

HV-Bericht

# Allerthal-Werke AG

WKN 503420    ISIN DE0005034201

am 29.07.2011 in Düsseldorf

*Konstante Dividende von 0,75 Euro je Aktie ausgeschüttet*

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2010
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2010  
(Vorschlag: Dividende von 0,75 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2010
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2010
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2011  
(Vorschlag: Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH, Wipperfürth)

## HV-Bericht Allerthal-Werke AG

Wie bereits in den Vorjahren hatte die Allerthal-Werke AG ihre Aktionäre auch zur 110. ordentlichen Hauptversammlung in den Industrie-Club in Düsseldorf eingeladen. Dort hatten sich am 29. Juli 2011 etwa 80 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse versammelt, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, die der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Hanno Marquardt um 11 Uhr sehr herzlich begrüßte. Nach der Erledigung der üblichen einleitenden Formalien und Hinweise erteilte dieser dem Alleinvorstand Alfred Schneider das Wort.

### Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung der Teilnehmer gab Herr Schneider zunächst einen Überblick über die Highlights des Jahres 2010. So konnte die Allerthal-Werke AG bei einem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 1,873 Mio. Euro ein Jahresergebnis von 1,383 Mio. Euro oder 1,71 Euro je Aktie erwirtschaften. Die positive Entwicklung des Vorjahres hat sich auch in den ersten Monaten des Geschäftsjahres 2011 fortgesetzt. Wie in der Zwischenmitteilung vom 10. Mai 2011 gemeldet, habe sich der Überschuss im ersten Quartal 2011 auf 305 TEUR belaufen, so der Allerthal-Chef weiter.

Insgesamt bewegte sich die Gesellschaft nach Vorstandsangabe im Berichtszeitraum in einem insgesamt positiven Kapitalmarktumfeld. Die in 2010 zu beobachtende deutliche Aufwärtsentwicklung der deutschen Börsenindizes war im Geschäftsjahr 2010 vor allem von der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise und hier in erster Linie von der schwierigen Situation in Griechenland begleitet. Auch nach der Verabschiedung eines Euro-Rettungsschirms im Volumen von 750 Milliarden Euro am 10. Mai 2010 durch den Europäischen Rat stellt die Staatsschuldenkrise bis heute weiterhin ein aktuelles und belastendes Thema dar. Neben Griechenland sind hiervon auch Irland und Portugal direkt betroffen, darüber hinaus wird an den Märkten eine Gefährdung von Spanien, Belgien und auch Italien gesehen.

Als weitere wichtige Schlaglichter nannte Herr Schneider den Aufstieg von China auf den Platz 2 der wirtschaftsstärksten Nationen sowie im Dezember 2010 den Beginn erster Unruhen in Tunesien, welche sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2011 auf weitere nordafrikanische Länder ausgebreitet haben. Zuletzt ist auch die Verschuldungsthematik der großen Industrienationen wieder verstärkt in den Fokus der Investoren gerückt.

Wie der Vorstand weiter ausführte, entwickelte sich in 2010 insbesondere der deutsche Aktienmarkt ausgesprochen erfreulich. So konnten der DAX um 16,1 Prozent, der MDAX um 34,9 Prozent und der SDAX sogar um 45,8 Prozent zulegen. Mit einem Plus von lediglich 4,1 Prozent entwickelte sich der TecDAX hingegen nur recht verhalten. Im Vergleich zu den internationalen Indizes schneidet insbesondere die Entwicklung der deutschen Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe ausgesprochen gut ab.

Die Aktie der Allerthal-Werke AG konnte laut Vorstand im Jahresverlauf den Dividendenabschlag des Vorjahres aufholen, der Kurs bewegte sich jedoch innerhalb einer Handelsrange zwischen 14 und 16 Euro. Wie bereits von der [letztjährigen Hauptversammlung](#) beschlossen, wurde bei den begebenen Optionsscheinen mit einem Ausübungskurs von 20 Euro die Laufzeit von ursprünglich bis zum 15. September 2011 um drei Jahre bis zum 15. September 2014 verlängert. Bis zum Erreichen der Ausübungsschwelle sei hier bei der Kursentwicklung jedoch noch einiges zu tun, so Herr Schneider weiter.

