

Allerthal-Werke AG

Insolvenz der Altlast AWG belastete das Ergebnis 2001 – Erfolgreiche Transaktionen ermöglichen massiven Abbau der Verbindlichkeiten gegenüber Banken

Zum ersten Mal in der über hundert-jährigen Geschichte der Allerthal-Werke AG mit dem Sitz in Grasleben bei Helmstedt trafen sich etwa 50 Teilnehmer am 19. Juni 2002 in Düsseldorf und damit in der Nähe des Verwaltungssitzes in Köln. Vertreten waren 68.56 % des Aktienkapitals von € 1.097 Mio. Über die Informationen im ausführlichen Geschäftsbericht hinaus gaben die beiden Vorstände Alfred Schneider und Dr. Georg Issels weitere Erläuterungen zu den einzelnen Engagements.

AWG inzwischen insolvent

Nach mehreren erfolgreichen Geschäftsjahren hinterließen das katastrophale Börsenjahr 2001 und die schwache Konjunktur auch bei der Allerthal-Werke AG ihre Spuren. Wie schon in einem Aktionärsbrief im November 2001 angedeutet, fiel das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf € -16.437 (+121.652). Wesentlich schmerzhafter wirkten sich Veräußerung und Abschreibung der AWG elastomer erzeugnisse AG aus, an der noch 49.99 % gehalten wurden und die mittlerweile Insolvenz anmelden musste. Der außerordentliche Aufwand betrug € 1.30 Mio., so dass sich in dieser Höhe ein Jahresfehlbetrag ergab. Die ungeliebte Tochter hatte der heutige Vorstand im Jahre 1998 übernehmen müssen.

Eigenkapital gestärkt

Mit dem Kursverlauf der Allerthal-Aktie ist der Vorstand nicht zufrieden, verweist aber auf relativ geringe Umsätze ohne

Der Vorstand der Allerthal Werke AG, (v.l.) Dr. Georg Issels und Alfred Schneider, hat bei der Dresdner Bank und bei Vodafone erfolgreich auf ein Squeeze-out spekuliert.



größeren Abgabedruck. Im Übrigen habe sich die Allerthal-Werke AG vergleichsweise gut gehalten. Zudem verfüge Allerthal über Aktionäre, die Vertrauen zum Unternehmen haben. Dies beweise die Ausübungsquote von 98.8 % für den im November 2001 auslaufenden Optionschein zu einem Preis von € 10 je Aktie „in einer extrem depressiven Phase an der Börse“, so Alfred Schneider. Damit hat sich trotz des Jahresfehlbetrags das Eigenkapital auf € 3.6 (2.2) Mio. und die EK-Quote an der auf € 11.0 (7.2) Mio. erhöhten Bilanzsumme auf 32.6 (30.6) % erhöht.

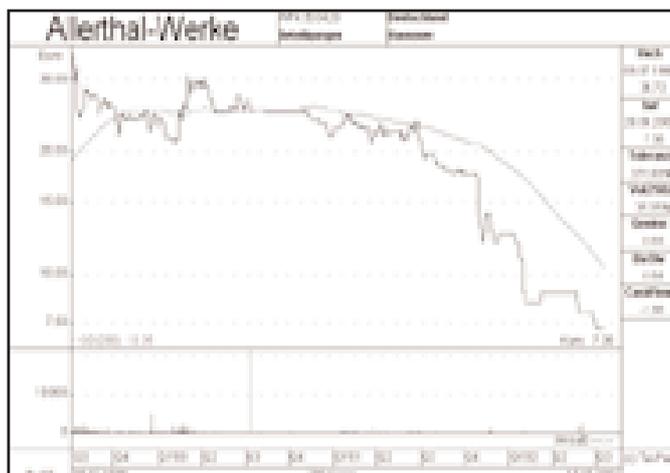
Wertpapiere im Umlaufvermögen

Der Wertpapierbestand von € 7.9 (5.2) Mio. wird komplett im Umlaufvermögen geführt, so dass nach dem strengen Niederstwertprinzip Anschaffungskosten oder niedrigere Börsenkurse angesetzt wurden. Die verbesserte Ausstattung mit Eigenkapital ließ trotz der Zunahme der Wertpapiere die Bankkredite nur geringfügig

auf € 4.3 (4.1) Mio. ansteigen. Von den sonstigen betrieblichen Erträgen aus Wertpapiergeschäften stammten € 0.22 aus Gewinnen mit der Adori AG und € 0.16 Mio. mit der B&L Immobilien AG. Ein Grundstücksverkauf schlug mit € 81.000 zu Buche. In der Position „sonstige betriebliche Aufwendungen“ von € 0.49 (0.16) Mio. sind € 0.3 Mio. an Verlusten aus Wertpapiertransaktionen enthalten, wobei allein € 0.23 Mio. auf Aktien der Pinguin Haustechnik AG entfielen.

Informationen zu den Engagements

Die zusätzlichen Informationen zum umfangreichen Beteiligungsportfolio begannen mit einer Schilderung der aktuellen Situation durch Alfred Schneider bei der Rheiner Moden AG, an der 78.96 % gehalten werden. Das letzte Problemfeld, „die Verrechnung der Erträge aus dem Gläubigerverzicht gegen bestehende Verlustvorräte mit dem Finanzamt“, sei



In einem schwachen Umfeld sank auch der Kurs der Allerthal-Werke AG, die sich jedoch vergleichsweise gut gehalten hat.

Unternehmensdaten

Allerthal-Werke AG

Büro Köln, Friesenstr. 50, 50670 Köln
Telefon (0221) 820320

WKN 503 420,
1 096 648 Stückaktien, AK € 1 096 648
letzte HV am 19.06.2002

Börsen: Hannover (Amtlicher Handel),
Frankfurt, Stuttgart (Freiverkehr)

Kurs am 16.07.2002:
€ 6.90 (Ffm), 12.50 H / 6.70 T

Börsenwert € 7.6 Mio.

Aktionäre C. E. Veit Paas 42.71 %, Julia
Paas 7.51 %, Streubesitz 49.78 %

bereinigt worden. Endgültige Steuerbescheide bis zum Jahr 2000 liegen nunmehr vor. Der Plan, die Gesellschaft als Börsenmantel zu veräußern, werde weiter verfolgt und es bestünde unverändert Interesse. Aktuell würde mit drei Interessenten verhandelt. In diesem Zusammenhang erläuterte Schneider die Marktsituation bei der Verwertung von Börsenmänteln. Zwar sei es unstrittig so, dass durch die zahlreichen Insolvenzen börsennotierter Unternehmen die Anzahl potenzieller Börsenmäntel stark zugenommen habe, doch seien „fertige“ Mäntel nach wie vor Mangelware. Ein wesentlicher Bestandteil für ein erfolgreiches Geschäft sei ein hoher Anteilsbesitz in einer Hand, und das ist vor allem bei vielen Titeln des Neuen Marktes nicht gegeben.

Die in der vorjährigen Hauptversammlung noch optimistische Einschätzung der Stella Entertainment AG (s. NJ 8/01) war schon vor der zweiten Insolvenz des Musical-Betreibers revidiert worden. Alfred Schneider: „Wir wären im Zuge der Kapitalerhöhung, welche im Dezember 2001 durchgeführt wurde, berechtigt gewesen, 143 152 Stella-Aktien mit Put-Option zu erwerben. Wir haben uns im Dezember allerdings nur getraut, 16 000 Aktien zu zeichnen“.

Vorstand Dr. Issels teilte den Aktionären mit, dass die Beteiligung von Allerthal an der Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots inzwischen auf knapp 90 % erhöht worden ist. Nach Abschluss noch weiterer Maßnahmen soll eine Freiverkehrsnotiz an einem deutschen Börsenplatz angestrebt und der dann lupenreine Börsenmantel veräußert werden.

Unerfreulich entwickelte sich die Beteiligung an der AREAL Immobilien und Beteiligungs-AG (s. NJ 4/02). Nach dem Vorstandswechsel am 11.01.2002 und dem Großaktionärswechsel am 20.03.2002 konnte „der Versuch von interessierter Seite, die AREAL in eine Insolvenzsituation zu bringen, am 07.06.2002 gerichtlich verhindert“ werden. Wie sich später in der Diskussion herausstellte, besteht trotz des stark gefallen Börsenkurses „kaum Abschreibungsbedarf“.

