



Veröffentlicht bei [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

## primion Technology AG (ISIN DE0005117006)

Tel.:  
Steinbeisstraße 2 - 5 +49 (0) 7573 / 952 - 546 **Kontakt Investor Relations:**  
D-72510 Stetten a.k.M. Fax: Susanne Christmann  
Deutschland +49 (0) 7573 / 920 - 34 **Email:** [investor.relations@primion.de](mailto:investor.relations@primion.de)  
**Internet:** <http://www.primion.de>

### HV-Bericht primion Technology AG

#### Der letzte Vorhang ist gefallen.

Die Spatzen piffen es schon länger von den Dächern: Der Squeeze-out bei der primion Technology AG würde nur noch eine Frage der Zeit sein (*siehe [den letztjährigen HV-Bericht von GSC Research](#)*). Somit überraschte es auch nicht, dass für den 17. Februar 2017 eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen wurde. Der einzige Tagesordnungspunkt war die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den spanische Hauptaktionär Azkoyen S. A.

Etwa 20 Aktionäre und Gäste, darunter auch Reinhard Hock von GSC Research, hatten sich im Offiziersheim der Albkaserne in Stetten am kalten Markt eingefunden, um der letzten Hauptversammlung des Unternehmens beizuwohnen. Das Protokoll führte Notar Dr. Eppinger aus Stuttgart.

Um 10 Uhr eröffnete das Aufsichtsratsmitglied Dr. Weber die Hauptversammlung. Nach Abhandlung der Formalien und der Feststellung, dass keine Gegenanträge vorlagen, gab Dr. Weber das Wort an den Vorstandsvorsitzenden Horst Eckenberger.

#### Bericht des Vorstands

Herr Eckenberger begrüßte das Auditorium und ging dann auf die Gründe für den Squeeze-out ein. Er stellte an dieser Stelle klar, dass diese Maßnahme die alleinige Entscheidung des Großaktionärs ist, da dieser über 95 Prozent der primion-Aktien hält.

Die gebotene Barabfindung in Höhe von 11,06 Euro je Aktie bezeichnete der Vorstand als angemessen. Er erinnerte in diesem Kontext daran, dass der letzte Börsenkurs vor dem Delisting im April 2015 bei nur etwa 3,90 Euro lag. Dies entsprach seinerzeit einem Unternehmenswert von etwa 22 Mio. Euro

verglichen mit 61 Mio. Euro heute.

Aus diesem Grund, und wegen der sehr eingeschränkten Handelbarkeit der Aktien, vertritt die Verwaltung die Meinung, dass der Squeeze-out auch für die verbliebenen Minderheitsaktionäre vorteilhaft ist. An dieser Stelle sprach Herr Eckenberger dem Großaktionär seinen Dank aus für die gute Unterstützung in schwierigen Zeiten und die in den letzten Jahren erfolgreiche Unternehmensentwicklung.

Im Anschluss daran erläuterte der Vorstand den zeitlichen Ablauf des Squeeze-out. Azkoyen hat mit Schreiben vom 26. Oktober 2016 gegenüber dem primion-Vorstand auf Grundlage des § 327a, Abs. 1 AktG das Verlangen gestellt, dass die Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf Azkoyen übertragen werden.

Seit Mitte November 2016 wurde dann an den Details dieses Verlangens gearbeitet und am 23. Dezember 2016 das konkretisierte Verlangen unter Angabe der festgelegten Barabfindung an den Vorstand gerichtet. In diesem Zuge wurde auch eine Gewährleistungserklärung der Deutschen Bank vorgelegt.

Herr Eckenberger wies daraufhin, dass der schriftliche Übertragungsbericht mit der von PricewaterhouseCoopers (PwC) angefertigten gutachterlichen Stellungnahme zur Einsicht ausliegt, ebenso der vom gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer IVA Valuation & Advisory AG erstellte Prüfungsbericht vom 29. Dezember 2016. Am 5. Januar 2017 erfolgte dann der entsprechende Beschluss durch Vorstand und Aufsichtsrat der primion AG.

