

HV-Bericht

Allerthal-Werke AG

WKN 503420 ISIN DE0005034201

am 19.07.2013 in Düsseldorf

„Prominenter Besuch im Allerthal,,

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2012
2. Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2012
(Vorschlag: Dividende von 0,50 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2012
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2012
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2013
(Vorschlag: Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH, Wipperfürth)
6. Änderung von § 12 der Satzung (Vorsitz, Einberufung und Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrats)

HV-Bericht Allerthal-Werke AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hat die in Köln ansässige Beteiligungsgesellschaft Allerthal-Werke AG ihre Anteilseigner am 19. Juli 2013 in den Industrie Club e.V. in Düsseldorf eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Markus Linnerz, Partner in der Rechtsanwaltskanzlei Flick Gocke Schaumburg begrüßte die rund 50 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien dem Alleinvorstand der Gesellschaft Herrn Alfred Schneider das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer zeigte sich Herr Schneider einleitend mit dem wirtschaftlichen Erfolg im abgelaufenen Geschäftsjahr zufrieden, hierbei hob er insbesondere die im Jahresvergleich deutliche Ergebnisverbesserung und Rückkehr in die Gewinnzone hervor. So weist die Allerthal-Werke AG für das Jahr 2012 nach einem Vorjahresfehlbetrag in Höhe von 943 TEUR einen Jahresüberschuss von 1,443 Mio. Euro aus und weist damit das beste Ergebnis seit dem Geschäftsjahr 2008 aus. Bezogen auf das Ergebnis je Aktie liegt der 2012er Wert bei 1,20 Euro nach minus 0,86 Euro im Vorjahreszeitraum.

Die positive Geschäftsentwicklung, aber auch die eingetretenen Veränderungen im Aktionariat und die Ende 2012 durchgeführte kleine Kapitalerhöhung haben sich positiv im Kurs der Allerthal-Aktie niedergeschlagen. Von Kursen um die 9 Euro zum Zeitpunkt der letztjährigen Hauptversammlung Ende Oktober 2012 konnte die Aktie seither einen stetigen Aufwärtstrend entwickeln und zwischenzeitlich wieder Kurse im Bereich zwischen 13 und 14 Euro erreichen. Die Aktionäre sollen wie bereits im Vorjahr mit einer unveränderten Dividende in Höhe von 0,50 Euro am Unternehmenserfolg beteiligt werden.

Eine leichte Reduktion ergab sich im Berichtszeitraum bei der Entwicklung des Andienungsvolumens. Dieses beläuft sich zum Bilanzstichtag 2012 auf 39,145 Mio. Euro nach 40,531 Mio. Euro per Ende 2011. Leider hat sich auch in 2012 der Trend des Jahres 2011 fortgesetzt, bei dem aus Sicht des Unternehmens wichtige Spruchverfahren am Ende leider ohne Nachbesserung abgeschlossen worden sind. Hervorzuheben sind dabei die Spruchstelle zum Squeeze-out bei der Vereins- und Westbank, bei der in der ersten Instanz noch eine signifikante Nachbesserung vom Gericht ermittelt wurde und bei der Allerthal ein Volumen von 400 TEUR eingereicht hatte. Ebenfalls "zu Null" ausgegangen ist auch das Verfahren DBV Winterthur AG, hier war man nach Vorstandsangabe mit einem Volumen von 882 TEUR noch stärker engagiert.

Aus einigen weiteren Verfahren konnte in 2012 ein marginaler Betrag in Höhe von 1 TEUR vereinnahmt werden. Trotz der in 2011 und 2012 ohne nennenswerte Nachbesserungen ausgelaufenen Spruchverfahren konnte Allerthal bislang in diesem Geschäftsfeld eine durchschnittliche Verzinsung von 15 Prozent bezogen auf das Andienungsvolumen realisieren. Daher sieht der Vorstand auch in der Zukunft in diesem Betätigungsfeld weiteres Ertragspotenzial für das Unternehmen und berichtete über aktuell vielversprechende Entwicklungen in dem für Allerthal auch volumenmäßig bedeutenden Spruchverfahren zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bei der Bayer Schering Pharma AG (früher: Schering AG). Wenn man die hier jüngst in erster Instanz festgelegte Nachbesserung auch für das Verfahren zum anschließenden Squeeze-out zum Maßstab nimmt, beliefe sich das Nachzahlungsvolumen für die Allerthal-Werke AG auf etwa 3 Mio. Euro, so Herr Schneider weiter.

