

M C G M [Arabellastraße 17 • D-81925 München]

Per E-Mail

Herrn Dr. Kay Michel
Frau Sabine Kauper
SKW Stahl-Metallurgie Holding AG
Prinzregentenstr. 68
81675 München

MCGM GmbH
Management & Capital Group
Arabellastraße 17
D-81925 München

Telefon +49 (0)89 – 122 890 880
Telefax +49 (0)89 – 122 890 888
e-Mail info@mcg-m.com
Internet www.mcg-m.com

cc: Aufsichtsrat

München, 15.09.2015

Cost-Cutting konsequent angehen – Handlungsbedarfe zur Wertsteigerung

Sehr geehrter Herr Dr. Michel,
sehr geehrte Frau Kauper,

leider weisen Sie mit Ihrem Schreiben vom 09.09.2015 unser Angebot zur Fortführung des konstruktiven Dialogs über die offenen Flanken, dringenden Handlungsbedarfe und Lösungsansätze der SKW unbegründet zurück. Wir nehmen zur Kenntnis, dass Sie auf die drei Fragen in unserem Schreiben vom 28.08.2015 keine inhaltlichen Antworten haben.

Dieses Verhalten ist sehr unüblich. Wir sind mit anderen Unternehmen in ähnlichen Situationen in einem ausschließlich vorwärts gerichteten, positiven und konstruktiven Dialog. Bei diesen Unternehmen sind Vorstand und Aufsichtsrat erfreut, wenn sich maßgebliche Anteilseigner aktiv und konstruktiv einbringen. Wir weisen darauf hin, dass auch Sie verpflichtet sind, Vorschläge, Ansätze und Konzepte zu prüfen, die geeignet erscheinen, den Unternehmenswert zu steigern.

Die Marktkapitalisierung der SKW Stahl-Metallurgie Holding AG hat sich seit Ihrem Amtsantritt vor 17 bzw. 20 Monaten um ca. 57% von 75 Mio. EUR auf 32 Mio. EUR reduziert. Rechnen wir die Kursverluste – ausgelöst durch die außerordentlichen Abschreibungen in Höhe von 83,5 Mio. EUR vom 14.08.2014 – heraus, haben Sie die Marktkapitalisierung in dieser Zeit um 22% reduziert. Im gleichen Zeitraum ist der SDAX um mehr als 20% gestiegen.

Anbei übersenden wir Ihnen eine zusammenfassende Unterlage mit den wesentlichen Handlungsbedarfen und Forderungen der MCGM zur Steigerung des Unternehmenswertes.

Wie von der MCGM befürchtet und bereits auf der Hauptversammlung kommuniziert, waren die guten Zahlen aus Q1/2015 nicht nachhaltig. Im aktuell negativen Marktumfeld folgte in Q2/2015 ein überproportionaler Einbruch der Profitabilität. Ein Umsatzrückgang

von fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr führte bei einem zu hohen Kostenniveau zu einem operativen Verlust. Zwei von drei schlechten Monaten des Q2/2015 sind Ihnen zum Zeitpunkt der Hauptversammlung 2015 bereits bekannt gewesen. Diese Informationen wurden den Shareholdern auf der Hauptversammlung vorenthalten.

SKW zeigt nach 17 bzw. 20 Monaten mit Ihnen als neuen Vorständen keinen erfolgreichen Turnaround. Stattdessen hat SKW eine zu geringe Profitabilität, mangelnde operative Effizienz, überholte Organisationsstrukturen, eine zu geringe Führung und Steuerung der Regionen und Teilgesellschaften durch die Holding und insgesamt eine geringe Umsetzungsgeschwindigkeit eingeschlagener Maßnahmen.

Abgeleitet aus unseren Analysen ist eine EBIT-Zielmarge von 7,5% bis 2017 realisierbar. Unter Zugrundelegung dieser Zielmarge sind 15 EUR pro Share erreichbar – wie Sie der beigefügten Unterlage entnehmen können. Auf den Seiten 13 bis 16 finden Sie unsere ausführlichen Planungsannahmen und Bewertungsmodelle (DCF-Modell und Multiple Methode), die auf Benchmark-, Wettbewerbs- und Vergleichswerten beruhen. Darauf basierend haben wir weitere erreichbare Zielkennzahlen ermittelt (ohne Kapitalerhöhung):

- Marktkapitalisierung: 98 Mio. EUR
- ROCE: 17,4%
- Eigenkapitalrendite: 26,3%

Diese Kennzahlen beruhen unter anderem auf folgenden Plan-GuV-Zielwerten:

- Materialquote: 70,9%
- Personalquote 9,5%
- SBA-Quote: 13,1%

Weitere zugrunde gelegte Annahmen und Werte entnehmen Sie bitte der beigefügten Unterlage. Um die oben genannten – konservativ ermittelten – Ziele und Vorgaben zu erreichen, fordern wir eine konsequente Restrukturierung und ein umfassendes Cost-Cutting. Das setzt voraus, dass Sie die Prioritäten richtig setzen: Profitabilität vor Umsatz. Sonst laufen Sie Gefahr, die Fehlleistungen aus der Vergangenheit zu wiederholen.

Aus Sicht der MCGM muss SKW drei zentrale Ansatzpunkte konsequent und nachhaltig umsetzen, um die oben genannten Zielwerte zu realisieren:

1. **Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsprogramm:** Um die vorhandenen Kostensenkungspotenziale systematisch zu realisieren, bedarf es eines detaillierten, unternehmensweiten Programms. Das aktuelle ReMaKe Projekt ist nicht umfassend und geht nicht weit genug. Es muss um zusätzliche Restrukturierungsanstrengungen – insbesondere angesichts einer schwachen Stahlkonjunktur – vervollständigt werden.
2. **Vernetzung der Gesellschaften:** Durch den zielgerichteten Aufbau von Zentralfunktionen und weltweiten Lead-Centern können weitere Einsparpotenziale realisiert wer-

den. Eine Optimierung der Organisations- und Führungsstrukturen ist aufgrund der gestiegenen Komplexität der Prozesse im Unternehmen erforderlich – die punktuellen Maßnahmen des ReMaKe Projektes reichen nicht aus.

3. **Entwicklung umfassender Regionen-Strategien:** Durch eine strukturierte Vernetzung der Regionen ergeben sich notwendige Strategien zur Realisierung der Markt- und Kostenpotenziale. Eine konsequente Führung und Steuerung durch die Holding muss klare Strukturen und eindeutige Verantwortungen sicherstellen.

Sehr geehrter Herr Dr. Michel, sehr geehrte Frau Kauper, wir hoffen, dass Sie anhand der obigen Ausführungen und der beigefügten Unterlage die konstruktiven Vorschläge der MCGM wahrnehmen und Ihre Haltung überdenken. Die MCGM hat in die SKW investiert, weil der Unternehmenswert durch das Management umfassend und nachhaltig gesteigert werden kann. Wir wiederholen unsere Einladung zum konstruktiven Dialog. Sollten Sie dem Gesprächsangebot weiterhin ausweichen, werden wir die Diskussion um die besten Lösungen für SKW in der Öffentlichkeit führen müssen.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Olaf Marx