

MCGM fordert höhere Restrukturierungsanstrengungen von der SKW Stahl-Metallurgie – Vorstand und Aufsichtsrat zu passiv

Die MCGM [Management & Capital Group] ist derzeit mit 5,03% der Stimmrechte einer der größten Aktionäre der SKW Stahl-Metallurgie Holding. Wir halten hohe Wertsteigerungspotenziale bei SKW für realisierbar, sehen aber stattdessen eine anhaltende Vernichtung von Shareholder Value und damit eine fortlaufende Schwächung des Unternehmens. Die Entwicklung ist aus unserer Sicht sowohl für die Aktionäre wie auch für die Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten und sonstigen Stakeholdern unbefriedigend.

Seit dem Amtsantritt von Herrn Dr. Michel als CEO ist der Kurs der SKW Aktie von 11,55 EUR auf 3,70 EUR gefallen, eine Reduzierung der Marktkapitalisierung um ca. 50 Mio. EUR bzw. fast 70% – innerhalb von 22 Monaten. Im aktuell schwierigen Marktumfeld der Stahlindustrie ist die Marktkapitalisierung von ThyssenKrupp im Vergleichszeitraum nur um 20% gesunken.

Ursächlich hierfür sind eine immer noch mangelnde operative Effizienz, überholte Organisationsstrukturen sowie eine zu geringe Führung und Steuerung der Teilgesellschaften durch die Holding. Trotz zweijähriger Restrukturierung sind die Personalquote um 17 Prozent und die SBA-Quote um 12 Prozent gestiegen. Im gleichen Zeitraum konnte beispielsweise ThyssenKrupp diese Werte deutlich verbessern.

Bis heute weigert sich der Vorstand, ein klares Commitment zu machbaren, aber anspruchsvollen Zielen abzugeben – so wie es in anderen Unternehmen üblich ist. Auch deshalb hat der Markt weiterhin kein Vertrauen in SKW und die angestrebte Ertragswende. Banken und Analysten haben unter diesen Voraussetzungen die Berichterstattung über SKW weitgehend eingestellt.

Stattdessen setzen Vorstand und Aufsichtsrat die Priorität trotz schwacher Stahlkonjunktur und hoher Verschuldung weiterhin auf Wachstum und damit falsch. Die dafür erforderliche Kapitalerhöhung musste – wie von der MCGM bereits auf der Hauptversammlung im Juni 2015 gefordert – im Oktober wieder abgesagt werden. Für SKW gilt scheinbar immer noch die Devise Umsatz vor Profitabilität, bei der Vorstand und Aufsichtsrat lieber für Zinszahlungen an Banken statt für Dividenden an Aktionäre und sichere Arbeitsplätze arbeiten. Wir vermissen die Wahrnehmung einer Eigentümer- und Unternehmerperspektive.

Nach unserer Einschätzung nimmt der Aufsichtsrat, seit 2008 unter Vorsitz von Herrn Weinheimer, einem in New York ansässigen Rechtsanwalt, seine Kontrollfunktion nicht ausreichend wahr und trifft falsche Entscheidungen. Unverständlich erscheint zum Beispiel, in einer kritischen Restrukturierungsphase – in der nach August 2014 die Kreditvereinbarungen (Covenants) mit den finanzierenden Banken im November 2015 erneut gebrochen wurden – neuerdings auf einen CFO im Vorstand zu verzichten. Dieser recht ein-

malige Vorgang wird vom Aufsichtsrat als neue Führungsstruktur dargestellt. Angesprochen auf die geringe Umsetzungsgeschwindigkeit der Restrukturierung betonen Vorstand und Aufsichtsrat die hierfür knappen Personalkapazitäten. Dies ist einer der Widersprüche, die sich bei SKW auftun.

Wir haben unsere Ansatzpunkte und Handlungsbedarfe zur Wertsteigerung in verschiedenen Gesprächen und Schreiben an den Vorstand und Aufsichtsrat dargestellt (siehe hierzu auch www.mcg-m.com). Abgeleitet aus unseren Analysen, Konzepten und Modellen ist eine EBIT-Marge von ca. 7,5% bis 2017 realisierbar – gegenüber aktuell ca. 3,5% (bereinigt um Nettowährungseffekte). Wir möchten, dass sich Aufsichtsrat und Vorstand dies als Ziel setzen.

Deshalb fordern wir deutlich höhere Restrukturierungsanstrengungen und eine schnellere Umsetzung. Nachfolgend ein Auszug notwendiger Schritte:

- Effizienz und Ertragskraft
 - Reduzierung der Personalquote auf unter 10%
 - Senkung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 13%
 - Verstärkte Working Capital Optimierung
- Organisation und Struktur
 - Aufbau von Zentralfunktionen und/oder Shared Service Centern
 - Überprüfung der Holding- und Verwaltungsstrukturen
 - Aufbau einer aussagekräftigen Segmentorganisation nach Regionen
- Wertschöpfungsnetzwerk
 - Erarbeitung differenzierter Markt- und Wettbewerbsstrategien
 - Überprüfung der Notwendigkeit von Kapazitätsanpassungen
 - Flexibilisierung der Produktion und Fixkostendegression

Wir messen das Management an der nachhaltigen Steigerung des operativen Ergebnisses. SKW kann wieder zu einem der profitabelsten Unternehmen in seiner Branche und zu einem attraktiven Investment Case werden. Hierzu muss verlorengegangenes Vertrauen zurückgewonnen werden.

Die MCGM wird diesen Weg als aktiver Investor begleiten und den Vorstand messbar in der Verantwortung halten. Wir wiederholen unsere Einladung zum konstruktiven Dialog an Vorstand und Aufsichtsrat und werden sicherstellen, dass ein nachhaltiger Wandel bei SKW eingeleitet wird, der Wert für alle Aktionäre, Mitarbeiter und weitere Stakeholder schafft.

Über die MCGM [Management & Capital Group] GmbH

Die MCGM GmbH ist eine in München ansässige Investmentmanagementgesellschaft mit einer fokussierten aktivistischen Anlagestrategie. Die MCGM [Management & Capital Group] investiert in signifikant unterbewertete Unternehmen und arbeitet aktiv mit dem Management, dem Aufsichtsrat und den Anteilseignern zusammen, um Möglichkeiten zur Steigerung des Unternehmenswertes im Interesse aller Anteilseigner zu identifizieren und zu erschließen. Weitere Informationen unter www.mcg-m.com.

Kontakt:

Dr. Olaf Marx
Managing Director
MCGM GmbH
Tel.: +49 89 122890-880
E-Mail: olaf.marx@mcg-m.com
www.mcg-m.com