

HV-Bericht

Impera Total Return AG

WKN 575130 ISIN DE0005751309

am 06.06.2008 in Frankfurt

2008 sollen wieder schwarze Zahlen geschrieben werden

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007
2. Verwendung des Bilanzgewinnes
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Aufhebung des bestehenden und Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals sowie entsprechende Satzungsänderung
6. Erwerb und Verwendung eigener Aktien
7. Vergütung des Aufsichtsrats
8. Neuwahl zum Aufsichtsrat
(Vorschlag: Herr Daniel Wenzel, Zürich/Schweiz)
9. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008
(Vorschlag: Morison Dornbach AG, Remscheid)

HV-Bericht Impera Total Return AG

Am 6. Juni 2008 fand in Frankfurt die vierte ordentliche Hauptversammlung der Impera Total Return AG statt. Rund 35 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Dorint Sofitel eingefunden, um sich über die weiteren Zukunftsaussichten der Gesellschaft zu informieren. Der Aufsichtsratsvorsitzende Matthias Girnth eröffnete die Hauptversammlung und wies zunächst auf den eingegangenen Gegenantrag zur Wahl des Aufsichtsrats hin. Danach verlas er die üblichen Formalien und erteilte dann dem Alleinvorstand Günther Paul Löw das Wort.

Bericht des Vorstands

Auf der vierten Hauptversammlung der Gesellschaft müsse er erstmals einen Verlust präsentieren, womit das Ziel eines unveränderten Ergebnisses deutlich verfehlt worden sei, begann Herr Löw seine Ausführungen. Gründe dafür sah er in der schlechten Investmentauswahl durch das Management, denn dies sei ganz klar dafür verantwortlich. Belastend wirkten aber auch der fehlende Großabschluss im Bereich Corporate Finance und das absolut negative Kapitalmarktumfeld, woraus Abschreibungen von fast 2,2 Mio. Euro resultierten, was letztendlich zum Jahresfehlbetrag von 0,85 Mio. Euro führte.

Positiv wertete Herr Löw die neuen starken Großaktionäre, den kompletten Abbau der Verschuldung im Dezember 2007 durch die Rückzahlung der Anleihe und die gute Entwicklung der langfristigen Investments. Das vergangene Jahr brachte der Impera AG nur einen IPO und zwei weitere Begleitungen bei einem IPO. Darüber hinaus konnte im Juni 2007 aber erstmals eine Dividende ausgeschüttet werden. Seit Oktober 2007 besteht auch eine strategische Zusammenarbeit mit der Mountain Partners AG.

Von den 2,2 Mio. Euro Abschreibungen entfielen nach Aussage des Vorstands die größten Posten mit 496 TEUR auf Tyros, 476 TEUR auf HumanOptics, 306 TEUR auf CFI Fairpay und 134 TEUR auf LipoNova. Im Gegenzug kam es aber auch zu Wertaufholungen von 137 TEUR. Das Umlaufvermögen sank deutlich von 4,2 auf 1,7 Mio. Euro, da die Gesellschaft einige Wertpapiere veräußert hat, um die Anleihe zurückzahlen. Dadurch verringerte sich die Bilanzsumme auf 10,2 Mio. Euro, die Eigenkapitalquote belief sich in diesem Zusammenhang auf 99,1 Prozent.

Zum Jahresende wies die Impera AG ein Ergebnis je Aktie von minus 0,18 Euro auf, das Eigenkapital je Aktie stieg im Jahresverlauf aber von 1,87 auf 2,11 Euro. In 2007 erfolgte die Rückzahlung der Anleihe in Höhe von 4,4 Mio. Euro durch Barmittel, Kapitalerhöhung und den Verkauf von Beteiligungen. Seit der Gründung erzielte die Gesellschaft einen Total Return von 99 Prozent, berichtete Herr Löw. Nach Aussage des Vorstands erhöhte sich in den vergangenen Jahren der NAV (Net Asset Value) deutlich, und auch in 2007 betrug der Zuwachs 5 Prozent. Im Gegensatz dazu sank die Marktkapitalisierung im letzten Geschäftsjahr um 25 Prozent.