Im weiteren Verlauf der Vorstandsausführungen erläuterte Herr Schneider die wesentlichen Eckdaten des Zahlenwerks der Allerthal-Werke AG. Der Saldo aus Erträgen und Aufwendungen aus Wertpapierverkäufen beläuft sich auf 1,016 Mio. Euro. Verkaufserlösen von 4,121 Mio. Euro standen Aufwendungen in Höhe von 3,106 Mio. Euro gegenüber, zudem konnten wie bereits berichtet 1 TEUR aus Nachbesserungen vereinnahmt werden. Die größten Kursgewinne in 2012 konnten bei RM Rheiner Management AG mit 206 TEUR, der Horus AG mit 152 TEUR, der hotel.de AG mit 134 TEUR sowie der Masterflex AG mit 80 TEUR erzielt werden. Mit insgesamt 5 TEUR, die auf verschiedene Werte entfielen, sind die Verluste im Berichtsjahr sehr zur Freude von Herrn Schneider ausgesprochen überschaubar ausgefallen.

Die Position der sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von 1,245 Mio. Euro setzt sich zusammen aus Zuschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 1,153 Mio. Euro sowie vereinnahmte Kostenumlagen in Größenordnung von 89 TEUR. Wenngleich Abschreibungen nie erfreulich sind, zeigte sich Herr Schneider zufrieden mit der deutlichen Reduktion derselben im Vergleich zum Vorjahr. In 2012 waren insgesamt Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 207 TEUR erforderlich, hiervon entfielen 168 TEUR auf Wertpapiere

des Anlagevermögens und 39 TEUR auf Wertpapiere des Umlaufvermögens. Der Personalaufwand belief sich in 2012 auf 383 TEUR, die Erträge aus Beteiligungen lagen bei 0 Euro, da im Berichtsjahr keine Dividenden aus Unternehmen zugeflossen sind, mit denen einen Beteiligungsverhältnis besteht.

Neben Dividenden in Höhe von 334 TEUR konnten sonstige Zinsen und ähnliche Erträge in Höhe von 32 TEUR vereinnahmt werden, die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen beliefen sich auf 115 TEUR. Unter dem Strich ergibt sich somit ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Höhe von plus 1,443 (Vj. minus 0,943) Mio. Euro, der Jahresüberschuss beläuft sich auf plus 1,442 (minus 0,943) Mio. Euro oder plus 1,20 (minus 0,89) Euro je Allerthal-Werke-Aktie.

Auch bilanziell ist das Unternehmen mit einem bilanziellen Eigenkapital von 11,33 Mio. Euro oder 72,8 Prozent sehr solide aufgestellt, die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beliefen sich per Ende 2012 auf 3,39 Mio. Euro. Auf die Bilanzposition "Wertpapiere des Anlagenvermögens" entfällt ein Volumen von 10,75 Mio. Euro. Die nach Kurswert größten Positionen per Ende 2012 sind Biotest Stämme, Generali Holding Deutschland AG, Dr. Höhnle AG, Biotest AG Vorzüge, IBS AG sowie die Porsche SE. Die genannten Positionen entsprechen rund 57 Prozent des Wertpapierbestands ohne die gehaltenen Beteiligungen. In der Bilanzposition Beteiligungen werden nach Angabe von Herrn Schneider die Anteile an der RM Rheiner Management AG sowie der RM Rheiner Fondskonzept GmbH ausgewiesen.

Die RM Rheiner Management AG an der die Allerthal-Werke AG mit 30 Prozent beteiligt ist, hat für das Geschäftsjahr 2012 einen Jahresfehlbetrag von 101 TEUR erwirtschaftet. Belastet haben dort vor allem neuerliche Abschreibungen auf das bestehende Chinaportfolio. Das Andienungsvolumen bei Spruchverfahren beträgt 25,26 Mio. Euro, aussichtsreich ist nach Einschätzung des Allerthal-Chefs auch dort die Positionierung bei der Bayer Schering Pharma AG (früher: Schering AG) sowie bei Vodafone AG (früher: Mannesmann AG).

Wie bereits im vergangenen Jahr angekündigt sind die Kooperations- und Poolverträge der Allerthal-Werke AG und der Scherzer & Co. AG mit der RM Rheiner Management AG per Ende 2012 ausgelaufen. Derzeit besteht noch ein bis Ende 2014 laufender Vertrag mit der Horus AG. Auch dieser wird nach Angabe von Herrn Schneider auslaufen, da sich die RM Rheiner Management AG aus diesem Geschäft zurückziehen wird.

