

Ordentliche Hauptversammlung der QSC AG, 20. Mai 2010

**Rede von Jürgen Hermann,
Finanzvorstand der QSC AG**

– Es gilt das gesprochene Wort –

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Gäste

vor genau einem Jahr habe ich Ihnen drei Größen genannt, an denen Sie den Erfolg von QSC und auch meinen Erfolg als neuer Finanzvorstand messen sollten. Dies waren:

- Das profitable Wachstum unseres Unternehmens
- Ein positiver Free Cashflow
- Eine solide Finanzierung

Heute, ein Jahr später und nach Ende der schwersten Rezession der Nachkriegszeit, kann ich sagen: 2009 waren wir erfolgreich. Auch wenn Bernd Schlobohm schon einige Kennzahlen genannt hat, möchte ich drei Entwicklungen zu Beginn hervorheben.

Bei einem Umsatzanstieg von 7,2 Millionen Euro stieg das EBITDA-Ergebnis im vergangenen Jahr um 9,6 Millionen Euro auf 76,9 Millionen Euro.

Das nenne ich profitables Wachstum!

Der positive Free Cashflow lag 2009 bei 12,9 Millionen Euro – im Jahr zuvor hatte diese Größe noch bei -32,3 Millionen Euro gelegen.

Und Ende 2009 war QSC per Saldo schuldenfrei – die Höhe unserer liquiden Mittel überstieg die Höhe unserer zinstragenden Schulden. Angesichts einer Eigenkapitalquote von 51 Prozent sage ich:

QSC ist äußerst solide finanziert!

Auch dies gehört zu den positiven Eigenschaften eines gut geführten mittelständischen Unternehmens.

Ich möchte im Folgenden die Eckpunkte unseres Jahresabschlusses 2009 erläutern und Ihnen einen Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr geben. Ich werde die Gelegenheit zugleich nutzen um zu erklären, warum die Kapitalmärkte unsere Fortschritte nicht in dem Maße honorieren, wie Sie und wie wir es erwartet hätten.

In einem äußerst schwierigen Umfeld steigerte QSC 2009 den Umsatz auf 420,5 Millionen Euro. Unverändert konzentrierten wir uns dabei auf margenstärkere Geschäftsfelder und hielten uns in Märkten zurück, in denen ein zum Teil heftiger Preiskampf tobt. Und diese Zurückhaltung zahlte sich aus. Das Bruttoergebnis verbesserte sich 2009 um 5,5 Millionen Euro auf 95,5 Millionen Euro – der Umsatz erhöhte sich in diesem Zeitraum um 7,2 Millionen Euro. Mit anderen Worten: Mit je 1.000 Euro zusätzlichem Umsatz erzielten wir knapp 800 Euro zusätzliches Bruttoergebnis. Genau das verstehen wir unter profitablen Wachstum.

Neben der Konzentration auf margenstarke Geschäftsfelder gewährleistet ein konsequentes Kostenmanagement unsere nachhaltige Profitabilität. Alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nehmen ihre unternehmerische Mitverantwortung sehr ernst, handeln äußerst kostenorientiert und tragen mit ihren Ideen zu einer fortwährenden Effizienzsteigerung bei.

Dieses straffe Kostenmanagement und steigende Umsätze führten 2009 zu einer höheren Profitabilität – und damit zu besseren Margen. Die EBITDA-Marge – im Telekommunikationsmarkt die entscheidende Kenngröße für die Profitabilität des operativen Geschäfts – stieg um zwei Prozentpunkte auf 18 Prozent. Auch das EBIT und der Konzerngewinn erhöhten sich deutlich. Das EBIT, das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern stieg auf 9,7 Millionen Euro, der Konzerngewinn auf 5,5 Millionen Euro.

Der steigende Gewinn zeigt: QSC nähert sich mit großen Schritten der Dividendenfähigkeit. Bevor wir Sie erstmals direkt an den Gewinnen unseres Unternehmens beteiligen können, müssen wir allerdings noch einige Voraussetzungen schaffen. Denn rechtlich ist für die Zahlung der Dividende der Einzelabschluss der QSC AG nach HGB und nicht der Konzernabschluss

maßgeblich. Und die QSC AG darf Dividenden nur aus dem aktuellen Gewinn und dem Gewinn der Vorjahre, also den Gewinnrücklagen, auszahlen. Angesichts der Verlustvorträge aus den Aufbaujahren verlangt dies einige Vorbereitungen – und die leisten wir derzeit. Für das Geschäftsjahr 2011 planen wir danach unverändert erstmals die Ausschüttung einer Dividende. Das haben wir vergangenes Jahr versprochen und das werden wir auch halten.