Das Andienungsvolumen bei den Nachbesserungsrechten erhöhte sich im Jahresvergleich leicht auf 40,8 (Vj.: 40,0) Mio. Euro. Im laufenden Geschäftsjahr 2011 wurden zwei Verfahren betreffend die DBV Winterthur AG sowie die Kolbenschmidt Pierburg AG rechtskräftig und ohne eine Nachbesserung abgewiesen. Im Berichtszeitraum konnte aus den abgeschlossenen Verfahren Cycos AG eine Nachbesserung inklusive Zinsen in Höhe von 48 TEUR und bei t-online AG in Höhe von 81 TEUR vereinnahmt werden. Bezogen auf das jeweilige Andienungsvolumen entspricht dies nach Vorstandsangabe einer Nachbesserung von 15 bzw. 18 Prozent. Im Schnitt der seit 2006 beendeten Verfahren konnte Allerthal Nachbesserungen inklusive Zinsen in Höhe von 962 TEUR vereinnahmen, was laut Herrn Schneider einer Nachbesserung bezogen auf das Andienungsvolumen in der Größenordnung von 28 Prozent entspricht.

Im weiteren Verlauf seiner Ausführungen erläuterte der Vorstand die wesentlichen Eckdaten der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Unternehmensbilanz. Demnach ergaben sich aus den Wertpapierverkäufen im Volumen von 6,968 Mio. Euro, denen Einstandskosten in Höhe von 5,977 Mio. Euro gegenüberstanden, per Saldo Erträge in Höhe von 1,235 Mio. Euro. Des Weiteren konnten Nachbesserungen im Volumen von 113 TEUR aus den Verfahren Cycos und t-online vereinnahmt werden.

Bei den größten in 2010 erzielten Kursgewinnen handelte es sich nach Aussage von Herrn Schneider um Kizoo AG (250 TEUR), IDS Scheer AG (Andienung minus 230 TEUR) sowie freenet AG (196 TEUR). Die größten Verluste ergaben sich aus der Andienung von Aktien der ERGO Versicherungsgruppe AG (61 TEUR) sowie der D+S europe AG (20 TEUR). Die sonstigen betrieblichen Erträge in der Größenordnung von 1,646 Mio. Euro resultierten nach Angabe des Vorstands aus Zuschreibungen gemäß Paragraph 253 HGB in Höhe von 1,576 Mio. Euro sowie aus Kostenumlagen in der Größenordnung von 49 TEUR.

Die Abschreibungen auf Wertpapiere beliefen sich im Berichtsjahr auf insgesamt 539 TEUR, wovon 196 TEUR auf Wertpapiere des Anlage- und 343 TEUR auf Wertpapiere des Umlaufvermögens entfielen. Der Personalaufwand betrug 470 TEUR, die Erträge aus Beteiligungen lagen bei 42 TEUR. Des Weiteren konnten im Berichtsjahr Dividenden in Höhe von 352 TEUR (277) TEUR vereinnahmt werden, die Zinsen und ähnlichen Erträge beliefen sich auf 136 (62) TEUR, die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen auf 92 nach zuvor 168 TEUR. Unter dem Strich ergeben sich daraus laut Herrn Schneider ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 1,873 (0,804) Mio. Euro und ein Jahresüberschuss von 1,383 nach zuvor 0,808 Mio. Euro. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von 1,71 Euro nach 0,74 Euro im Jahr zuvor.

Den weiteren Angaben zufolge weist die Allerthal-Werke AG auf der Passivseite ein auf 11,22 (10,66) Mio. Euro verbessertes Eigenkapital auf, die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 64,93 (73,73) Prozent. Die Bankverbindlichkeiten lagen bei 4,8 (2,7) Mio. Euro. Per Ende 2010 umfassten die Wertpapiere des Anlagevermögens ein Volumen von 13,4 Mio. Euro, die sechs nach Kurswert größten Posten waren Generali Deutschland Holding AG, Biotest Stämme, Dr. Hönle AG, Biotest Vorzüge, eine weitere Position, die infolge einer bestehenden Vertraulichkeitserklärung nicht genannt werden kann, sowie die Puma AG.

