

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

## Haager Beteiligungs AG (ISIN DE0006328503)

Gabelsbergerstr. 25      Tel.: +49 (0) 8072 / 9171 - 33      **Kontakt Investor Relations:**  
D-83527 Haag      Fax:      **Email:**  
Deutschland      +49 (0) 8072 / 9171 - 40  
**Internet:** <http://www.kraftwerke-haag.de>

### HV-Bericht Haager Beteiligungs AG

#### Eventuell kommt eine Kapitalerhöhung

Die ordentliche Hauptversammlung der Haager Beteiligungs-AG (HABAG) fand am 25. Juli 2018 im Gasthaus Grainer in Kirchdorf bei Haag in Oberbayern statt. Gegen 10:10 Uhr eröffnete der Aufsichtsratsvorsitzende Günter Kastenbauer die Veranstaltung. Insgesamt waren 66 Aktionäre zugegen. Herr Kastenbauer merkte an, dass die Zahl geringer als im Vorjahr war, und äußerte die Hoffnung, dass die Enttäuschung über den Geschäftsverlauf nicht zu groß ist. GSC-Research war mit Stephan Berninger vertreten. Das Protokoll führte Notar Dr. Wolfgang Barth aus Haag i.OB. Nach Erläuterung der üblichen Formalitäten erteilte Herr Kastenbauer dem Alleinvertand Andreas Huber das Wort.

#### Bericht des Vorstands

Herr Huber erläuterte in seinem knapp zwanzigminütigen Vortrag, dass der Geschäftsbericht in diesem Jahr eine wesentliche Änderung erfuhr. Erstmals in der Unternehmensgeschichte wurde wegen Überschreitung der entsprechenden handelsrechtlichen Größenklassen 2016 und 2017 die Erstellung eines Konzernabschlusses erforderlich. Die Holding hält vier 100-Prozent-Beteiligungen an vollkonsolidierten Gesellschaften der Energiewirtschaftsbranche. Die erwirtschaftete Gesamtleistung lag bei 47.239 TEUR, wovon 46.225 (Vorjahr: 43.799) TEUR als Umsatzerlöse erfasst wurden. Der größte Teil des Umsatzes entstammt mit 24.923 TEUR Erstattungen der Weitergabe von eingespeistem Strom.

In der klassischen Energieversorgung wurden 20.282 TEUR Erlöst. Aktivierte Eigenleistungen und die Auflösung von Rückstellungen trugen 470 bzw. 394 TEUR bei. Auf die Strombeschaffung entfielen Kosten von 9.876 TEUR, die Ausgaben für die Netznutzung lagen bei 4.297 TEUR. Das Rohergebnis stellte sich auf 6.851 TEUR. Nach Abzug der betrieblichen Aufwendungen von 6.628 TEUR und einem negativen Finanzergebnis von minus 76 TEUR notierte das EBT bei 148 TEUR. Das, wie Herr Huber es ausdrückte, magere Ergebnis errechnete sich auf 61 (1.521) TEUR. Daraus resultiert der Vorschlag der

Verwaltung, für 2017 keine Dividende auszuschütten. Die Konzernbilanzsumme stieg um 7,7 Prozent auf 28.605 TEUR. Die mit Abstand bedeutendste Position der Aktiva bildet mit 19.605 (18.050) TEUR das Anlagevermögen. 2017 lagen die Investitionen ins Anlagevermögen bei 3,3 Mio. Euro.

Für die KWH Netz GmbH vermeldete der Vorstand erneut einen Fehlbetrag. Es waren verstärkte Investitions- und Instandhaltungsmaßnahmen im Stromnetz notwendig. Die deutliche Abnahme beim Rohertrag um 21,5 Prozent auf 3.791 TEUR sowie erhöhte Personalkosten und Abschreibungen führten trotz deutlich sinkender sonstiger betrieblicher Aufwendungen unter Einschluss des Finanzergebnisses zu einem Verlust von 1.896 (minus 677) TEUR. Das regulatorisch bedingte Guthaben von 600 TEUR darf handelsbilanziell im Berichtszeitraum nicht ausgewiesen werden. Es wird ab 2019 über höhere Netzentgelte ertragswirksam.

Herr Huber wies darauf hin, dass das Verteilnetz eine Fläche von 328 Quadratkilometern abdeckt und die Einwohnerdichte mit 95 Einwohnern je Quadratkilometer vergleichsweise gering ist. Der anhaltende Zuwachs dezentraler Energieerzeugungsanlagen verursacht hohe Kosten, die nicht erwirtschaftbar sind. Diese lagen 2017 bei über 2.000 solcher Anlagen bei rund 500 TEUR. Erst ab 2019 mit der dritten Regulierungsperiode 2019-2023 ist hier nach einer Anhebung der Netznutzungsentgelte um etwa 34 Prozent mit einer nicht mehr defizitären Berechnungsgrundlage zu rechnen. Schon 2018 müssen die Investitionen weiter hochgefahren werden, die Finanzierung erfolgt über Bankverbindlichkeiten.