Zu den guten Ergebnissen 2009 haben alle drei Segmente ihren Beitrag geleistet. Managed Services, Produkte und Wholesale/Reseller. Dies ist eine beachtliche Leistung, denn alle drei Segmente standen 2009 vor besonderen Herausforderungen.

Besonders erfolgreich bewältigte diese die Business Unit Wholesale/Reseller. In den Vorjahren beruhte deren Wachstum insbesondere auf der steigenden Nachfrage nach DSL-Leitungen für Privatkunden. Doch dieser Markt näherte sich 2009 nicht nur der Sättigungsgrenze. Zusätzlich forcierten die Kabelnetzbetreiber mit aggressiven Angeboten den Wettbewerb. QSC hat sich nicht an diesem Preiskampf beteiligt. Stattdessen haben wir in unserer größten Business Unit mit Erfolg das Geschäft mit dem Wiederverkauf von Sprachdienstleistungen auf Basis unseres Next Generation Network forciert. Im Ergebnis stieg der Umsatz 2009 auf 254,2 Millionen Euro und das EBITDA-Ergebnis auf 45,4 Millionen Euro.

Sprachdienste auf Basis des Next Generation Network zählten auch zu den Wachstumstreibern in unserer Business Unit Produkte; zudem entwickelte sich der Absatz von DSL-Produkten für kleine und mittlere Unternehmen positiv. Demgegenüber gingen unsere Umsätze in den klassischen Geschäftsfeldern eines Netzbetreibers wie Preselect- und Call-by-Call noch einmal deutlich zurück – wir haben in diesem, von einem harten Preiskampf geprägten Geschäft auf Umsätze verzichtet, anstatt unsere Profitabilität zu gefährden! Und diese Strategie ging auch auf. 2009 sank der Umsatz mit Produkten zwar um 11,7 Millionen Euro auf 92,1 Millionen Euro; das EBITDA stieg aber im gleichen Zeitraum um 4,2 Millionen Euro auf 19,4 Millionen Euro.

Mit Managed Services konnten wir das EBITDA um 4 Millionen Euro auf 12,1 Millionen Euro steigern – der Umsatz erhöhte sich in diesem Zeitraum um eine Million Euro auf 74,3 Millionen Euro. Wie gesagt, das profitable Wachstum

steht bei uns im Fokus. Die Business Unit Managed Services stand in der schwersten Rezession der Nachkriegszeit vor der Herausforderung eines verschärften Preisdrucks gerade bei Vertragsverlängerungen mit Großkunden. Auch daher forcierte die Business Unit noch einmal ihre Konzentration auf mittelständische Kunden – und konnte so ebenfalls zum Ergebnisanstieg 2009 beitragen.

QSC konnte 2009 aber nicht nur die Ertragskraft deutlich steigern; das Unternehmen gewann zugleich deutlich an Finanzkraft. Der Free Cashflow stieg auf 12,9 Millionen Euro. Unter Free Cashflow verstehen wir die Veränderung der Differenz zwischen dem Bestand an liquiden Mitteln und der zinstragenden Schulden. Unsere liquiden Mittel beliefen sich zum 31. Dezember 2009 auf 41,3 Millionen Euro nach 49,2 Millionen Euro – der Rückgang betrug 7,9 Millionen Euro. Im gleichen Zeitraum reduzierten wir die zinstragenden Schulden um 20,8 Millionen Euro auf 40,5 Millionen Euro. 20,8 Millionen Euro minus 7,9 Millionen Euro ergibt 12,9 Millionen Euro – und das ist der positive Free Cashflow von QSC im Jahr 2009.

Wenn Sie die verbliebenen zinstragenden Schulden in Höhe von 40,5 Millionen Euro von unseren liquiden Mitteln abziehen, ergibt sich ein positiver Saldo von 0,7 Millionen Euro – die Nettoliquidität von QSC. Das positive Vorzeichen vor dieser Größe bedeutet, dass unser Unternehmen per Saldo schuldenfrei ist!

Im Vergleich zu anderen Telekommunikationsanbietern befinden wir uns damit in einer äußerst komfortablen Situation. Im Durchschnitt der alternativen europäischen TK-Anbieter lag die Nettoverschuldung Ende 2009 beim 1,3-fachen des EBITDA-Ergebnisses; bei QSC beträgt diese Größe eine schwarze 0!

Dies zeigt: Die Finanzen von QSC befinden sich in einer äußerst soliden Verfassung. Maßgeblich tragen dazu die hohen Cashflow-Zuflüsse aus betrieblicher Tätigkeit bei. 2009 lagen diese bei 65,5 Millionen Euro. Dem gegenüber standen Mittelabflüsse für Investitionen und deren Finanzierung.

