung an die zumeist US-amerikanischen Investoren. Für diese Investoren war QSC nur ein kleiner deutscher Nebenwert und sie waren nicht darauf eingestellt, direkt in ein Unternehmen zu investieren. So trennte sich die weit überwiegende Mehrheit in den vergangenen Wochen von der Aktie. Die Folge: Der Kurs sank deutlich.

Bei allem Unmut hierüber hat die Übertragung der insgesamt rund 25,2 Millionen Aktien aber auch drei positive Effekte:

1. Die immer wieder gestellte Frage, ob und wann Baker Capital nun aussteigt, ist beantwortet. Mancher Fondsmanager hat in der Vergangenheit mit Blick auf dieses Thema davon Abstand genommen, in QSC zu investieren.
2. Unser Streubesitz liegt jetzt bei knapp 80 Prozent. Damit wird sich die QSC-Aktie auf Dauer als eine der meist gehandelten Technologieaktien in Deutschland etablieren.
3. In den turbulenten Wochen seit Mitte März sind mehrere renommierte Fonds bei QSC eingestiegen. Sie haben die in ihren Augen günstigen Kurse genutzt, um sich längerfristig zu engagieren. Dies ist im Übrigen auch ein Beleg dafür, dass sich die Investor Relations der vergangenen Monate ausgezahlt haben. Denn der Kapitalmarkt hat in den ersten Tagen die Verkäufe der Baker-Investoren mit hohen Handelsvolumina von bis zu 7 Millionen Aktien pro Tag gut verkraftet.

Doch festzuhalten bleibt: Das aktuelle Kursniveau ist nicht befriedigend. Meines Erachtens ist QSC mit der derzeitigen Positionierung als ITK-Anbieter für den deutschen Mittelstand, mit einer deutschlandweiten Telekommunikations-Infrastruktur, hochmodernen Rechenzentren, engagierten und gut ausgebildeten Mitarbeitern sowie einer sehr gesunden Bilanzstruktur sehr gut aufgestellt und historisch unterbewertet. Vor diesem Hintergrund haben wir am vergangenen Freitag das erste Aktienrückkaufprogramm in der Geschichte von QSC gestartet. Bis Jahresende wollen wir bis zu 10 Prozent unserer Aktien zurückkaufen. Dieser Rückkauf beginnt kommenden Montag und unterliegt klaren gesetzlichen Vorgaben bezüglich der möglichen Volumina pro Tag und unserer Einflussmöglichkeiten; es wird von der betreuenden Bank unabhängig von unseren Weisungen umgesetzt.

Auch wenn wir überzeugt sind, dass es derzeit kaum ein attraktiveres Investment als unsere Aktie gibt, verbinden sich mit diesem Programm weitere strategische Überlegungen. So erhalten wir mit diesen Aktien eine „Akquisitionswährung“. Denn auch nach den beiden Übernahmen größerer IT-Anbieter ist die Akquisition gerade kleinerer ITK-Spezialisten nicht ausgeschlossen.

Diese Aktien können auch helfen, wichtige Mitarbeiter noch enger an das Unternehmen zu binden und neue ITK-Experten zu gewinnen. Der „War of

Talents“ ist voll entbrannt – und Aktien sind ein wichtiger Gehaltsbestandteil gerade für Outsourcing- und Consulting-Spezialisten. Wir behalten uns aber genauso vor, diese Aktien einzuziehen und damit das Grundkapital herabzusetzen.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, obwohl die erste Reaktion an den Börsen positiv ausfiel, ist der primäre Zweck des Aktienrückkaufprogramms nicht die Kurssteigerung. Es ist jedoch ein klares und unmissverständliches Signal an den Kapitalmarkt, dass wir an unsere Strategie glauben und erhebliches Potenzial für das Unternehmen und damit auch für die Aktie sehen.

Unabhängig davon schlagen Ihnen Vorstand und Aufsichtsrat heute vor, eine Dividende von 8 Cent je Aktie auszuschütten – eine steuerfreie Dividende im Übrigen, da sie aus dem sogenannten Einlagekonto bezahlt wird.

Bei dem aktuellen Kurs entsprechen acht Cent Dividende einer Rendite von mehr als 4 Prozent. Ich weiß, viele von Ihnen haben unsere Aktie zu höheren Kursen gekauft, einige halten sie sogar seit dem Börsengang im Jahr 2000. Ihre Rendite ist damit zum Teil wesentlich niedriger. Aber auch Sie erhalten mit der Dividende jetzt erstmals, unabhängig von der Kursentwicklung, eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Auch für die kommenden Jahre planen wir die Ausschüttung einer Dividende. Der Vorstand sieht den heutigen Vorschlag von 8 Cent je Aktie als Mindestgröße und strebt eine stetige Steigerung in den kommenden Jahren an. Wir wissen, dass der Erfolg von QSC auf Ihrer Bereitschaft beruht, Kapital bereitzustellen. Und zu Recht erwarten Sie nach den Aufbaujahren für dieses Kapital eine Verzinsung in Form einer Dividende.