In den Wertpapieren des Umlaufvermögens sind die Aktien der zur Veräußerung vorgesehenen Esterer AG enthalten. An der in Altötting ansässigen Esterer AG hält die Allerthal-Werke AG einen Anteil von 71,71 Prozent der Aktien. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erwirtschaftete das Unternehmen aus der Verwaltung des eigenen Vermögens einen Ertrag in Höhe von 176 TEUR, das bilanzielle Eigenkapital der Gesellschaft beträgt nach Auskunft von Herrn Schneider 3,25 Mio. Euro. Ebenfalls im Umlaufvermögen werden die Anteile am RM Special Situation Total Return I Fonds ausgewiesen. Dieser konnte auch im Berichtsjahr eine positive Performance aufweisen und hat sich seit Bestehen auch in schwierigen Marktsituationen sehr gut behauptet. Herr Schneider zeigte sich mit dem dort getätigten Investment und dessen Entwicklung sehr zufrieden und hofft, dass die gute Performance auch zunehmend am Markt und von weiteren Investoren wahrgenommen wird. An einer deutlichen Ausweitung des aktuellen Fondsvolumens von rund 4,2 Mio. Euro würde Allerthal über die Beteiligung an der RM Rheiner Fondskonzept GmbH ebenfalls partizipieren.

Zum Abschluss seiner Ausführungen gab der Vorstand einen kurzen Ausblick auf den Geschäftsverlauf im ersten Halbjahr 2013, die endgültigen Zahlen zum ersten Halbjahr sollen in Kürze veröffentlicht werden. Neben realisierten Kursgewinnen in Höhe von 215 TEUR konnten Dividenden von 328 TEUR vereinnahmt werden. Zuschreibungen auf Wertpapiere von 517 TEUR standen per 30. Juni 2013 Abschreibungen auf Wertpapiere von 232 TEUR gegenüber. Unter dem Strich sollte ein positives Periodenergebnis von mindestens 500 TEUR realistisch sein, so Herr Schneider weiter. Wie in der Ad-hoc-Mitteilung vom 8. Juli 2013 gemeldet konnte eine Wertpapierposition erfolgreich veräußert werden, aus dieser Transaktion resultiert ein positiver Ergebnisbeitrag von 830 TEUR. Ein Teil dieses Ergebnisanteils ist bereits in den Zahlen per 30.06.2013 berücksichtigt, der zusätzliche auf den Juli entfallende Ergebniseffekt beträgt laut Vorstand rund 400 TEUR.

Mit Blick auf die weitere Strategie des Unternehmens erklärte Herr Schneider, dass es darum geht Mehrwert für die Aktionäre zu schaffen und dies über den günstigen Kauf und den teureren Verkauf von Aktien geht. Zusätzliches Ertragspotenzial verspricht er sich auch nach wie vor aus dem Portfolio an Nachbesserungsrechten, welches in der Zukunft weiter fortgeführt werden soll. Weitere Ergebnispotenziale verspricht sich Herr Schneider auch aus der Optimierung der Kostenseite. Als konkrete Effekte nannte er im Ver-

gleich zum Vorjahr deutlich geringere Kosten durch den ab Januar 2013 wegfallenden Poolvertrag sowie deutlich geringere Kosten für die Hauptversammlung und anwaltliche Beratung. Das Gesamtvolumen dieser Effekte gab Herr Schneider mit mindestens 270 TEUR im Vergleich zu 2012 an.