Die Vertriebsgesellschaft Kraftwerke Haag GmbH wies einen rückläufigen Stromabsatz (Stromabgabe an Endverbraucher) von 78.913 (82.501) MWh auf. Herr Huber führte dies im Wesentlichen auf den Ausbau des Eigenstromverbrauchs bei Firmen- und Privatkunden zurück. Wegen einer zu Jahresbeginn 2017 in Kraft getretenen Preiserhöhung stieg dennoch der Umsatz auf 18.713 (17.590) Euro (ohne Stromsteuer). Die sonstigen Erträge reduzierten sich um 50,8 Prozent auf 233 TEUR. Bei einem um 6,5 Prozent gestiegenen Materialaufwand fiel das Rohergebnis um 3,9 Prozent auf 2.616 TEUR. Gestiegene Personalkosten von 162 (126) TEUR und sonstige betriebliche Aufwendungen von 819 (702) TEUR führten letztlich zu einem Ergebnis von 1.491 (1.752) TEUR. Die absolute Kundenanzahl stieg auf mehr als 97 Prozent der Netzanschlüsse im Stammgebiet an. Geringfügiges Wachstum konnte auch außerhalb des Stammgebiets erreicht werden.

Die Energieerzeugung Haag GmbH zeigte wesentlich schlechtere Zahlen als im Vorjahr. Die Gesamtstromerzeugung erreichte 2.016 (2.478) MWh, wovon 1.990 (2.383) MWh aus der Wasserkraft generiert wurden. Der Umsatz fiel deutlich um 61,5 Prozent, weil aufgrund der Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen keine zusätzlichen Umsätze aus der Bereitstellung von Netzreservekapazität und aus Systemdienstleistungen mehr erzielt wurden. Das EBT sank auf 42 (422) TEUR und das Ergebnis reduzierte sich auf 38 (418) TEUR. Für die Zukunft kündigte Herr Huber an, dass sich die HABAG hier auf die Wasserkraft und Systemdienstleistungen beschränken wird. Schon 2018 erwartet er wieder ein Ergebnis im unteren sechsstelligen Bereich bei der Energieerzeugung.

Bei der KWH Service GmbH, in der Verwaltungsdienstleistungen und das Datenmanagement der Gruppe sowie Beratungs- und technische Dienstleistungen für Externe zusammengefasst sind, stieg der Anteil gruppeninterner Erlöse auf 94,6 (83,9) Prozent. Der Umsatz fiel um 8,2 Prozent, auch das Rohergebnis reduzierte sich um 5,6 Prozent. Das Ergebnis lag bei 414 (582) TEUR.

Abschließend äußerte sich der Vorstand über die Erwartungen zum laufenden Geschäftsjahr. Die rechtlichen Rahmenbedingungen werden 2018 weitgehend unverändert bleiben. Beim Stromvertrieb ist ein merklicher eigenverbrauchsbedingter Absatzrückgang zu erwarten. Weitere Kostensenkungen bei der Beschaffung dürften nicht möglich sein. Vielmehr ist hier mit Kostensteigerungen und höheren Umlagen zu rechnen. Das operative Geschäft wird sich auch wegen anfallender Kosten in Zusammenhang mit der

Einführung neuer Dienstleistungsprodukte rückläufig entwickeln.

Die Stromverteilung wird voraussichtlich eine Ergebnisverbesserung erzielen, der Ergebnisbeitrag wird aber erneut deutlich negativ sein. Weiter sind hohe Ausgaben für Netzerneuerung und -ertüchtigung zu schultern. Dauerhafte Gewinnbeiträge sind dort erst ab 2019 wieder zu erwarten. Bei der Strombeschaffung hingegen ist von einer leichten Ertrags- und Ergebnissteigerung auszugehen. Der Servicebereich sollte eine Vollauslastung ausweisen. Im Zuge erwarteter Kostensteigerungen ist von einem positiven, aber rückläufigen Ertrag auszugehen.

Insgesamt rechnet der Vorstand für 2018 auch wegen der Belastungen durch Umstrukturierungsmaßnahmen, Anlaufkosten für die Markteinführung neuer Produkte und negative Absatztendenzen mit einem deutlich negativen Ergebnis und einem erneuten Dividendenverzicht. Ab 2019 ist mit Greifen der geplanten Maßnahmen und Umsatzwirksamkeit der erhöhten Erlösobergrenze bei den Netznutzungsentgelten ab der dritten Regulierungsperiode wieder von dauerhaft positiven Ergebnissen auszugehen. Herr Huber kündigte an, dass eventuell vom genehmigten Kapital Gebrauch gemacht wird. Nicht ausschließen wollte er eine sinnvolle Kooperation mit einer nicht näher bezeichneten anderen Unternehmensgruppe.

#### **Allgemeine Aussprache**

Der Aufsichtsratsvorsitzende konstatierte, dass das Unternehmen einem schwierigen Markt ausgesetzt ist. Dessen Bedingungen und die behördliche Regulierung führen zu erheblichen Ergebnisbelastungen 2017 und 2018. Der Verzicht auf Dividenden soll angesichts der ab 2019 zu erwarteten Ergebnisverbesserungen nur von vorübergehender Natur sein. Aktuell steht eine Stärkung des Eigenkapitals im Vordergrund, eventuell auch „in liquidem Maße“ dessen Erhöhung. Es gab keine Wortmeldungen.

#### **Abstimmungen**

Der Aufsichtsratsvorsitzende gab eine Abstimmungspräsenz von 22.009 Namensaktien bekannt, was einem Prozentanteil von 73,44 Prozent des in 29.970 Namensaktien eingeteilten Grundkapitals von 1,6 Mio. Euro entspricht. Es wurden ausschließlich Jastimmen abgegeben, wobei sich die stimmberechtigte Präsenz bei der Vorstandsentlastung auf 2.653 Aktien verringerte. Im Einzelnen beschlossen wurden der komplette Gewinnvortrag des Bilanzgewinns (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), sowie die Wahl der PSP Peters Schönberger GmbH WPG, München, zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2018 (TOP 5). Die Veranstaltung wurde um 11:48 Uhr beendet.

#### **Fazit**

Die HABAG bewegt sich derzeit in schwierigen Gewässern. Als Betreiber eines Verteilnetzes in einem großflächigen einwohnerschwachen Gebiet leidet das Unternehmen überproportional stark unter den Ausbau- und Unterhaltskosten bei den derzeitigen Regulierungsbedingungen. Eine Besserung zeichnet sich erst ab 2019 mit dem Inkrafttreten der Regelungen der dritten Regulierungsperiode ab. Bis dahin stehen die Zeichen nach Vorstandseinschätzung auf (geringem) Verlust und Dividendenverzicht. Zuletzt lag die Dividende für 2015 bzw. 2016 noch bei 14 bzw. 10 Euro je Aktie.

Das Eigenkapital je Aktie liegt bei 354 Euro. Der zwischen Eigen- und Fremdkapital bilanzierte

Sonderposten für Ertragszuschüsse liegt bei 120 Euro je Aktie. Dessen ertragswirksame Auflösung erfolgt korrespondierend zu den jährlichen Abschreibungen der entsprechenden Anlagegüter. Das bilanzierte Anlagevermögen von 19,4 Mio. Euro ist zu 54,1 Prozent mit Eigenkapital finanziert. Bei einer Eigenkapitalquote von 37,1 Prozent liegen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bei 3,4 Mio. Euro.

Die Valoren der unnotierten HABAG werden nur auf außerbörslichen Handelsplattformen wie Valora gehandelt ([www.valora.de](http://www.valora.de)). Zuletzt kam es dort bei einem Kurs von 760 Euro zu einem Abschluss. Auch bei Zugrundelegung von nennenswerten stillen Reserven im Anlagevermögen erscheint die Bewertung auf diesem Niveau durchaus anspruchsvoll. Gut möglich ist, dass im Zuge der eventuellen Kapitalerhöhung in den Handel mehr Bewegung kommt. Es besteht die Ermächtigung, das Grundkapital um bis zu 600 TEUR, also um bis zu 37,5 Prozent gegen Bareinzahlung zu erhöhen. Spannend wird auch die Frage, wie sich die Familie des Vorstands, der aktuell mindestens 64,6 Prozent der Aktien zuzurechnen sind, gegebenenfalls positioniert. Squeeze-out-Schwellen wären jedenfalls nicht erreichbar.

#### **Kontaktadresse**

Haager Beteiligungs-AG  
Gabelsbergerstraße 25  
D-83527 Haag i. OB

Tel.: +49 (0)80 72 / 9 17 10

Fax: +49 (0)80 72 / 9 17 40

Internet: [www.kraftwerke-haag.de](http://www.kraftwerke-haag.de)

E-Mail: [info\(at\)kraftwerke-haag.de](mailto:info@kraftwerke-haag.de)