Ein Unternehmen muss dazu aber über die notwendige Finanz- und Ertragskraft verfügen. In welchem Maß dies für die QSC-Gruppe gilt, möchte ich an Hand der wesentlichen Kennzahlen des Jahresabschlusses 2011 aufzeigen.

QSC hat im vergangenen Jahr einen Umsatz von 478,1 Millionen Euro erzielt und diesen auch dank der erstmaligen Konsolidierung der INFO AG und von IP Partner binnen eines Jahres um 56 Millionen Euro gesteigert. Einen noch höheren Zuwachs verhinderten zwei Entscheidungen der Bundesnetzagentur: Im März beschloss der Regulierer die

Terminierungsentgelte – also die Gebühren für die Weiterleitung von Telefongesprächen – im Mobilfunk um bis zu 53 Prozent zu senken; im Juli erfolgte eine Absenkung der Gebühren für die Nutzung fremder Netze um rund 20 Prozent. Für QSC sind diese Gebühren überwiegend ergebnisneutrale Posten, die den Kunden weiterberechnet werden. Aber nichtsdestotrotz: 2011 fehlten aufgrund dieser beiden Entscheidungen im Vergleich zu 2010 rund 26 Millionen Euro Umsatz.

Bei einem Umsatz von 478,1 Millionen Euro erzielte QSC im abgelaufenen Geschäftsjahr ein EBITDA-Ergebnis von 79,9 Millionen Euro; das entspricht einer Marge von 17 Prozent. Das EBIT, das operative Ergebnis, stieg auf 26,2 Millionen Euro. Aufgrund eines positiven Steuereffektes verbesserte sich der Konzerngewinn 2011 sogar auf 28 Millionen Euro.

Zwei Kennzahlen dokumentieren die Finanzkraft der QSC-Gruppe: Sie erwirtschaftete 2011 einen Free Cashflow von 41 Millionen Euro. Dieser Betrag zeigt den Liquiditätszufluss aus dem operativen Geschäft unter Berücksichtigung der Investitionen und steht dem Unternehmen zur freien Verfügung – für die Rückzahlung von Schulden, für anorganisches Wachstum, aber auch für die Dividendenzahlung ebenso wie für den Aktienrückkauf.

Die Eigenkapitalquote lag 2011 bei 53 Prozent. Auch nach den beiden Übernahmen im letzten Jahr ist unser Unternehmen damit in erster Linie mit Eigenkapital finanziert und nur zu einem geringen Anteil auf Bankkredite angewiesen. Diese finanzielle Unabhängigkeit ist eine wesentliche Voraussetzung, um unsere Wachstumsstrategie in den kommenden Jahren konsequent umzusetzen.

Die Finanz- und Ertragskraft der QSC-Gruppe ist also auch nach den beiden Übernahmen ungebrochen. Was sich dagegen geändert hat, sind die Kostenstruktur und damit temporär auch die operativen Margen. Denn mit der INFO AG hat QSC ein personalintensives Geschäft erworben: Der Erfolg im IT-Consulting und auch im IT-Outsourcing hängt entscheidend vom Know-how und dem Engagement der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in diesen Geschäftsfeldern ab. Sie sind es aber, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, die die Grundlage für das Wachstum der kommenden Jahre und damit auch für die Umsetzung unserer Strategie bilden. Drei weitere Faktoren belasten temporär zusätzlich das Ergebnis:

zum einen sind dies die Kosten für die Integration der INFO AG in Höhe von 1 bis 2 Millionen Euro pro Quartal; zum anderen Kosten für den Betrieb zweier voll funktionsfähiger Verwaltungen börsennotierter Unternehmen. Desweiteren müssen wir temporär fehlende eigene Ressourcen durch teurere externe Berater ersetzen.

Ungeachtet all dieser vorübergehenden Belastungen wollen wir 2012 eine EBITDA-Marge von mindestens 16 Prozent erwirtschaften. Beim Umsatz plant QSC eine Steigerung auf 480 bis 510 Millionen Euro und für den Free Cashflow eine Bandbreite von 22 bis 32 Millionen Euro. Neben diesen konkreten Finanzziele wollen wir mit neuen Produkten, Partnern und Kunden sowie der Integration der INFO AG 2012 die Voraussetzungen schaffen, um in den kommenden Jahren höhere Umsatz- und Ergebniszuwächse zu erzielen.