Wie Herr Löw erklärte, gilt bei börsennotierten Unternehmen der Börsenkurs zum Bewertungsstichtag. Bei nicht notierten Unternehmen erfolgt die Bewertung meist anhand der letzten Finanzierungsrunde. Mit dem Aktienkurs der Impera AG zeigte sich Herr Löw nicht zufrieden, zumal sich nach der Dividendenausschüttung im letzten Jahr einige Großaktionäre verabschiedet haben. Nun hat sich der Kurs aber bei rund 2 Euro stabilisiert, und die Gesellschaft weist auch eine recht stabile Aktionärsstruktur auf. Im Vergleich mit der Peer Group zeigte sich aber auch bei anderen Unternehmen eine negative Kursentwicklung.

Bezogen auf die aktuelle Portfoliostruktur benannte Herr Löw als größte Positionen Transflow, Oertzen, Solarion, Sinosol und Wige media. Dabei strebt Sinosol noch im laufenden Monat an die Börse, berichtete der Vorstand. Anschließend ging Herr Löw kurz auf einige Beteiligungen ein. Bei n.runs wurde demnach die Beteiligung auf 13 Prozent ausgebaut, nachdem die neue Software nun an die Kunden gebracht wird. Transflow ist schon nachhaltig profitabel und erzielte im vergangenen Jahr bei einem Umsatz von 7 Mio. Euro ein EBIT von 1,5 Mio. Euro.

Laut Herrn Löw wurden bei cdv software im März letzten Jahres 50.000 Teilschuldverschreibungen erworben und nach der Wandlung im September mit einem Return von 47 Prozent im Dezember 2007 verkauft. Dagegen liegt die Entwicklung bei "Die Skonto AG" deutlich hinter dem Zeitplan zurück. Bei der Solarion AG erfolgte im Dezember 2007 eine Finanzierung zu rund 3 Euro, teilte Herr Löw mit. Die kommende Kapitalerhöhung soll zu einem Preis von 7,50 Euro erfolgen, die Auswirkungen sind aber noch nicht im NAV von Impera berücksichtigt.

Das Engagement bei Wige media war bisher nicht sonderlich erfolgreich. Allerdings bleibt diese Gesellschaft nach Meinung von Herrn Löw ein Übernahmekandidat und besitzt somit noch Potenzial. Da Sinosol im Juni 2008 noch den Gang an die Börse plant, konnte sich Herr Löw hier nicht zu Einzelheiten äußern. Nach seiner Angabe konnte die Beteiligung an KlickTel mit einem signifikanten Aufschlag zum Aktienkurs veräußert werden.

In den ersten vier Monaten 2008 gelang der Verkauf der Beteiligung KlickTel mit einem Gewinn von 230 TEUR, und auch die Beteiligung an der Corpcom GmbH konnte mit einem guten Gewinn veräußert werden. Neue Beteiligungen ging Impera an der Deutsche Rohstoff AG und der Cleantech Invest AG ein. Des Weiteren erfolgte der Relaunch der Homepage, teilte Herr Löw mit. Das erste Quartal 2008 brachte noch keine Umsätze aus Corporate Finance-Mandaten, da die Vergütung hier häufig rein erfolgsbezogen erfolgt. Trotzdem konnte ein Überschuss von etwa 56 TEUR ausgewiesen werden.

Die schwierigen Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt haben nach Aussage von Herrn Löw Einfluss auf die IPO-Möglichkeiten, wobei er hier eine Besserung erwartete. Dagegen gestaltet sich die Variante Trade Sale derzeit sehr attraktiv. Für die Impera AG sah der Vorstand aber auch in Zukunft noch ein chancenreiches Umfeld. So soll denn auch eine überdurchschnittliche Wertsteigerung des NAV erreicht werden. In den nächsten ein bis zwei Jahren erwartete der Vorstand einen Käufermarkt, in dem gute Unternehmen günstig erworben werden können.

