

[Allerthal-Werke / Rheiner Moden / Scherzer & Co.](#)

Geballte Nebenwerte-Kompetenz unter einem Dach in Köln

Aus drei traditionsreichen Börsenmänteln hat sich eine kapitalstarke Investment-Gruppe entwickelt

Zugegeben, die Vorstellung von gleich drei Unternehmen in einem Beitrag ist sehr ungewöhnlich für den NEBENWERTE INSIDER. Angesichts der engen Verzahnung der drei Unternehmen auf gesellschaftsrechtlicher und vor allem personeller Ebene halten wir diese Vorgehensweise in diesem Fall aber für sinnvoll.

Bei den drei Unternehmen handelt es sich um die allesamt in der Friesenstraße 50 in Köln ansässigen Gesellschaften Allerthal-Werke AG, die Scherzer & Co. AG und die Rheiner Moden AG. Letztere hatten wir Ihnen, liebe Leser, bereits anlässlich unserer letztjährigen „Themenausgabe Squeeze-Out“ als Kompetenzzentrum für so genannte „Nachbesserungsrechte“ nähergebracht. Insgesamt verwaltet die Gruppe direkt und indirekt über 100 Mio. Euro.

Allerthal-Werke AG, ISIN DE0005034201, Kurs 17,25 Euro Erfahrene Kölner Nebenwerte-Spezialisten

Keimzelle der drei Unternehmen ist die 1899 gegründete Allerthal-Werke AG, die sich seit dem Rückzug aus dem früheren operativen Geschäft (Produktion von Gummischläuchen) mit der Verwaltung des eigenen Vermögens beschäftigt und dabei vorwiegend Investitionen in unterbewertete deutsche Nebenwerte bzw. in Unternehmen tätigt, die sich in Sondersituationen befinden. Vorstände des Unternehmens sind Alfred Schneider und Dr. Georg Issels, die jeweils über langjährige Expertise im Aktiengeschäft und eines der größten Netzwerke in der deutschen Nebenwerte-Szene verfügen.

Aktuell größte Portfoliowerte der Allerthal-Werke AG sind – neben den Beteiligungen an Rheiner Moden und Scherzer & Co. – Aktien der AMB Generali, HVB sowie Bayer Schering Pharma. Im Geschäftsjahr 2006 konnte Allerthal einen Gewinn von 1,48 (Vj. 1,3) Mio. Euro oder 2,26 (1,19) Euro je Aktie erwirtschaften. Zu beachten ist, dass hierin Aufwendungen in Höhe von 1 Mio. Euro für einen Prozessvergleich enthalten sind. Das KGV für 2006 beträgt beim aktuellen Kurs trotz dieser Sonderbelastung gerade einmal 7,4. Aufgrund des guten Ergebnisses soll die Dividende von 0,25 auf 0,35 Euro je Anteilsschein erhöht werden, was einer Rendite von immerhin 2 Prozent entspricht.

Rheiner Moden AG, ISIN DE0007018707, Kurs 33,90 Euro Kompetenzzentrum für Nachbesserungsrechte

Ursprünglich erfolgte die Investition von Allerthal bei der Rheiner Moden AG im Zuge einer Sondersituation. Seit Beendigung des Insolvenzverfahrens und Fortführung des Unternehmens in 2004 fokussiert sich die Gesellschaft auf Nachbesserungsrechte sowie die Beratung von Dritten in Kapitalmarktangelegenheiten. Hauptkunde

ist hier bisher die Scherzer & Co AG. Alleinvorstand der Rheiner Moden AG ist Alfred Schneider.

Nachbesserungsrechte entstehen bei Ausbuchung der Aktien beim Squeeze-Out bzw. einer Fusion oder durch Andienung in ein Abfindungsangebot und stellen quasi eine Option auf die Nachbesserung im Spruchstellenverfahren dar. Aktuell beträgt das angediente Volumen 14,4 Mio. Euro. Im ersten Halbjahr (bis 31.01.2007) konnte ein Ergebnis von 230 TEUR erzielt werden. Für das Gesamtjahr rechnen wir mit einer Größenordnung von rund 500 TEUR bzw. 2,30 Euro je Aktie. Dies entspricht beim aktuellen Kurs einem erwarteten KGV von rund 15.

Scherzer & Co. AG, ISIN DE0006942808, Kurs 1,69 Euro Mix aus Sicherheit und Chancenorientierung

Die bereits 1880 entstandene, früher als Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG firmierende Gesellschaft wurde 2003 von Allerthal übernommen, in „Scherzer & Co. AG“ umfirmiert, an der Börse gelistet (Entry Standard) und als Beteiligungsgesellschaft neu ausgerichtet. Alleinvorstand des Unternehmens ist Dr. Georg Issels. Scherzer & Co. verfolgt bei der Anlage der zur Verfügung stehenden Mittel je zur Hälfte eine eher sicherheits- und eine eher chancenorientierte Anlagepolitik. Bei der ersteren setzt man auf Werte, die durch einen natürlichen „Floor“ nach unten abgesichert sind – beispielsweise Abfindungskandidaten. Zur zweiten Gruppe zählen Unternehmen in Sondersituationen sowie klassische Turnaround-Kandidaten.

Aktuelle Investments sind AMB Generali und HVB im sicherheitsorientierten Bereich sowie Biotest und Freenet bei den chancenorientierten Anlagen. Bei einem Jahresüberschuss von rund 2,9 Mio. Euro in 2006 und einem Ergebnis je Aktie von 0,16 beträgt das KGV auf aktueller Kursbasis gut 10. Der innere Wert bewegt sich nach unserer Schätzung mit etwa 1,80 Euro über dem aktuellen Börsenkurs. Ganz aktuell führt Scherzer eine Kapitalerhöhung im Verhältnis 2:1 zu 1,60 Euro durch, womit sich eine interessante Einstiegsgelegenheit bietet.

Leserservice

Redaktionssprechstunde:

Nutzen Sie unsere Redaktionssprechstunde am Mittwoch, 09.05.2007, von 18 bis 19 Uhr unter 0211 / 16 88 474. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass wir nur Fragen zu Aktien beantworten können, die im Nebenwerte Insider vorgestellt wurden.

Email an die Redaktion:

Per Email erreichen Sie uns über redaktion@nebenwerte-insider.de. Eine individuelle Anlageberatung dürfen wir aus rechtlichen Gründen nicht leisten.

Abo-Service:

Bei Fragen zu Ihrem Abonnement wenden Sie sich bitte an: Nebenwerte Insider, Kundenservice, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53095 Bonn, Tel.: 01805/003588, Fax: 0228/3696499, kundenservice@fid-verlag.de