Nach dem vorjährigen Gewinn mit Adori-Aktien ist eine in diesem Jahr neu aufgebaute Position „erneut mit gutem Gewinn“ veräußert worden. Der kürzliche Kurseinbruch ist erneut zum Aufbau einer kleinen Beteiligung genutzt worden.

Spekulationen auf Squeeze-out

Einen „goldenen Griff“ tat der Vorstand mit seinem Engagement bei der Vodafone AG (vormals Mannesmann AG). Im Berichtsjahr gelang es, bei Kursen unter € 100 eine Beteiligung von einigen tausend Aktien aufzubauen. Mit dem Abfindungsangebot von € 206.53 „konnten wir in Ruhe die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten überstehen“, so Dr. Issels. Anfang 2002 sei die zwischenzeitlich aufgestockte Beteiligungsposition der Vodafone Deutschland GmbH angedient worden. Durch weitere Käufe und Andienungen verfügt Allerthal mittlerweile über mehr als 35 000 Nachbesserungsansprüche, die dann werthaltig sind, wenn im laufenden Spruchstellenverfahren, an dem Allerthal „selbstverständlich“ beteiligt sei, ein höherer Abfindungspreis festgelegt wird.

In diesem Jahr war der Vorstand mit dem Erwerb von Aktien der Dresdner Bank besonders erfolgreich. Nach der Ankündigung eines Squeeze-out durch die Allianz sei ein Abfindungskurs von € 50 bis 53 recherchiert worden. Der Aufbau einer Position von knapp 50 000 Aktien zu Kursen von weniger als € 45 bringt bei einer Abfindung von € 51.50 noch in diesem Sommer einen beträchtlichen Gewinn. Auch hier nimmt Allerthal am Spruchstellenverfahren teil.

Ergebnis bisher positiv

In der anschließenden Debatte bezifferte Vorstand Schneider auf Anfrage das Ergebnis der ersten fünf Monate auf etwa € 0.3 Mio. unter Berücksichtigung des von der Hauptversammlung der Dresdner Bank beschlossenen, aber noch nicht umgesetzten Squeeze-out. Zur finanziellen Verfassung der Gesellschaft führte Schneider aus, dass sich die Bankverbindlichkeiten nach erfolgtem Squeeze-out auf nur noch € 0.85 Mio. belaufen. Ferner wurde bekannt gegeben, dass sich die Allerthal-Werke AG mit etwa 3.5 % am Aktienkapital der Aktiengesellschaft Bad Salzschlirf beteiligt hat, die künftig als Arques AG fortgeführt werden soll (s. Bericht in diesem Heft im Freiverkehr). Der Kurs ist – nach Bekanntgabe eines Abfindungsangebots von € 32.60 je nom. DM 100-Aktie – mittlerweile auf € 60 hochgeschnellt. Alle Tagesordnungspunkte wurden mit überwältigenden Mehrheiten verabschiedet.

Peter Wolf Schreiber

Aus Anlass des hundertjährigen Bestehens hat die Allerthal AG eine informative Festschrift herausgegeben.

Unser Fazit

Wie bei vielen Beteiligungsgesellschaften ließ die strategische Neuausrichtung in der beginnenden Euphorie an den Börsen den Kurs der **Allerthal-Werke AG** auf mehr als € 30 ansteigen. Nach einer längeren Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau setzte im Sommer 2001 ein Abschwung ein, der bei ca. € 7.- ein Ende gefunden haben könnte. Der aktuelle Börsenwert von € 8 Mio. dürfte dem Wert des Portfolios entsprechen, wobei das Potenzial an stillen Reserven nicht eingerechnet ist. Die Wertberichtigung auf die AWG hat das operative Ergebnis in einem schwierigen Jahr verdeckt. Wenn es gelingen sollte, die gegenwärtige Phase ebenfalls unbeschadet zu bestehen, dürften die Vorstände als ausgewiesene Nebenwerte-Experten in einem positiven Umfeld bei Allerthal auch Gewinne von € 1.- und mehr je Aktie erwirtschaften, so dass der Kurs wieder zweistellig ausfallen könnte. Prognosen sind in der gegenwärtigen Börsenlage allerdings immer nur unter Vorbehalt abzugeben. K. H.

Quelle:

Nebenwerte-Journal
Haferweg 13, 44797 Bochum

www.nebenwerte-journal.de

Probeheft gratis!