Bezogen auf die angestrebte Anlagestrategie erklärte der Allerthal-Chef, dass die bereits in der Vergangenheit bearbeiteten Strukturmaßnahmen neben den Chancen auf eine entsprechende Nachbesserung einen gewissen natürlichen Floor besitzen. Dieser hält zwar in Ausnahmesituationen am Kapitalmarkt auch nicht immer, stellt aber eine zusätzliche Absicherung nach unten hin dar. Von kurzfristigen Tradingaktivitäten ist der Vorstand hingegen als Erfolgsmodell nicht überzeugt, vielmehr sollen bei den Anlagen die Segnungen des Paragraphen 8b und einer mindestens einjährigen Haltedauer im Anlagevermögen genutzt werden.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Aktionär Eberhard Knebel aus Münster zu Wort und bat den neuen Aufsichtsratsvorsitzenden Herrn Linnerz um eine kurze Erläuterung seines beruflichen Backgrounds und den Gründen für den Wechsel im Aufsichtsrat der Gesellschaft. Herr Linnerz ist langjähriger Partner in der Rechtsanwaltskanzlei Flick Gocke Schaumburg (FGS) und dort im Schwerpunkt mit den Themen Aktien- und Gesellschaftsrecht befasst. Zudem verfolgt die Kanzlei FGS nach seiner Angabe auch einen sehr auf Steuerrecht und betriebswirtschaftliche Fragen ausgerichteten Ansatz, auch in diesem Bereich verfügt Herr Linnerz über einen entsprechenden Background. Anlässlich des Wechsels im Aufsichtsrat in der letztjährigen Hauptversammlung sei er, so Herr Linnerz weiter, auch gefragt worden, ob er sich die Übernahme des Aufsichtsratsvorsitzes vorstellen könne. Dieser Anfrage habe er nach einer Nacht Bedenkzeit zugestimmt. Das die Funktion des Aufsichtsratsvorsitzenden durch einen auf Aktienrecht spezialisierten Anwalt ausgeübt wird, stellt nach Einschätzung von Herrn Linnerz auch eine gewisse Kontinuität dar, da auch der langjährige Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Marquardt über diesen Background verfügte.

Auf die Frage nach Veränderungen bei den TOP 5 Depotwerten nannte Herr Schneider als Neuzugang in diesem Kreise die Aktien der MAN SE. Bei dieser zum VW-Konzern gehörenden Gesellschaft hat die Hauptversammlung unlängst einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen. Aktuell geht die Tendenz bei dieser Position nach Vorstandsangabe nicht in Richtung einer Andienung in den Unternehmensvertrag. Angesichts des an der Börse schon bestehenden Aufpreises gegenüber dem Abfindungskurs sind aber derzeit auch keine weiteren Zukäufe in dieser Position vorgesehen.

Nicht ganz nachvollziehen konnte Herr Knebel das Investment in den RM Special Situations Fonds I, der immerhin rund 10 Prozent des Gesellschaftsvermögens ausmacht, und merkte etwas launig an: „Herr Schneider, Sie sind doch Manns genug, das Geld auch selbst zu investieren.“ Herr Schneider stimmte der Einschätzung von Herrn Knebel ausdrücklich zu. Grund für das Investment in den Fonds war jedoch die Zurverfügungstellung von sogenanntem Seed Money um den von der RM Rheiner Fondskonzept GmbH, an der Allerthal-Werke ebenfalls mit 30 Prozent beteiligt ist, aufgelegten Fonds erfolgreich auf die Spur zu setzen. Auch die Scherzer & Co. AG hat sich in gleichem Umfang seinerzeit an der Kapitalausstattung des Fonds beteiligt. Die vom Fonds verfolgte eher defensive und auf einen Total-Return-Ansatz ausgerichtete Anlagestrategie hat sich laut Schneider seit Ende 2010 sehr bewährt und auch eine ordentliche Verzinsung beschert.

Nähere Erläuterungen erbat Herr Knebel im Zusammenhang mit dem per Ende 2012 ausgelaufenen Kooperations- und Poolvertrag und den Auswirkungen auf das laufende Geschäft. Hierzu antwortete Herr Schneider, dass neben den wegfallenden Kosten die Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Friesenstraßengesellschaften nicht mehr so institutionalisiert wie in der Vergangenheit abläuft. Dennoch wird man auch in der Zukunft weiter bestehende Ideen besprechen, dies erfolgt dann aber künftig beim Mittagessen oder auf dem Flur. Auch die RM Rheiner Management AG wird sich nach Ablauf des noch bestehenden Vertrags mit der Horus AG per Ende 2014 aus diesem Geschäftsfeld verabschieden, da die ursprüngliche Idee, auch externe Kooperationspartner zu finden, letztlich nicht aufgegangen ist.

Im Zusammenhang mit der Ende 2012 durchgeführten kleinen Kapitalerhöhung interessierte sich Herr Knebel dafür, ob weitere Kapitalschritte geplant sind. Laut Vorstand sind aktuell keine weiteren Kapitalmaßnahmen geplant. Auf die weitere Frage von Herrn Knebel, der eine Verlängerung der bestehenden Optionscheine anregte, da der Ausübungspreis von 20 Euro schließlich noch in weiter Ferne liegt, verwies Herr Schneider darauf, dass eine neuerliche Verlängerung wohl mit der Laufzeit des zugrundeliegenden bedingten Kapitals kollidieren würde und daher nicht funktionieren wird.

Als zweiter Redner meldete sich Rechtsanwalt Franz Enderle aus München zu Wort und erkundigte sich unter anderem nach etwaigen Interessenskonflikten im Aufsichtsrat und verwies in diesem Kontext auf die Bestimmungen des Corporate Governance Kodexes in der Ziffer 5.5.3. (Anm. des Verfassers: Herr Enderle dürfte einem größeren Leserkreis u.a. aus seinem Wirken im Prozess auf Seiten des früheren Medienunternehmers Leo Kirch bzw. dessen Erben gegen die Deutsche Bank AG um Schadensersatz im Zusammenhang mit Äußerungen des Ex-Deutsche Bank Vorstandssprechers Rolf E. Breuer zur Kirch-Gruppe bekannt sein.)

Herr Linnerz erklärte hierzu, dass es nach seiner Einschätzung nicht zu Interessenskonflikten im Aufsichtsrat gekommen ist. Ergänzend verwies er darauf, dass die Gesellschaft den von Herrn Enderle zitierten Empfehlungen des Corporate Governance Kodex rein formal betrachtet nicht folgt, man ungeachtet dessen jedoch auf freiwilliger Basis hier auf eine Einhaltung derselben achtet.

Ferner interessierte sich Herr Enderle - und fragte diesbezüglich im weiteren Debattenverlauf auch noch mehrmals nach - dafür, ob Vorstand und/oder Aufsichtsrat auch eigene Transaktionen in den von der Allerthal-Werke AG gehaltenen Aktien vornehmen. Herr Schneider führte aus, dass dies bezogen auf ihn selbst der Fall ist. Er persönlich hält sowohl Aktien privat, in denen auch Allerthal engagiert ist, ferner besitzt er aber persönlich auch Aktien, in welche die Gesellschaft nicht investiert ist. Meldepflichtige Geschäfte in Aktien von Gesellschaften, in denen auch die Allerthal-Werke AG investiert war bzw. ist, sind nicht erfolgt. Auf entsprechende Nachfrage von Herrn Enderle, ob die Erwerbs- und Verkaufszeitpunkte vor oder nach den Zeitpunkten bei der Gesellschaft lagen, antwortete Herr Schneider, dass es ihm ohne die entsprechenden persönlichen Unterlagen im Rahmen der Hauptversammlung schlichtweg nicht möglich sei, diese Fragestellung zu beantworten.

Ferner erkundigte sich Herr Enderle nach den Plänen zur Verwendung der eingeworbenen Mittel aus der letztjährigen Kapitalerhöhung, die nach seiner Einschätzung mit Blick auf die bilanziellen Verhältnisse nicht wirklich dringend gewesen ist. Laut Herrn Schneider haben sich Vorstand und Aufsichtsrat zur Durchführung dieser Maßnahme entschlossen, da sich ein entsprechendes Zeitfenster zur Durchführung ergeben hat und entsprechendes Investoreninteresse vorgelegen hat. Überdies wurde die Kapitalerhöhung oberhalb des seinerzeitigen Börsenkurses durchgeführt.

Hauptsächlich wurden die zusätzlichen Mittel zum Erwerb der MAN-SE-Aktien genutzt. Hinsichtlich der vorhandenen Depotwerte verwies Herr Schneider darauf, dass einige der Engagements bereits seit längerer Zeit gehalten werden bis sich die erwartete Exit-Perspektive ergibt, weitere Mittel sind im Fonds investiert. Eine Reduktion der Beteiligung an der RM Rheiner Management AG unter den Schwellenwert von 30 Prozent ist unter Beachtung der Problematik aus dem Bereich des WpÜG nicht vorgesehen. Überdies ist in den Wertpapieren auch die zum Verkauf stehende Beteiligung an der Esterer AG enthalten. Zusammengekommen ist die wirklich einsetzbare operative Masse laut Vorstand nicht so hoch, wie es der Blick auf die Bilanz vermuten lässt.

Eine Reihe weiterer Fragen von Herrn Enderle beschäftigten sich mit dem Investment der Allerthal-Werke AG in Aktien der Rhön-Klinikum AG, sowie die Teilnahme von Herrn Schneider und Herrn Linnerz an dieser Hauptversammlung. Herr Schneider führte hierzu aus, dass die Allerthal-Werke AG im Juni 2012 insgesamt 10.000 Aktien der Rhön-Klinikum AG erworben hat. Zu den Fragen, warum Herr Schneider dort Widerspruch zu Protokoll erklärt hat, im Nachgang zur Hauptversammlung jedoch keine Anfechtungsklage seitens der Allerthal-Werke AG erhoben wurde, antwortete Herr Schneider, dass es sich bei dem angesprochenen Vorgang im Grundsatz um einen Sachverhalt aus dem Geschäftsjahr 2013 handelt. Er bat jedoch um Verständnis dafür, dass er zu anlagetaktischen Überlegungen bei Positionen, die sich im Auf- oder Abbau befinden, im Rahmen der Hauptversammlung keine weitergehenden Erläuterungen abgeben wolle.

Die Teilnahme von Herrn Linnerz an der Hauptversammlung der Rhön-Klinikum steht im Zusammenhang mit seiner hauptamtlichen anwaltlichen Tätigkeit und nicht im Kontext seines Aufsichtsratsmandats bei der Allerthal-Werke AG. Eine Absprache zwischen Vorstand und Aufsichtsratsvorsitzendem über Abstimmungsverhalten usw. auf der genannten Hauptversammlung erfolgte laut Herrn Schneider nicht, vielmehr sei er überrascht gewesen, Herrn Linnerz dort ebenfalls anzutreffen.

Aktionär Edmund Hegmann wollte wissen, ob sich im Nachgang zur Ad-hoc-Mitteilung vom 8. Juli 2013 Veränderungen in den größten Wertpapierpositionen ergeben haben. Hierzu erklärte Herr Schneider, dass man Generali Deutschland abgebaut habe. Auf die Frage nach einem möglichen Engagement bei der Sachsenmilch AG antwortete der Vorstand, dass man immer mehr Investitionsideen als Geld habe, der dort erfor-

derliche Kampf bergauf jedoch zu steil erschienen sei, weshalb man sich um diesen Wert nicht weiter gekümmert hat.

Als nächster Redner meldete sich Aktionär Landrock und äußerte sich kritisch zu dem im letzten Jahr abgelaufenen Übernahmekampf um die Gesellschaft und die konkurrierenden Angebote der Scherzer & Co. AG sowie der Deutschen Balaton AG. Insbesondere erschien dem Redner hier der letztlich gebotene Erwerbspreis als zu niedrig. Herr Schneider verwies in seiner Antwort auf die verschiedenen Stellungnahmen der Verwaltung zu den jeweiligen Angeboten und die dort geäußerte Einschätzung, dass der Erwerbspreis zwar das bilanzielle Eigenkapital der Gesellschaft, nicht aber die Chancen aus dem bestehenden Portfolio sowie die Nachbesserungsrechte ausreichend berücksichtigt. Daher haben Vorstand und Aufsichtsrat seinerzeit die Offerten als nicht attraktiv bewertet.

Mit Blick auf die Nachbesserungsrechte gab Herr Landrock seiner Hoffnung Ausdruck, dass dort auch einmal die Zeit der Ernte ansteht, und wollte wissen, in welcher Form dort der Ausbau des Volumens voranschreiten soll. Herr Schneider verwies in seiner Antwort darauf, dass um die Strategie und die Zukunftsaussichten in dieser Hinsicht im Aufsichtsrat der Gesellschaft in der Vergangenheit hart gerungen wurde, der aktuelle Aufsichtsrat aber zu 100 Prozent hinter diesem Ansatz steht. Daher sollen auch zukünftig Transaktionen erfolgen um in aussichtsreichen Werten Nachbesserungsrechte zu generieren. Im Gegensatz zur Vergangenheit bis 2008, wo durchaus auch Aufpreise auf den Abfindungspreis von bis zu 10 Prozent gezahlt wurden, will Allerthal in der Zukunft frühzeitiger bei diesen Werten einsteigen, um die Ergebniseffekte zu minimieren und im Optimalfall sogar bei Andienung oder Squeeze-out bereits einen positiven Ertrag zu erzielen.