Wie der Vorstand weiter ausführte, wird der Squeeze-out nach Zustimmung durch die Hauptversammlung und die Eintragung ins Handelsregister wirksam. Die Aktien der Minderheitsaktionäre werden dann automatisch an den Großaktionär übertragen und im Gegenzug wird die Barabfindung gezahlt.

Finanzvorstand Jorge Pons Vorberg ging dann auf einige finanzielle Details ein. Er verwies dazu auch auf den von PwC angefertigten Übertragungsbericht. Dann ging der Vorstand auf die von PwC aufgestellte Plan-Gewinn- und Verlustrechnung ein. Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016 wird bei einer Gesamtleistung von 53,46 Mio. Euro mit einem EBIT von 5,16 Mio. Euro gerechnet, was einer Marge von 9,6 Prozent entspricht. Für 2017 liegen diese Kennziffern bei 58,07 Mio. Euro respektive 5,71 Mio. Euro und die Marge stellt sich auf 9,8 Prozent. Ab 2020 wird mit einer ewigen Rente gerechnet. Die Gesamtleistung soll sich dann auf 59,77 Mio. Euro bei einem EBIT von 5,85 Mio. Euro belaufen. Die EBIT-Marge würde dann 9,8 Prozent betragen.

Als nächstes kam Herr Pons Vorberg auf die von PwC ermittelten Kapitalisierungszinssätze zu sprechen. Der Basiszinssatz liegt bei 0,66 Prozent und die Marktrisikoprämie bei 5,50 Prozent. Beim Betafaktor wurde ein Wert von 0,90 gewählt, woraus sich nach einem Wachstumsabschlag von 0,50 Prozent Eigenkapitalkosten in Höhe von 5,10 Prozent errechnen.

Daraus ergibt sich der bereits erwähnte Unternehmenswert von 61,40 Mio. Euro bzw. 11,06 Euro pro primion-Aktie zum Stichtag 23. Dezember 2016. An dieser Stelle merkte der Vorstand an, dass aufgrund des Delistings der Börsenkurs bei der Ermittlung der Barabfindung keine Rolle spielen konnte. Er wies auch daraufhin, dass sich der Basiszinssatz seit dem Stichtag von 0,90 auf 1,25 Prozent erhöht hat, so dass der Unternehmenswert etwas gesunken ist und sich nur noch ein Preis von 10,55 Euro je Aktie ergibt. Azkoyen hält dennoch an der ursprünglichen Barabfindung von 11,06 Euro fest.

## Allgemeine Aussprache

Im Rahmen der Generaldebatte meldete sich mit Gerhard Mayer nur ein Redner zu Wort. Seiner Ansicht nach ist die gebotene Abfindung von 11,06 Euro pro Aktie immer noch zu niedrig. Er bat deshalb um eine Beispielrechnung mit einer Marktrisikoprämie von 4,5 Prozent, einem Betafaktor von 0,5 sowie einem Wachstumsabschlag von einem Prozent. Herr Eckenberger führte dazu aus, dass in diesem Fall ein Wert von 29,28 Euro je primion-Aktie herauskommt. Er betonte aber, dass es sich dabei um einen rein hypothetischen Wert handelt, der nach Ansicht der Verwaltung deutlich überhöht ist.

Im Anschluss daran erkundigte sich der Redner nach der Zusammensetzung des Backoffice der Hauptversammlung. Nach Angaben des Vorstands war das Backoffice mit 14 Personen besetzt. Drei waren eigene Mitarbeiter, drei Leute waren von PwC mit einem durchschnittlichen Tagessatz von 2.000 Euro und vom unabhängigen Sachverständigen IVA waren zwei Mitarbeiter vor Ort zu einem Tagessatz von 2.500 Euro. Die Rechtsanwaltskanzlei Oppenländer stellte vier Personen zu einem Stundensatz zwischen 250 und 300 Euro und vom HV-Veranstalter Computershare waren zwei Personen zugegen. An Computershare wurden 9.600 Euro plus Auslagen bezahlt, so dass sich die Gesamtkosten für die außerordentliche Hauptversammlung auf knapp 23 TEUR beliefen. Zum Vergleich nannte Herr Eckenberger die Kosten für die beiden letzten ordentlichen Hauptversammlungen, die bei 51 TEUR bzw. 40 TEUR lagen.