Unter der Position Beteiligungen sind laut Herrn Schneider neben den Anteilen an der C. Grossmann AG i.K. die Anteile an der RM Rheiner Management AG sowie der RM Rheiner Fondskonzept GmbH ausgewiesen. Die mit Abstand bedeutendste Beteiligung ist die RM Rheiner Management AG (siehe hierzu auch den [HV-Bericht 2011](#) von GSC Research), an der die Allerthal-Werke AG mit 38,35 Prozent der Aktien beteiligt ist. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat diese Gesellschaft einen Jahresüberschuss von 353 TEUR erwirtschaftet, die gezahlte Dividende lag bei 0,75 Euro je Aktie, und das Andienungsvolumen belief sich auf 28,8 Mio. Euro. Mit der RM Rheiner Management AG besteht ferner ein Kooperations- und Poolvertrag.

In den Wertpapieren des Umlaufvermögens werden nach Vorstandsangabe die Anteile an der Esterer AG sowie am Fonds RM Special Situations Total Return I gehalten. Bei letztgenannter Position handelt es sich um ein Startinvestment in Höhe von rund 1 Mio. Euro, welches die Allerthal-Werke AG wie auch die Scherzer & Co. AG in den ersten Fonds der RM Rheiner Fondskonzept getätigt hat, um dem Fonds eine erste volumenmäßige Starthilfe zu gewähren. An der Esterer AG hält Allerthal nach der Abgabe des Pflichtangebots gemäß WpÜG inzwischen eine Beteiligung in Höhe von 65,74 Prozent der Aktien. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat dieses Unternehmen nach Aussage von Herrn Schneider einen Fehlbetrag in Höhe von 161 TEUR ausgewiesen.

Die Umgliederung der Esterer-Aktien vom Anlage- in das Umlaufvermögen hängt laut Vorstand mit der geplanten Veräußerung der Gesellschaft als Börsenmantel zusammen. Zwischenzeitlich sei er selbst dort Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft, so Herr Schneider weiter, nach seiner Aussage handelt es sich bei der Esterer AG um einen attraktiven Börsenmantel, der zudem auch „chemisch gereinigt“ sei. Weiterhin sind im Umlaufvermögen Anteile an aktuell geschlossenen bzw. sich in der Abwicklung befindenden offenen Immobilienfonds in einer Größenordnung von 681 TEUR enthalten. Bei den Fonds handelt es sich um den DEGI Europa sowie den Morgan Stanley P2.

Zum Abschluss seiner Ausführungen erläuterte Herr Schneider noch die Zahlen zum 30. Juni 2011. In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres konnten demnach Kursgewinne in einer Größenordnung von 782 TEUR realisiert werden, die Zuschreibungen beliefen sich auf 106 TEUR, und überdies konnten Dividenden in einem Volumen von 255 TEUR vereinnahmt werden. Das Volumen der erforderlichen Abschreibungen auf Wertpapiere belief sich auf 297 TEUR.

Als die zehn größten Beteiligungen per Ende Juni 2011 nannte der Vorstand Generali Deutschland Holding AG, Biotest AG (Stämme), RM Rheiner Management AG, Dr. Hönle AG, Esterer AG, RM Special Situations Total Return I (WKN A1CT88), REpower Systems AG, Biotest AG (Vorzüge), eine Position, die aufgrund einer bestehenden Stillschweigensvereinbarung nicht genannt werden kann, sowie die Porsche AG. Von den sich im Portfolio befindenden Werten ist bei der REpower Systems AG bereits eine Strukturmaßnahme zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre angekündigt, mittelfristig zu erwarten sind solche laut Herrn Schneider auch bei Generali Deutschland Holding AG sowie Porsche AG.

## Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Rechtsanwalt Thomas Hechtfisher, Geschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), zu Wort und zeigte sich sehr zufrieden mit der vorgeschlagenen Dividendenzahlung von 0,75 Euro je Aktie. In diesem Zusammenhang wies er auch auf die erfreuliche Ausschüttung in ebendieser Höhe für das Jahr 2009 hin. Auf die Frage nach der weiteren Dividendenpolitik der Gesellschaft antwortete Herr Schneider, dass die Höhe der Dividendenzahlung letztlich vom erwirtschafteten Ergebnis und vom Willen der Aktionäre abhängt. Rückblickend auf die 2009er Dividende wies er darauf hin, dass dem Vorschlag, auch da 0,75 Euro je Aktie auszuschütten, der Kontinuitätsgedanke zu Grunde gelegen hat.

Die Frage nach dem fairen Wert je Aktie beantwortete Herr Schneider dahingehend, dass er insbesondere zum fairen Wert der Nachbesserungsrechte angesichts der Nichtprognostizierbarkeit des Ausgangs von Spruchstellenverfahren nichts sagen kann. Würde man die Nachbesserungsrechte vor diesem Hintergrund nicht mit in die Bewertung einfließen lassen, wäre die aktuelle Bewertung der Allerthal-Aktie an der Börse möglicherweise der faire Wert, so der Vorstand weiter.

Ferner interessierte sich Herr Hechtfisher für eine Einschätzung des Vorstands zur allgemeinen Lage bei Manteltransaktionen und dafür, ob auf diesem Gebiet für Allerthal noch Geschäft zu generieren ist. Nach Auskunft von Herrn Schneider wurde in der Vergangenheit zusammen mit Partnern eine ganze Reihe derartiger Transaktionen begleitet und beraten, wobei ein kleiner Teil des zu vermittelnden Aktienpakets bei Allerthal als Vergütung verblieben ist. Seitens potenzieller Mantelerwerber bekommt das Unternehmen nach Vorstandsangabe auch häufig Anfragen, indes hat man es dabei selten mit Interessenten zu tun, welche dann auch tatsächlich willens und in der Lage sind, einen Mantel zu erwerben.

Nähere Informationen erbat der Aktionärsschützer zur Beteiligung an der Esterer AG, zu den Gründen für den Anstieg der Beteiligung von 60,3 Prozent per Ende Februar 2011 auf aktuell 65,73 Prozent, wobei er auch wissen wollte, ob hier weitere Zukäufe geplant sind. Die Aufstockung der Beteiligung hat sich nach Aussage des Vorstands aus dem Umstand ergeben, dass nach den in den vergangenen Jahren erhaltenen Ausschüttungen von gut 1.100 Euro je Aktie andere Aktionäre auf die Allerthal-Werke AG zugekommen sind, welche bereits der größte Anteilseigner war, und ihre Aktien zum Verkauf angeboten haben.

Nach entsprechenden Verhandlungen konnte das Paket mit einem Abschlag von 25 Prozent auf den Inventarwert erworben werden, womit die Beteiligungsschwelle von 30 Prozent überschritten und eine Beteiligungsquote von gut 60,3 Prozent erreicht wurden. Gemäß dem WpÜG wurde hiermit ein entsprechendes Pflichtangebot ausgelöst, welches die Allerthal-Werke AG den übrigen Anteilseignern der Gesellschaft unterbreitet hat. Hierdurch erhöhte sich im laufenden Geschäftsjahr die Beteiligungsquote auf 65,73 Prozent.

Neben der Allerthal-Werke AG sind auch der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Max Esterer mit 5 Prozent und der Vorstand André Fey mit weiteren 3 Prozent beteiligt. Auf die von diesen Aktionären gehaltenen Anteile hat Allerthal im Falle einer Manteltransaktion ebenfalls Zugriff, so dass einem potenziellen Erwerber 73 Prozent an der Gesellschaft angeboten werden können, die mit einer Stückelung von 16.000 Aktien eine sehr attraktive Struktur besitzen, so Herr Schneider weiter.