Des Weiteren interessierte sich der Aktionär für die künftige Dividendenpolitik und eine Dividendenstrategie. Herr Schneider bat hier um Verständnis dafür, dass eine konkrete Aussage zur zu erwartenden Dividende im kommenden Jahr zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht in seriöser Weise möglich ist. Die Höhe des Dividendenvorschlags ist dabei in besonderem Maße vom erwirtschafteten Ergebnis und auch der Meinungsbildung im Aufsichtsrat abhängig. In den letzten Jahren gab es kontinuierliche Ausschüttungen, dass im vergangenen Jahr trotz des ausgewiesenen Verlustes eine Dividende gezahlt worden ist, erfolgte auf Vorschlag des die Hauptversammlung einberufenden Aktionärs, bis zur Veröffentlichung dieser Tagesordnung sei er davon ausgegangen und habe dies auch so vertreten, dass es keine Dividendenzahlung an die Anteilseigner gibt.

Mit Blick auf die Entwicklung im ersten Halbjahr interessierte sich Herr Landrock auch für eine Ergebnisprognose des Vorstands für das Gesamtjahr und errechnete inklusive eines möglichen Verkaufs der Aktien der Esterer AG ein Ergebnisbeitrag von über 3 Mio. Euro. Diese Berechnung konnte Herr Schneider nicht nachvollziehen und verwies darauf, dass in dem Ergebnis des ersten Halbjahres mit mindestens 500 TEUR bereits 400 TEUR des ad-hoc-gemeldeten Ergebnisbeitrags von 830 TEUR enthalten sind. Per Ende Juli dürfte sich das Periodenergebnis auf rund 900 TEUR belaufen. Im Falle eines Verkaufes der Esterer AG würde ein Liquiditätszufluss in Höhe der etwa 73-prozentigen Beteiligung am dortigen Eigenkapital an die Gesellschaft fließen, dies stellt aber keinen Ergebniseffekt in dieser Höhe wie vom Redner vermutet dar, so Herr Schneider weiter. Es finden derzeit verschiedene Gespräche mit potenziellen Investoren statt

Auf die Frage von Herrn Enderle, ob es zwischen Mitgliedern des Aufsichtsrats und der Gesellschaft zu Auftragsverhältnissen gekommen ist, antwortete Herr Linnerz, dass er im Jahre 2012 im Rahmen einer privaten Angelegenheit für Herrn Hauschildt tätig geworden ist, dieses Mandat wurde jedoch noch vor seiner Tätigkeit als Aufsichtsrat bei der Gesellschaft erteilt. Ein weiteres Mandat hat die Kanzlei FGS von der Gesellschaft in 2013 erhalten, hierbei ging es um eine nach Auffassung der BaFin vermeintlich falsche Stimmrechtsmeldung bei der Gesellschaft, dieses Verfahren konnte zwischenzeitlich zu Gunsten der Allerthal-Werke AG abgeschlossen werden.

Ferner interessierte sich der Anwalt aus München für die Teilnehmer an der kleinen Kapitalerhöhung im vergangenen Jahr und wollte wissen, welche institutionellen Investoren die Aktien erworben haben. Nach Auskunft von Herrn Schneider wurden die Aktien von der Scherzer & Co. Aktiengesellschaft sowie der VM Value Management GmbH übernommen.

Aktionär Landrock erkundigte sich im weiteren Debattenverlauf und im Zusammenhang mit der aus seiner Sicht nicht befriedigenden Antwort zur künftigen Dividendenpolitik nach der Strategie bei der Inanspruchnahme von Fremdmitteln und ob diese gegebenenfalls vor einer Erhöhung der Dividende für

die Aktionäre weiter abgebaut werden sollen. Herr Schneider bat um Verständnis dafür, dass zum jetzigen Zeitpunkt eine Prognose über die Dividende für das laufende Jahr oder eine Ausschüttungsquote nicht in seriöser Weise möglich ist und er daher eine solche auch nicht abgeben kann. Neben dem Interesse der Anteilseigner an einer laufenden Ausschüttung ist bei der Festlegung der Dividendenzahlung auch die Frage des Strike-Preises des Optionsscheins immer im Auge zu behalten.

Zur Frage der Inanspruchnahme der Fremdmittel führte der Vorstand aus, dass dies eine Frage der sich bietenden Opportunitäten ist. Aktuell ist der zu zahlende Zinssatz für Fremdmittel mit rund 1,5 Prozent ausgesprochen günstig. Zum 30. Juni 2013 lag die Fremdkapitalposition bei 4,8 Mio. Euro, wird sich nach dem ad-hoc-gemeldeten Veräußerungsgeschäft um gut 2,8 Mio. Euro verringern. Sofern es die Möglichkeit gibt, bei abgesicherten Investments eine attraktive Verzinsung zu erlangen, soll die Fremdmittelposition weiter atmen können, bei attraktiven Kursen kann sich der Vorstand durchaus auch Zukäufe bei MAN vorstellen.