Nach Ansicht von Herrn Löw hat man bei der Impera AG für 2008 eine sehr vorsichtige Prognose abgegeben. Auch wenn die Unsicherheiten am Kapitalmarkt bleiben, strebt das Management ein positives Ergebnis nach Steuern an. Aufgrund zweier Exit's und des bevorstehenden IPO's von Sinosol befindet sich die Gesellschaft dabei auf einem sehr guten Weg. Wie Herr Löw weiter berichtete, wurde die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien bisher nicht genutzt, aufgrund der derzeitigen Bewertung sei dies aber zu überlegen. Da Herr Nestler sein Aufsichtsratsmandat zum Ende der Hauptversammlung niederlegt, schlägt die Gesellschaft Daniel Wenzel, Vertreter von Mountain Partners, als Kandidat vor. Dazu hat die ARTUS Management GmbH jedoch einen Gegenantrag im Vorfeld der Hauptversammlung eingereicht, informierte Herr Löw zum Ende seiner Ausführungen.

Allgemeine Diskussion

Zunächst meldete sich Herr Feulner für die ARTUS Management GmbH zu Wort und zog den im Vorfeld der Hauptversammlung gestellten Gegenantrag zurück. Herr Bergwald von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) erkundigte sich dann nach zukünftigen Finanzierungsmöglichkeiten, nachdem Beteiligungen zur Tilgung der Anleihe verkauft werden mussten.

Nach Aussage von Herrn Löw wurde der Hauptversammlung im letzten Jahr auch die Begebung einer Wandelschuldverschreibung vorgeschlagen, diese ist aber von einem Aktionär verhindert worden. Zwar habe Impera ein Freigabeverfahren angestrengt, zu diesem Zeitpunkt war die Wandelschuldverschreibung aber nicht mehr zu platzieren. Derzeit befindet sich die Gesellschaft mit dem betreffenden Aktionär noch in einem Rechtsstreit, den dieser "haushoch" verlieren wird, betonte der Vorstand.

Laut Herrn Löw wurden alle Optionen geprüft, die schlechteste Alternative war der Verkauf der eigenen Assets, da dies das Ergebnis belastete. In der Überlegung standen auch Mezzanine-Papiere, die aber deutlich zu teuer waren. Aktuell befindet man sich bei Impera aber auf einem guten Weg, wieder einen Leverage hinzubekommen. Einige Unternehmen aus dem Portfolio schütten beständig eine Dividende aus, mit der die dann wieder anfallenden Zinszahlungen getilgt werden können. Hinsichtlich einer möglichen Kapitalerhöhung sind auch die Großaktionäre an einem weiteren Wachstum interessiert. Allerdings will die Gesellschaft zukünftige Kapitalerhöhungen nicht mit einem großen Abschlag auf den NAV durchführen. Auf die Frage nach dem Verlauf der Entry Standard-Konferenz zeigte sich Herr Löw zufrieden. Neben einer wertvollen Erfahrung sei er aber auch von einigen Adressen angesprochen worden.

Herr Mariotti bedankte sich zunächst einmal für die sehr selbstkritische Einschätzung des Vorstands. Nähere Informationen erbat er dann zum Verlust bei Tyros und zur Aufteilung zwischen notierten und nicht notierten Beteiligungen. Als Impera bei Tyros eingestiegen ist, war eine vernünftige Aktionärsstruktur vorhanden, gab Herr Löw bekannt. Das Unternehmen wurde als Gegengewicht zu MLP und AWD vorgestellt, die Entwicklung hat sich dann aber deutlich verzögert, und es kam zu einem Austausch des Vorstands. Nachdem die Gesellschaft positive Zahlen angekündigt hatte, hat man sich seitens Impera dazu entschlossen, an der Ka-

pitalerhöhung teilzunehmen. Kurz darauf wurde aber schon eine Gewinnwarnung herausgegeben. Die Konsequenz sei, dass man mit solchen Leuten keine Deals mehr eingeht, betonte der Vorstand. Von der aktuellen Beteiligungsstruktur sind ein Drittel der Werte notiert und zwei Drittel nicht notiert.