Lassen Sie mich die Ausführungen zum Jahresabschluss 2009 mit einem Blick auf die Bilanz abschließen. Auch diese zeigt unsere Solidität. Unser Eigenkapital deckt vollständig die langfristigen Vermögenswerte unseres

Unternehmens. Die Eigenkapitalquote liegt bei 51 Prozent und steigt von Quartal zu Quartal. Die Verbesserung dieser Bilanzkennzahlen ist kein Hobby eines Finanzvorstands oder Selbstzweck. Damit garantieren wir unsere Unabhängigkeit gegenüber Banken und dies ist die Basis für unser eigenständiges, zielgerichtetes Handeln.

Im Rahmen der heutigen Hauptversammlung schlagen wir Ihnen vor, durch die Schaffung eines neuen bedingten und genehmigten Kapitals unseren finanziellen Handlungsspielraum für die kommenden Jahre zu erweitern. Wie verantwortungsvoll wir damit umgehen, haben wir zuletzt mit der wertschaffenden Integration von Broadnet bewiesen. Wir wollen einfach weiterhin für solch exzellente Akquisitionsmöglichkeiten gewappnet sein und ich bin da ganz offen: Auch dies hilft uns gegebenenfalls bei der eigenständigen und schnellen Umsetzung unserer Strategie.

Mein Fazit für 2009: Es war ein gutes Jahr für QSC, aber leider ein durchwachsenes Jahr für Sie, liebe Aktionärinnen und Aktionäre. Sicher, der Kurs der QSC-Aktie stieg 2009 um 37 Prozent auf 1,70 Euro. Doch andere Technologiewerte gewannen nach den enormen Rückschlägen 2008 schneller wieder an Wert; der TecDAX verbesserte sich 2009 um 61 Prozent. Warum liegt QSC zurück? Aus meiner Sicht gibt es zwei wesentliche Gründe: Erstens zählte unsere Branche, die Telekommunikation, 2009 nicht zu den Favoriten der Börse; unser Branchenindex stieg 2009 ebenfalls „nur“ um 37 Prozent. Als vergleichsweise kleiner Wert befindet sich QSC hier quasi in Sippenhaft – unabhängig von unserer guten operativen Entwicklung.

Zweitens warten viele Investoren ab, inwieweit eine eher „kleine“ QSC ihre ehrgeizigen Gewinn- und Cashflow-Ziele mittelfristig in dem von drei großen Unternehmen dominierten deutschen Telekommunikationsmarkt erreichen wird. Sie beobachten zugleich, wie erfolgreich wir den begonnenen Wandel von einer reinen Netzwerkgesellschaft zu einer Servicegesellschaft umsetzen werden.

Über diese Themen haben wir 2009 zahlreiche Gespräche mit institutionellen Investoren geführt. Dies belegt das unverändert hohe Interesse an einer finanz- und ertragsstarken QSC. Diese Investoren geben uns auch ganz offen Rückmeldung. Immer wieder erhalten wir

- Anerkennung für unsere bisherige Wachstumsleistung
- Respekt angesichts unserer soliden Bilanzstruktur
- Zustimmung zu unserer Strategie und
- Achtung angesichts unserer ehrgeizigen Ziele.

Jedoch möchte der ein oder andere Investor wie gesagt auch noch das ein oder andere finanz- und ertragsstarke Quartal sehen, bevor er sich bei QSC engagiert.

Was bedeutet das für unsere Arbeit? Erstens werden wir unverändert mit großem Engagement QSC bei Investoren in Frankfurt, London und anderen europäischen Finanzplätzen verkaufen. Und zweitens genießt ebenso unverändert die positive Weiterentwicklung des operativen Geschäfts höchste Priorität: Je höher unser Gewinn und je höher unser Free Cashflow desto größer der Bewertungsspielraum.

Ich möchte dies an einer Rechnung verdeutlichen: Derzeit bewerten die Kapitalmärkte werthaltige Aktien häufig mit dem Zehnfachen Free Cashflow. Im Falle von QSC bedeutet dies: Unser geplanter Free Cashflow von mehr als 22 Millionen Euro im laufenden Jahr entspricht einer Bewertung von 220 Millionen Euro; das sind pro Aktie rund 1,60 Euro. Wenn es uns gelingt, diese Steuerungsgröße mittelfristig zu verdoppeln – und ich halte das nicht für unrealistisch – dann verdoppelt sich auch unser Bewertungsspielraum. Und genau daran arbeiten wir Tag für Tag.