Nicht zufrieden zeigte sich Herr Enderle im weiteren Debattenverlauf mit der Beantwortung der Fragen zum Themenkomplex der Rhön-Klinikum AG Hauptversammlung. Hier zeigte er sich insbesondere besorgt über die Ablehnung der Abschaffung der 90-prozentigen Satzungsänderungsschwelle, welche sich nach seiner Einschätzung auch positiv auf die Werthaltigkeit der von Allerthal gehaltenen Aktien auswirken würde. Hierzu verwies Herr Schneider auf anlagetaktische Erwägungen, welche er an dieser Stelle nicht näher erläutern wollte. Zu der geäußerten Vermutung von Herrn Enderle, dass das Abstimmungsverhalten von Herrn Schneider mit der Befassung von Aufsichtsratschef Linnerz zu tun habe, erklärte dieser, dass die durch ihn erfolgte Vertretung der von B. Braun AG gehaltenen Aktien der Rhön-Klinikum AG nichts mit seiner Tätigkeit bei der Allerthal-Werke AG im Aufsichtsrat zu tun hat. Ferner gab es auch keine Abstimmung über das Stimmverhalten auf der Hauptversammlung zwischen ihm und Herrn Schneider als Vorstand der Gesellschaft.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 13:50 Uhr wurde die Präsenz mit 508.612 Aktien oder 42,42 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei zumeist nur vereinzelt Gegenstimmen und/oder Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,50 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft Wipperfürth zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2013 (TOP 5) sowie die Änderung und Aktualisierung von Paragraph 12 der Satzung, in der es unter anderem um Form, Einberufung und Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrats geht (TOP 6).

Aktionär Enderle gab aus seiner Sicht nicht beantwortete Fragen sowie Widerspruch zu Protokoll des Notars. Aufsichtsratschef Linnerz konnte die Versammlung nach etwas über drei Stunden Dauer um 14:15 Uhr schließen.

Fazit

Im Geschäftsjahr 2012 ist es der Allerthal-Werke AG trotz des im Berichtsjahr laufenden Übernahmekampfes um das Unternehmen in die Gewinnzone zurückzukehren. Neben der Beruhigung der Lage im Aktienariat ist die deutliche Ergebnisverbesserung auf das insgesamt positive Kapitalmarktumfeld und nicht zuletzt auch die erfreuliche Entwicklung der größeren Portfoliopositionen zurückzuführen. Inzwischen konnte eine schon seit längerem gehaltene Position mit Gewinn veräußert werden, wie die Gesellschaft wenige Tage vor der Hauptversammlung am 8. Juli 2013 bekannt gegeben hat.

Nicht ganz so erfreulich verlaufen sind in 2012 die beendeten Spruchverfahren, welche nahezu allesamt "zu Null" ausgegangen sind. Dennoch zeigt sich der Vorstand nach Einschätzung des Verfassers zu Recht überzeugt davon, dass auch in der Zukunft in diesem Geschäftsfeld Erträge erzielt werden können. Hoffnung bieten hier vor allem die Verfahren Mannesmann AG sowie Bayer Schering Pharma AG, bei letztgenannter gab es jüngst einen sehr vielversprechenden Beschluss in der ersten Instanz, welcher eine Nachbesserung von fast 40 Euro je Aktie enthält. Wenngleich angesichts der sofort eingelegten Beschwerde durch die Bayer AG hier abzuwarten bleibt, welches Ergebnis am Ende dabei herauskommt, lässt die Zahl

der von Allerthal hier eingereichten Stückzahlen hier noch weiteren Raum für zusätzliche Ertrags- und Kursphantasie. Auf dem aktuellen Kursniveau von 12,60 Euro ergibt sich neben der Phantasie aus dem bestehenden Nachbesserungsportfolio auch eine attraktive Dividendenrendite von rund 4 Prozent.

Kontaktadresse

Allerthal-Werke AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 8 20 32-0
Fax: +49 (0)2 21 / 8 20 32-30

E-Mail: info@allerthal.de
Internet: www.allerthal.de

Investor Relations

E-Mail: 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 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de