Etwas besorgt zeigte sich Herr Hechtfisher mit Blick auf die Entwicklung im Bereich der Spruchstellenverfahren, bei denen zuletzt die Verfahren bei DBV Winterthur und Kolbenschmidt-Pierburg zu Null ausgegangen sind und es in der Vergangenheit auch durchaus im einen oder anderen Fall zu Andienungsverlusten gekommen ist. Im Fall der beiden geschilderten Werte ist nach Vorstandsangabe kein Andienungsverlust angefallen, da der Kauf zu Kursen unterhalb des festgesetzten Abfindungsbetrags erfolgte. Mit Blick auf den in Sachen ERGO entstandenen Andienungsverlust wies Herr Schneider darauf hin, dass hier der angebotene Abfindungspreis deutlich geringer als erwartet ausgefallen ist.

Im Grundsatz stimmte Herr Schneider der Einschätzung von Herrn Hechtfisher jedoch zu, dass der Wind in diesem Geschäft schärfer geworden ist und dass sich bei den Gerichten, die über die Spruchstellenverfahren zu entscheiden haben, zunehmend die Haltung breit gemacht hat, dass die Gesellschaft auch nur den vom Hauptaktionär gezahlten Preis wert ist. Diese Einschätzung ist nach Auffassung von Herrn Schneider jedoch nicht zutreffend, da doch ein Kaufmann in der Regel nur dann etwas zu einem bestimmten Preis erwirbt, wenn er davon überzeugt ist, auf diese Weise günstig an etwas heranzukommen.

Erfreut zeigte sich der DSW-Vertreter über die Entwicklung des Engagements bei der Biotest AG, und er erkundigte sich nach dem Kursziel von Herrn Schneider für diesen Wert. Jüngst sei bei der Gesellschaft genau das passiert, was er seit Jahren erwartet habe, so Herr Schneider, und es wurde eine Partnerschaft

mit dem Pharmakonzern Abbot Laboratories abgeschlossen. Abbot ist dabei auf der Suche nach einem Nachfolgeprodukt für das eigene Medikament Humira, für das im Jahre 2014 der Patentschutz endet.

Im ersten Halbjahr 2011 hat Abbot mit diesem Mittel einen Umsatz von 3,5 Milliarden Euro erzielt, so dass Herr Schneider davon ausgeht, dass in den fünf europäischen Kernmärkten ein Umsatzvolumen von rund 1 Milliarde Euro erzielt wird, und das vor dem Hintergrund, dass das aktuelle Präparat nicht unerhebliche Nebenwirkungen aufweist. Bei einer 80-prozentigen Rohertragsmarge hält Herr Schneider ein EBT von 400 Mio. Euro für realistisch, aus den Royalties für die übrigen Märkte in Höhe von 10 Prozent weitere 100 Mio. Euro, so dass er im Erfolgsfall für das Präparat bei Biotest ein EBT von 500 Mio. Euro für erreichbar hält, womit zurückkommend auf die Frage von Herrn Hechtfisher das Kursziel sehr hoch ausfällt.

Befragt vom DSW-Vertreter nach der Erwartung bei der Dr. Hönle AG zeigte sich der Allerthal-Chef mit der Entwicklung des angesprochenen Unternehmens zufrieden und bewertete auch die dort verfolgte Wachstumsstrategie mit einem Mix aus organischem und anorganischem Wachstum positiv. In der Vergangenheit hat es das Management bei Dr. Hönle nach seiner Aussage überdies geschafft, die Zukäufe vernünftig zu integrieren, so dass Herr Scheider ein EpS (Earnings per Share, Gewinn je Aktie) im Bereich von 2 Euro für das kommende Jahr für durchaus möglich erachtet.

Auf die Frage von Herrn Hechtfisher nach aktuellen Entwicklungen bei der C. Grossmann AG i.K. antwortete Herr Schneider, dass es sich hierbei um eine Losnummer handelt, bei der er davon ausgeht, dass sich nicht mehr allzu viele Lose in der Lostrommel befinden.

Als zweiter Redner meldete sich Michael Ruoff von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) zu Wort und interessierte sich unter anderem für nähere Details zum Verkauf der Anteile an der Allerthal Wohnungsbau GmbH und für etwaige aus diesem Engagement noch bestehende Risiken für die Gesellschaft. Hierzu erläuterte Herr Schneider, dass die Wurzeln der Gesellschaft und die dort enthaltenen Wohnungsbestände auf die frühen 1950er Jahre zurückgehen. Seinerzeit war es notwendig, entsprechenden Wohnraum vorzuhalten, um Arbeitskräfte zu bekommen.

Seit dem Jahre 1966 war die Allerthal Wohnungsbau GmbH mit der Allerthal-Werke AG im Wege eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags verbunden. In 2006 wurde auch das ehemalige Betriebsgelände in Grasleben in die Allerthal Wohnungsbau GmbH eingebracht und damit in der genannten Gesellschaft der gesamte Immobilienbesitz gebündelt.

Angesichts der sehr einfachen Ausstattung der Objekte und erzielbarer Mieten zwischen 3 Euro und 3,50 Euro je Quadratmeter hat man sich bei Allerthal letztlich für die Abgabe der Gesellschaft und der darin enthaltenen Liegenschaften entschieden, da der damit betriebene Aufwand und die bestehenden Potenziale in keinem vertretbaren Verhältnis mehr standen. Überdies wurde nach Aussage von Herrn Schneider infolge von Auflagen der dortigen Kommune auch ein Abriss der ehemaligen Betriebsgebäude erforderlich, wofür Kosten in Höhe von 430 TEUR ermittelt und entsprechend zurückgestellt wurden. Dieser Umstand wurde im Zuge der Veräußerung der Gesellschaftsanteile berücksichtigt. Dem ermittelten Wert von 130 TEUR wurden die erwarteten Abrisskosten von 430 TEUR gegenübergestellt, so dass die Gesellschaftsanteile mit einer Ergebnisbelastung von 300 TEUR veräußert wurden.

Um den Anwesenden einen Eindruck vom zum Teil „ruinenhaften“ Zustand der ehemaligen Betriebsgebäude zu verschaffen, zeigte Herr Schneider eine Reihe von Bildern, die zudem auch bereits einen Einblick in die aktuell laufenden Abbruchaktivitäten vermittelten. Mit der Veräußerung der Gesellschaftsanteile an den dortigen Geschäftsführer - ein Bruder des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden Veit Paas – bestünden für die Allerthal-Werke AG keinerlei Risiken mehr aus den ehemaligen Liegenschaften in Grasleben, so der Vorstand weiter.

Die Frage von Herrn Ruoff nach den aktuellen Aktiv- und Passivprozessen, in denen sich das Unternehmen befindet, beantwortete der Vorstand dahingehend, dass derzeit ausschließlich aktienrechtliche Auseinandersetzungen im Rahmen von Spruchstellenverfahren anhängig sind. Für diese Prozesse sind nach Angabe von Herrn Schneider auch ausreichend hohe Rückstellungen in der Bilanz vorhanden.

Im weiteren Verlauf zeigte sich Aktionär Eberhard Knebel im Rahmen seiner Wortmeldung mit der Entwicklung des Unternehmens im Berichtsjahr ausgesprochen zufrieden, und er erkundigte sich unter anderem nach den für die bestehenden Wertpapierkreditlinien gestellten Sicherheiten. Nach Angabe von Herrn Schneider sind hierfür gemäß der banküblichen Praxis die Wertpapierdepots der Gesellschaft mit einem entsprechenden Pfandrecht für die kreditgebende Bank belegt. Bei dieser Form der Besicherung handelt es sich laut Vorstand um einen ganz normalen und völlig üblichen Vorgang.

Mit Blick auf den Aktienkurs appellierte Herr Knebel an den Vorstand, dass hier mit gezielter Investor Relations-Arbeit doch etwas für die weitere Steigerung des Bekanntheitsgrads getan werden sollte. Wie Herr Schneider hierauf erklärte, wird eine aktive Kurspflege nicht betrieben. Auf die ergänzende Frage von Herrn Knebel, ob aktuell bei Allerthal eine Kapitalmaßnahme ein Thema ist, erwiderte Herr Schneider, dass die Gesellschaft über ein bestehendes genehmigtes Kapital von 50 Prozent verfügt und dass derzeit keine Pläne für einen solchen Schritt bestehen. Vielmehr solle das Unternehmen wie auch bereits in der Vergangenheit kontinuierlich durch gute Geschäfte und die Dotierung der Rücklagen wachsen, weniger durch die Dotierung der Rückstellungen.

Aktionär Bernd John beschäftigte sich im Zuge seiner Wortmeldung unter anderem kritisch mit der im Berichtsjahr eingegangenen Fondsbeteiligung am Fonds RM Special Situations Total Return I, der nach Meinung des Aktionärs nun so gar nicht in die Investmentstrategie der Gesellschaft hineinpasst. Wie Herr Schneider in seiner Antwort darlegte, ist die Allerthal-Werke AG zusammen mit anderen Unternehmen aus der Friesenstraße sehr gern an der RM Rheiner Fondskonzept GmbH beteiligt. Um dem Fonds vom Start weg eine wahrnehmbare Größenordnung zu geben, hat sich die Allerthal-Werke AG wie auch die ebenfalls als Gesellschafterin beteiligte Scherzer & Co. AG zum Start des neuen Fonds dort mit einem entsprechenden Anfangsinvestment beteiligt. Herr Schneider verspricht sich nicht nur von der getätigten Anlage eine positive Rendite, sondern er hofft darüber hinaus auch, in der Zukunft aus der RM Rheiner Fondskonzept GmbH einmal Ausschüttungen vereinnahmen zu können.

Des Weiteren beleuchtete Herr John, wie auch bereits auf der Hauptversammlung der RM Rheiner Management AG, das dort neu aufgebaute Engagement in China, und er zeigte sich über diesen Schritt alles andere als erfreut. Nach Einschätzung von Herrn John ist diese Ausweitung des dortigen Investitionshorizonts mit ein Grund für den deutlichen Kursrückgang der RM-Aktie, welche ja auch die Allerthal-Werke AG als größten Einzelaktionär trifft. Vor dem Hintergrund des seitens RM getätigten China-Engagements kündigte Herr John zudem an, gegen die Entlastung der Aufsichtsratsmitglieder stimmen zu wollen.

Hierzu antwortete Herr Schneider, dass die Allerthal-Werke AG mit etwas über 38 Prozent an der RM Rheiner Management AG beteiligt sind und dass damit durchgerechnet auf Allerthal ein Volumen von 380 TEUR an China-Exposure entfällt. Dies entspricht nach Vorstandsangabe einem Anteil von gerade einmal 2 Prozent des Gesamtportfolios, weshalb er die vehemente Kritik nicht ganz nachzuvollziehen vermochte und darauf verwies, dass diesem Thema sowohl intellektuell als auch mit Blick auf die wirtschaftliche Bedeutung für die Allerthal-Werke AG zu viel Bedeutung beigemessen wird.

Ferner erkundigte sich Herr John nach den Überlegungen, die zum Einstieg von Allerthal bei der Integralis AG geführt haben. Als Hintergrund nannte Herr Schneider, dass er hier seitens des japanischen Großaktionärs über kurz oder lang ebenfalls mit einer Strukturmaßnahme rechnet.

Im weiteren Debattenverlauf meldeten sich auch noch weitere Redner zu Wort, die im Wesentlichen die bereits wiedergegebenen Themenkomplexe ansprachen. In Beantwortung der Frage von Aktionär Strobel, ob im Fall der Esterer AG eine moralische Verpflichtung zur Übernahme der Aktienmehrheit bestand, erklärte Herr Schneider, dass derartige Überlegungen keinerlei Rolle gespielt haben, dass vielmehr klare kaufmännische Erwägungen den Ausschlag gegeben haben.