In dieses Vorbereitungsjahr 2012 ist QSC planmäßig gestartet – mit einem Umsatz von 116 Millionen Euro, einem Free Cashflow von 5,8 Millionen Euro und einer EBITDA-Marge von 15 Prozent im ersten Quartal. Einige Investoren und Analysten haben auf diese Zahlen leider mit Enttäuschung reagiert; der Kurs sank in den Tagen danach. Doch für diese Reaktion gibt es aus unserer Sicht keinen Grund: Denn diese Zahlen entsprechen unseren Erwartungen und bestärken uns in der Planung für 2012. Von Anfang an war klar, dass das erste Quartal das schwächste im laufenden Jahr sein würde. Denn während wir die Integration vorantreiben und entsprechende Kosten direkt erfassen, werden sich die zusätzlichen Umsätze erst nach und nach einstellen.

Skeptiker nahmen die jüngsten Zahlen zum Anlass, erneut an den Aussagen der Wachstumsstrategie 2016 zu zweifeln. Lassen Sie mich daher an dieser Stelle begründen, warum ich als Finanzvorstand zuversichtlich bin, dass die QSC-Gruppe in den kommenden Jahren ihre Ertrags- und Finanzkraft deutlich steigern und die EBITDA-Marge auf 25 Prozent verbessern kann. Es gibt drei entscheidende Treiber:

Erstens wird es in den kommenden Jahren zu einer deutlichen Reduzierung der Netzstrukturkosten kommen; das sind die Kosten für den Betrieb der bundesweiten Infrastruktur, die weitestgehend unabhängig vom Umsatzwachstum als sogenannte Fixkosten anfallen. Wir haben bereits heute die Verträge mit Lieferanten neu verhandelt und die bestehenden

Prozesse optimiert. Ein Schwerpunkt bildet dabei der Kontakt zu anderen Anbietern; gerade aus solchen Kooperationen ergeben sich erhebliche Einsparpotenziale. Alles zusammen wird dies bis 2014 im Vergleich zu 2010 zu einer Reduzierung der Kosten um rund 40 Prozent führen. Dies entspricht nachhaltigen Einsparungen in Höhe von 22 Millionen Euro pro Jahr.

Auch die anhaltend konsequente Kostendisziplin, gerade im Verwaltungsbereich, ist ein Treiber für eine steigende Profitabilität. Doch mit striktem Kostenmanagement erzielt man keine steigenden Umsätze; es kann daher nicht die entscheidende Grundlage für die Erreichung unserer Zielgröße von 25 Prozent EBITDA Marge sein. Nur wer in Wachstum investiert und die nötigen Strukturen schafft, kann dauerhaft am Markt erfolgreich sein.

Dabei muss es sich aber um profitables Wachstum handeln. Der größte Treiber für steigende Gewinne liegt daher in einer konsequenten Konzentration auf hochmarginale Geschäftsfelder. Das gilt insbesondere für den Cloud-Markt, wo eine rasant steigende Nachfrage erhebliche Margenspielräume schafft. QSC stellt hier ein und dasselbe Produkt Hunderten oder sogar Tausenden von Kunden parallel zur Verfügung. Je mehr Kunden wir hier gewinnen desto höher die Marge. Das gilt umso mehr als QSC erheblich stärker als früher auf vollständig selbst entwickelte Produkte und Dienste setzt, sozusagen auf geistiges Eigentum, und so deutlich höhere Margen als bei Produkten Dritter realisiert.

Das Wachstum in hochmarginigen Geschäftsfeldern, eine strikte Kostendisziplin im Verwaltungsbereich und sinkende Infrastrukturkosten werden bis 2016 dazu führen, dass die EBITDA-Marge auf 25 Prozent und in der Folge auch der Free Cashflow deutlich steigen wird. Sie sehen: Unsere Ziele sind ambitioniert, aber sie sind auch realistisch: Das gilt für die Umsatzsteigerung auf bis zu eine Milliarde Euro ebenso wie für die EBITDA-Marge von 25 Prozent und den projektierten Free Cashflow von 120 bis 150 Millionen Euro. Vergessen Sie nicht: Von 2007 bis 2011 hat QSC schon einmal den Free Cashflow um 100 Millionen Euro gesteigert.

Ich bleibe dabei: Die aktuelle Bewertung reflektiert in keiner Weise unsere Wachstumschancen. Ein nachhaltiger Free Cashflow von bis zu 32 Millionen Euro pro Jahr rechtfertigt schon einen Kurs von mehr als zwei

Euro – und da sind die geplanten Steigerungen für die Folgejahre noch gar nicht eingerechnet. Lassen Sie mich aber auch klar festhalten: Angesichts der Volatilitäten im Markt kann ich Ihnen keine Kurssteigerung versprechen. Ich verspreche Ihnen jedoch, dass wir konsequent an der Umsetzung unserer Strategie arbeiten und dass wir nicht nachlassen werden, den Kapitalmarkt von dem Potenzial der QSC zu überzeugen. Darauf haben Sie mein Wort.

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit.