

GESPRÄCH MIT VORSTANDSCHEF ALFRED ROTH

Wapme schreibt Expansion auf die Fahnen

Akquisitionen im Mobile Entertainment geplant – Geplatzte Wandelanleihe erzeugt keinen Handlungsdruck

Von Annette Becker, Düsseldorf
Börsen-Zeitung, 7.6.2005
Die Düsseldorfer Wapme Systems will sich künftig auf das Geschäftsfeld Mobile Entertainment konzentrieren. Daher lotet der Vorstandsvorsitzende Alfred Roth Expansionsmöglichkeiten in den Bereichen Musik und Gambling aus. „Viele sprechen dafür, dass wir über Akquisitionen in neue Segmente einsteigen“, sagt Roth im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. „Die Expertise selbst aufzubauen, nimmt zu viel Zeit in Anspruch. Zeit, die angesichts der dynamischen Entwicklung in der Branche nicht vorhanden sei.“

Als Vorbild für die geplante Expansion gilt die Ende 2004 eingeleitete Übernahme der schweizerischen Lawa International Holding, einem Anbieter von mobilen Serviceleistungen für Erwachsene (mobile Erotikangebote). Bezahlt wurde die 75-prozentige Beteiligung mit 2,9 Millionen eigenen Aktien, und auch die restlichen 25%, für die Wapme eine Kaufoption im ersten Quartal 2006 besitzt, sollen mit eigenen Papieren (maximal 800 000 Aktien) bezahlt werden. Nach Möglichkeit will Roth vermeiden, „für Akquisitionen Geld in die Hand zu nehmen“.

Cash Burning

Das ist auch nicht verwunderlich, wie der Blick in die Bilanz zeigt: Wapme verbrennt noch immer Quartal für Quartal Geld. Allein im ersten Quartal 2005 flossen aus dem operativen Geschäft 1,4 Mill. Euro ab. Aus gutem Grund sagt Roth daher: „Der Cash-flow ist das A und O.“ Für das dritte Quartal 2005 kündigt Roth einen positiven Cash-flow aus operativem Geschäft an. Für das Gesamtjahr ist bei einem Konzernumsatz von 120 Mill. Euro (inklusive More Phones GmbH) ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen von 4 Mill. Euro budgetiert.

Kapitalmaßnahmen

Bislang federte die Gesellschaft den kontinuierlichen Liquiditätsabfluss durch eine Reihe von Kapitalmaßnahmen ab. Im Wege von Barkapitalerhöhungen sammelte Wapme

allein in den vergangenen anderthalb Jahren gut 3 Mill. Euro ein, weitere 4,56 Mill. Euro beschafften sich die Düsseldorfer über die Emission von Wandelanleihen.

Die jüngst geplante Wandelanleihe im Volumen von bis zu 5,2 Mill. Euro fand jedoch kaum noch Abnehmer. Nur „in sehr geringem Umfang“ konnten die Papiere unter Führung der Commerzbank platziert werden, sagt Roth und verweist auf das Marktumfeld, das sich zwischen der Ankündigung der Kapitalmaßnahme und der Platzierung spürbar verschlechtert habe. Daraufhin geriet die Aktie unter Druck, was letztlich zu einem signifikanten Anstieg der Wandlungsprämie bei einem Wandlungspreis von 2,60 Euro führte.

Doch trotz der misslungenen Transaktion macht sich Roth nach eigenen Angaben keine Sorgen um die Liquidität. „Ich sehe die Notwendigkeit nicht. Wir schauen jetzt in Ruhe, wie und wann wir das nachholen“. Zwar ärgere ihn der fehlgeschlagene Versuch, „aber wir haben keinen Handlungsdruck“, sagt der seit einem Jahr amtierende Vorstandsvorsitzende. Per 31. März dieses Jahres verfügte die Gesellschaft noch über liquide Mittel von 1,2 Mill. Euro. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass im April im Rahmen einer Kapitalerhöhung 2 Mill. Euro zuflossen.

Dass es um die Finanzlage von Wapme nicht zum Besten bestellt ist, zeigen auch die Konditionen, zu denen die jüngste Wandelanleihe offeriert wurde: Das Papier mit einer Laufzeit von zweieinhalb Jahren ist mit einem Kupon von 5,25% ausgestattet. Zugleich werden die Zinsen nachschüssig für die gesamte Laufzeit fällig, wobei der Zinsanspruch im Fall der Ausübung des Wandlungsrechts erlischt. Dennoch stuft Roth die Finanzierungsbedingungen im Vergleich zu nicht börsennotierten mittelständischen Unternehmen als günstig ein. Dass die im November 2004 emittierte Wandelanleihe im Volumen von 1,65 Mill. Euro bei Fälligkeit im Januar 2006 einen akuten Liquiditätsengpass auslösen könnte, erwartet Roth nicht. Wenn gleich die Teilschuldverschreibung nicht mit einer Pflicht zur Wandlung verknüpft sei, geht der Manager von

der Ausübung des Wandlungsrechts aus. „Ich werde mit den Investoren sprechen, dass im Juni (frühestmöglicher Wandlungszeitpunkt) mit der Wandlung begonnen wird“, kündigt Roth an. Gezeichnet haben den Convertible nach Angaben des Managers „ein Investmentvehikel eines deutschen Unternehmers, der der Branche nahe steht, und Schweizer Fonds“.

Florian Homm ausgestiegen

Mit den zahlreichen Kapitalmaßnahmen gingen natürlich auch Veränderungen im Aktionärskreis einher. Die wohl bedeutendste Verschiebung resultierte aus der Übernahme der Lawa via Aktienkauf. Seitdem halten die Lawa-Gründer nach Unternehmensangaben einen Anteil von 27%. Parallel dazu verwässerte der Anteil der Wapme-Gründer Willi Kapell und André Borutta auf 13%. Zu den Großaktionären mit einem Paket von 9% zählt darüber hinaus der Dit, wie Roth nicht ohne Stolz erläutert. Auch der Streubesitz hat sich seit dem Börsengang im Jahr 2000 spürbar von 30 auf 50% ausgeweitet. Nicht mehr an Bord ist die FM Fund Management von Florian Homm. Sie hat ihr Paket von 13,5% Anfang des Jahres abgestoßen.

Hinsichtlich der weitreichenden Restrukturierung, die Roth im vergangenen Jahr mit seinem Amtsantritt einleitete, seien die großen Blöcke abgearbeitet. Im Zentrum stand dabei die Bereinigung des Beteiligungsportfolios, Aufräumarbeiten im Topmanagement und der Personalabbau. „Auf der Kostenseite sind wir am Ziel“, sagt Roth. Die Restrukturierung werde faktisch mit dem dritten Quartal 2005 abgeschlossen.

Konsolidierungsplattform

Daher richtet der Vorstandschef sein Augenmerk jetzt auf die künftigen Wachstumsmöglichkeiten. Die eigene Gesellschaft versteht er in diesem Zusammenhang als Konsolidierungsplattform. Die meisten Wettbewerber seien nicht börsennotiert und dort, wo Venture Capital oder Private Equity in der Vergangenheit zum Einsatz gekommen seien, suchten die

Investoren heute nach Exit-Möglichkeiten. Unternehmen aus dem Mobile Entertainment würden mit dem Zwei- bis Zweieinhalbfachen ihres Umsatzes bewertet, gibt Roth die Richtung für Kaufpreisverhandlungen vor. Bei der geplanten Akquisitionstour gibt es für den Wapme-Chef aber zumindest eine Einschränkung: „Wir werden kein Unternehmen kaufen, das Verluste (auf Ebitda-Basis) macht.“

Höhere Margen

Den Strategiewechsel vom Anbieter einfacher Mobilfunkdienstleistungen (Klingeltöne, SMS etc.) hin zum Anbieter hochwertiger Dienste begründet Roth mit den deutlich höheren Margen. Während die Rohertragsmarge nach Marketingausgaben bei Erotikdiensten bei etwa 30% liege, seien die Umsatzrenditen bei der More Phones GmbH, einer noch knapp 60-prozentigen Tochter, im Vergleich verschwindend gering.

Doch auch wenn das Wachstumspotenzial, das dem Segment Mobile Entertainment von unabhängigen

Dritten beigemessen wird, groß ist – im Durchschnitt wird mit jährlichen Zuwächsen von etwa 40% gerechnet –, muss Wapme zunächst einmal die abgegebenen Versprechen einlösen. Ansonsten könnte es schwierig werden, zusätzliches Kapital für die geplante Expansion einzusammeln. Die entsprechenden Vorratsbeschlüsse für weitere Kapitalmaßnahmen (maximal mögliche Volumina) haben sich die Düsseldorfer auf ihrer außerordentlichen Hauptversammlung im März dieses Jahres geholt.

Die Wapme-Aktie



ZUR PERSON

Der Generalist

ab – Seit ziemlich genau einem Jahr sitzt Alfred Roth auf dem Chefessel der Wapme Systems AG. Dass er vom Aufsichtsrat, dem er seit August 2003 angehörte, in den Vorstand wechselte, hing mit der

Neben dem Abbau von zwei Dritteln der Belegschaft auf etwa 40 Personen mussten auch die Aufgaben im Vorstand neu verteilt werden. Wilhelm Johann Kapell, einer der Firmengründer, tauschte mit Roth den Platz, Finanzvorstand Andreas Zowislo musste gehen. Einen neuen Finanzvorstand gibt es nicht, der Leiter Finanzen berichtet direkt an Roth.



Alfred Roth

desolaten Lage der Gesellschaft zusammen. Und so waren die ersten Monate seiner Tätigkeit auch mehr oder weniger von Krisenmanagement bestimmt.

Bevor Roth bei Wapme in operative Verantwortung wechselte, war er als selbständiger Unternehmer tätig. Erfahrung im Bereich IT, Telekommunikation und neue Märkte sammelte der 40-Jährige Wirtschaftsingenieur als Executive Vice President der Beratungsfirma NetPartnering.com. Roth charakterisiert sich selbst als Generalisten mit besonderen Kenntnissen in Vertrieb, Marketing und Strategieentwicklung. Zudem schreibt er sich Erfahrung in Restrukturierung, Management Buy-out, Mergers & Acquisitions und IPO zu. Themen, auf die er auch bei Wapme Systems traf und trifft.

(Börsen-Zeitung, 7.6.2005)

Aktionärsstruktur der Wapme Systems