Befragt nach der aktuellen Entwicklung bei der F. Reichelt AG antwortete der Vorstand, dass Allerthal hier weiterhin beteiligt ist und dass inzwischen über die Beteiligung an der PHOENIX Pharmahandel GmbH & Co. KG auch deutlich transparenter berichtet wird als in der Vergangenheit. Je schwieriger sich die Lage bei der Celesio AG gestaltet, um so besser müsste dies nach Einschätzung von Herrn Schneider für PHOENIX und damit die F. Reichelt AG sein.

## Abstimmungen

Nach der Beendigung der allgemeinen Aussprache um 14:10 Uhr wurde die Präsenz mit 623.101 Aktien oder 56,82 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Bis auf 29.032 Gegenstimmen bei der Entlastung des Aufsichtsrats und einer Gegenstimme bei der Entlastung des Vorstands wurden alle Punkte der Tagesordnung ohne weitere Gegenstimmen und/oder Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 0,75 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfürth, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2011 (TOP 5).

Seitens des Aktionärs Seibert wurde Widerspruch zu Protokoll des Notars erklärt, überdies bemängelte der Anteilseigner in diesem Kontext, dass der Vorstand einzelne Redebeiträge der Generaldebatte gewertet hat. Hierzu erklärte Herr Schneider: „Sie haben Recht“.

Dr. Marquardt konnte die Hauptversammlung um 14:20 Uhr schließen.

## Fazit

Von der insgesamt guten Börsenentwicklung des Jahres 2010 konnte auch die Allerthal-Werke AG mit einem auf 1,38 (Vj.: 0,80) Mio. Euro deutlich verbesserten Jahresüberschuss profitieren. Das Ergebnis je Aktie kletterte dabei von 0,74 Euro auf 1,71 Euro. Die Aktionäre können sich mit 0,75 Euro je Aktie zum dritten Mal in Folge über eine konstante Dividendenzahlung freuen. Bezogen auf den aktuellen Aktienkurs von 12,70 Euro entspricht dies einer attraktiven Dividendenrendite von nahezu 6 Prozent, und dies sollte auch in unruhigeren Börsenphasen eine gewisse Absicherung des Kursniveaus nach unten hin darstellen.

Der bisherige Geschäftsverlauf im ersten Halbjahr 2011 stellt sich ebenfalls positiv dar, einen gewissen Wermutstropfen beinhalten allerdings zwei im Jahre 2011 rechtskräftig ohne Nachbesserung beendete Spruchstellenverfahren. Aus dem Andienungsvolumen von aktuell knapp 41 Mio. Euro konnten jedoch in der Vergangenheit Nachbesserungen von 28 Prozent bezogen auf das eingereichte Volumen realisiert werden. Auch wenn auf diesem Gebiet nicht nur nach den jüngsten Entscheidungen mit einem rauerem Gegenwind zu rechnen ist, sollte das vorhandene Nachbesserungsrechteportfolio in der Zukunft doch noch die eine oder andere erfreuliche Überraschung bergen.

Aktuell liegt die Marktkapitalisierung mit knapp 14 Mio. Euro nur etwa 3 Mio. Euro über dem ausgewiesenen Eigenkapital und beinhaltet nach Einschätzung des Verfassers damit durchaus noch Aufwärtspotenzial, da im Aktienkurs die im Bestand vorhandenen Reserven sowie die möglichen Chancen aus etwaigen Nachbesserungen nur in geringem Maße eingepreist sind.

## Kontaktadresse

Allerthal-Werke AG  
Friesenstraße 50  
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0) 221 / 82032 - 0  
Fax: +49 (0) 221 / 82032 - 30

E-Mail: [info@allerthal.de](mailto:info@allerthal.de)  
Internet: <http://www.allerthal.de>

## Investor Relations

E-Mail: [investor.relations@allerthal.de](mailto:investor.relations@allerthal.de)

Hinweis: Der Autor besitzt Aktien der Allerthal-Werke AG.



GSC Research GmbH  
Pempelforter Str. 47  
D-40211 Düsseldorf

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

Email: [info@gsc-research.de](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)