Eines möchte ich aber auch ganz klar sagen, auch wenn es scheinbar trivial klingt: Der Aktienkurs eines Unternehmens ist das Ergebnis von Angebot und Nachfrage und nicht zwingend das Resultat der wirtschaftlichen Leistung. Am 19. April 2000, vor gut zehn Jahren, ist QSC in der Hochphase einer sehr euphorischen Zeit an die Börse gegangen. Natürlich hat das Unternehmen von der damaligen Stimmung mit einer entsprechenden Bewertung profitiert. Ich möchte es heute, zehn Jahre später, zwar nicht ausschließen, aber ich halte eine Wiederholung dieser aus heutiger Sicht übertriebenen Bewertungen für Technologiewerte für sehr unwahrscheinlich. Damit werden wir unseren Emissionskurs von 13 Euro vermutlich auch nicht wiedersehen. Seit dem Börsengang hat die QSC-Aktie 89 Prozent verloren. Wie sehr sich in diesen

zehn Jahren die Stimmung an den Kapitalmärkten gewandelt hat, lässt sich an Hand von zwei weiteren Kursverläufen gut belegen: Die Deutsche Telekom, die T-Aktie, verlor in diesem Zeitraum 88 Prozent und der TecDAX, zu Beginn noch Nemax genannt, verlor ebenfalls 88 Prozent.

Diese Vergleiche bedeutet in keinsten Weise, dass ich mit dem jetzigen Kursniveau zufrieden bin. Im Gegenteil: Meine Ausführungen sollen Ihnen zeigen, dass wir unermüdlich und hart daran arbeiten, die Investoren von einem Engagement bei QSC zu überzeugen. Und die Rechnung mit dem Free Cashflow belegt die erheblichen Kursspielräume für unsere Aktie. Als realistischer Vorstand eines mittelständischen Unternehmens möchte ich Ihnen aber auch keine Luftschlösser bauen.

Wenn ich sage, ich sehe erhebliche Kursspielräume, dann können Sie mir glauben, dass ich davon zu 100 Prozent überzeugt bin. Denn ich sehe, wie hart alle QSC-Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter Tag für Tag an einer Stärkung unserer Finanz- und Ertragskraft arbeiten. Dies schafft Bewertungsspielräume für den Kurs und ist zugleich die Grundlage für die Zahlung einer Dividende. Und die ist gerade in turbulenten Zeiten am Kapitalmarkt ein wichtiges Instrument, um Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, am Unternehmenserfolg teilhaben zu lassen.

Diese harte Arbeit aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter prägte auch das erste Quartal 2010 und führte zu den gewünschten Resultaten: Bei einem Umsatz von 105,9 Millionen Euro steigerten wir das EBITDA-Ergebnis auf 19,6 Millionen Euro und den Konzerngewinn auf 3,2 Millionen Euro. Nach drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres haben wir damit bereits einen Gewinn erwirtschaftet, der 60 Prozent des Gewinns des gesamten Geschäftsjahres 2009 entspricht. 2010 hat für QSC gut begonnen.

Auf dieser Basis wollen wir weitermachen und im laufenden Jahr Umsatz, EBITDA und Konzerngewinn im Vergleich zu 2009 weiter steigern. Unser zentrales Ziel ist und bleibt dabei aber die Stärkung der Finanzkraft. Wir planen einen Free Cashflow von mehr als 22 Millionen Euro und damit eine Steigerung binnen Jahresfrist um mehr als 70 Prozent. Dieser Free Cashflow kommt Ihnen zu Gute. Denn die steigende Finanzkraft gibt uns die Möglichkeit, ab dem Geschäftsjahr 2011 wie gesagt eine Dividende zu zahlen. Zugleich eröffnet die

steigende Finanzkraft der Aktie neue Potenziale – eine Bewertung aufgrund eines wachsenden Free Cashflows macht QSC auf aktuellem Niveau zu einem klaren Kauf!

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Gäste, 2009 hat gezeigt, dass wir auch in einem äußerst schwierigen Umfeld unser Unternehmen auf Erfolgskurs halten. Dies wollen wir 2010 fortsetzen.

Unverändert gelten unsere drei zentralen Erfolgskriterien:

QSC wächst profitabel

QSC erwirtschaftet einen steigenden Free Cashflow

QSC ist solide finanziert

Ich hoffe, ich darf Sie in zwölf Monaten wieder an dieser Stelle begrüßen. Ich werde mich mit ganzer Kraft unverändert für QSC einsetzen, die mir übertragene Verantwortung übernehmen und Ihnen dann erneut Rede und Antwort stehen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Herr Brenke, ich gebe das Wort zurück an Sie!