An dieser Stelle wollte der Aktionärsvertreter wissen, wer die Gerichtskosten und die Kosten für die Gutachten bezahlt hat, was vom Vorstand dahingehend beantwortet wurde, dass diese Ausgaben alle von Azkoyen getragen wurden.

Weiter fragte Herr Mayer, welche weiteren Gesellschaften außer IVA dem Landgericht Stuttgart als sachverständige Prüfer vorgeschlagen wurden. Laut Herrn Eckenberger waren dies Mazars sowie Baker Tilly Roelfs.

Als nächstes sprach der Redner die Finanzplanung an. Ihn interessierte, zu welchem Datum diese erstellt wurde, wer der Ersteller war und wann der Aufsichtsrat diese verabschiedet hat. Wie Herr Eckenberger darlegte, wurde die Planung von der eigenen Finanzabteilung zum 24. November 2016 erstellt und noch am selben Tag einstimmig vom Aufsichtsrat verabschiedet.

Dann bat Herr Mayer noch um Nennung der Nettoverschuldung per 30. September 2015 und 30. September 2016. Nach Aussage des Vorstands belief sich die Nettoverschuldung zum 30.09.2015 auf minus 2,8 Mio. Euro und zum 30.09.2016 auf plus 2,5 Mio. Euro.

Weitere Fragen betrafen mögliche Akquisitionen, den Abschluss der steuerlichen Betriebsprüfung sowie Aktienvorerwerbe durch den Hauptaktionär Azkoyen. Laut Herrn Eckenberger sind aktuell keine Zukäufe geplant. Die Betriebsprüfung ist zwar noch nicht abgeschlossen, die Verwaltung geht aber nicht davon aus, dass mit einer Nachzahlung zu rechnen ist. Zu den Aktienkäufen durch Azkoyen konnten Vorstand und Aufsichtsrat nicht viel sagen. Es wurde jedoch erwähnt, dass Azkoyen im Schnitt etwas unter 6,00 Euro je Aktie und nie mehr als 11,06 Euro bezahlt hat.

## Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Dr. Weber die Präsenz. Bei einem Grundkapital von 5.550.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Stückaktien, waren 5.323.546 Aktien bzw. 95,92 Prozent des Grundkapitals vertreten.

Der einzige Tagesordnungspunkt wurde mit einer Mehrheit von über 99 Prozent im Sinne der Verwaltung beschlossen.

Um 12:45 Uhr wurde die Versammlung wieder geschlossen.

#### **Fazit**

Wie nicht anders zu erwarten, machte der Großaktionär der primion Technology AG nun den Sack zu und stellte das Squeeze-out-Verlangen.

Da keine Widersprüche zu Protokoll gegeben wurden, sollte die Eintragung ins Handelsregister zeitnah erfolgen.

Es wird mit Sicherheit ein Spruchstellenverfahren geben. Ob dabei dann noch mehr als die gebotenen 11,06 Euro je Aktie herauskommen werden, steht naturgemäß in den Sternen. Bis zur Eintragung des Squeeze-Outs im Handelsregister wird die Aktie noch im Telefonhandel ([www.valora.de](http://www.valora.de)) gehandelt.

#### **Kontaktadresse**

primion Technology AG  
Steinbeisstr. 2 - 5  
D-72510 Stetten a. k M.

Tel.: +49 (0)75 73 / 952-0  
Fax: +49 (0)75 73 / 920-34

Internet: [www.primion.de](http://www.primion.de)  
E-Mail: [info\(at\)primion.de](mailto:info(at)primion.de)

#### **Ansprechpartnerin Investor Relations**

Susanne Christmann

Tel.: +49 (0)75 73 / 952-546  
Fax: +49 (0)71 27 / 952-34

E-Mail: [investor.relations\(at\)primion.de](mailto:investor.relations(at)primion.de)