Danach interessierte sich Herr Thiele für die eingegangene Beteiligung an der Alexanderwerk AG. Diese weist nach Aussage von Herrn Löw nur noch eine Marktkapitalisierung von 3 Mio. Euro auf, von der Technologie und der Marktstellung her ist das Unternehmen jedoch interessant. Sollte die Gesellschaft mal wieder positive Ergebnisse erwirtschaften, dann bestehen sehr gute Chancen auf deutliche Kurssteigerungen, und Herr Löw zeigte sich darüber hinaus auch mit den dort handelnden Personen sehr zufrieden.

Herr Volkmer begrüßte die Anteilsaufstockung bei der Solarion AG von 12 auf 16 Prozent und erkundigte sich nach der aktuellen Entwicklung. Nachdem sich die Chance auf eine Aufstockung geboten hat, hat Impera die Möglichkeit dazu genutzt. Solarion ist eine Ausgründung der Uni Leipzig, und die Gründer sind weiterhin mit großem Eifer dabei, so Herr Löw. Da der nächste Schritt die Massenproduktion umfasst, müssen noch größere Partner gewonnen werden.

Weitere Fragen von Herrn Volkmer betrafen die Strategie bei Sinosol und die Entwicklung bei Frogster. Da bei Sinosol aufgrund des bevorstehenden Börsengangs die black-out-period besteht, konnte sich Herr Löw nicht zur weiteren Strategie äußern. Bei Frogster hat Impera an der jetzigen Kapitalerhöhung nicht teilgenommen. Auch wenn sich das eine Spiel verzögert, sah Herr Löw bei Frogster noch große Chancen, bevor weiteres Geld investiert wird, wolle man jetzt aber erst einmal Erfolge sehen.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 4,8 Mio. Euro waren 3.411.929 Euro entsprechend 71,08 Prozent vertreten. Sämtliche Beschlüsse wurden bei wenigen Gegenstimmen im Sinne der Verwaltung gefasst.

Im Einzelnen abgestimmt wurde über den Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Aufhebung des bestehenden und die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (TOP 5), die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien (TOP 6), die Aufsichtsratsvergütung (TOP 7), die Wahl von Daniel Wenzel in den Aufsichtsrat (TOP 8) und die Wahl der Morison Dornbach AG zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008 (TOP 9).

Fazit und eigene Meinung

Nachdem auch die Impera Total Return AG aufgrund des allgemein schwachen Kapitalmarktumfelds im vergangenen Jahr einen Verlust hinnehmen musste, scheint das laufende Jahr wieder eine bessere Entwicklung zu nehmen. So wurde im ersten Quartal ein kleiner Überschuss von 56 TEUR ausgewiesen. Damit befindet sich die Gesellschaft auf einem guten Weg, das angestrebte Ziel eines positiven Ergebnisses zu erreichen. Speziell der jetzt bevorstehende Börsengang der Beteiligung Sinosol AG dürfte aufgrund der großen Beachtung der Branche der Impera AG einen guten Gewinn bescheren. Auch bei der Beteiligung Solarion AG zeichnet sich eine äußerst erfreuliche Entwicklung ab. Immerhin verbesserte sich der NAV (Net Asset Value) im ersten Quartal auf 2,61 Euro und liegt damit deutlich über dem aktuellen Aktienkurs von 1,90 Euro. Vor diesem Hintergrund bietet die Aktie auf dem jetzigen Niveau doch noch ausreichend Kurspotenzial.

Kontaktadresse

Impera Total Return AG
Savignystraße 63
D-60325 Frankfurt

Tel.: +49 (0) 69 / 742277 - 0
Fax: +49 (0) 69 / 742277 - 29

E-Mail: info@impera.de
Internet: <http://www.impera.de>



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de