

# Allerthal-Werke AG

## Börse honoriert Gewinnanstieg und Dividende von € 0.25 – Neue Positionen mit Potenzial aufgebaut

Die Allerthal-Werke AG erhöhte im Geschäftsjahr 2004 durch erfolgreiche Börsentransaktionen den Jahresüberschuss um 177 % auf € 0.36 (0.13) Mio. Nach der vorjährigen Eliminierung des Verlustvortrags durch die Auflösung von Rücklagen hatten wir in NJ 8/04 bereits die Aufnahme der Dividendenzahlung und damit verbunden ein höheres Kursniveau erwartet. Mit € 0.25 je Aktie sind € 0.27 Mio. und damit 75 % des Gewinns ausgeschüttet worden. Nach vielen Jahren ohne Dividende will die Verwaltung nach den Worten von Vorstandsmitglied Alfred Schneider in der mit etwa 50 Teilnehmern stärker als in den Vorjahren besuchten Hauptversammlung am 27.06.2005 in Düsseldorf ein Zeichen setzen und damit zum Ausdruck bringen, „dass wir die katastrophalen Börsenjahre am Anfang unseres Jahrtausends nun hinter uns gebracht haben und wir wieder optimistisch nach vorne schauen“.

### Ausführliche Informationen

Schon zur Tradition gehören die umfassenden und informativen Ausführungen der beiden Vorstandsmitglieder Alfred Schneider und Dr. Georg Issels, im Markt bekannt als Experten für Nebenwerte, die sich nicht nur einzelnen Aktien widmen, sondern sich auch mit dem Umfeld beschäftigen.

Zunächst erläuterte Vorstand Schneider das Jahresergebnis. Aus Wertpapierverkäufen des Anlagevermögens wurden

*Der Vorstand der Allerthal Werke AG mit (v.l.) Dr. Georg Issels und Alfred Schneider ist an „einer Anzahl hochinteressanter Unternehmen beteiligt und beurteilt deren Aussichten ausgesprochen positiv“.*



€ 0.78 Mio. erlöst. Namentlich nannte er die Gewinne bei der Silicon Sensor AG mit € 285 000, bei der Sektellerei Schloss Wachenheim AG mit € 74 000 und bei der Hoechst AG mit € 57 000. Die Abschreibungen nach dem strengen Niederstwertprinzip auch für das Anlagevermögen beliefen sich auf € 83 000. Zusätzliche Einnahmen wurden aus dem Verkauf von Nachbesserungsrechten mit € 187 000, durch Beratungsleistungen gegenüber Dritten mit € 126 000 und durch eine Stillhalterprämie mit € 25 000 im Zusammenhang mit einer Kaufanfrage zur Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG erzielt.

Im Aufwand sind € 200 000 für eine Rückstellung für Prozesskostenrisiken enthalten, da der Insolvenzverwalter der ehemaligen Tochtergesellschaft „AWG elastomer erzeugnisse ag“ Klage gegen die Allerthal-Werke mit einem Streitwert von € 2.7 Mio. eingereicht hat. Wesentlicher Inhalt der Klage sind Vorgänge aus der Zeit vor Stellung des Insolvenzantrags. Ein erster mündlicher Termin fand vor einem Jahr vor dem Landgericht Braunschweig statt, als nächster Schritt wird ein Beweisbeschluss erfolgen. Bisher sind für die Rechtsverteidigung € 43 000 Kosten entstanden, die im Abschluss 2004 verarbeitet worden sind.

Der Ausbau der Position Wertpapiere des Anlagevermögens auf € 5.8 (3.1) Mio. erforderte die Aufnahme von Bankkrediten, die sich auf € 3.1 (0.9) Mio. erhöhten, und führte zu einer Ausweitung der Bilanzsumme auf € 8.1 (5.3) Mio. Zwangsläufig ging bei einem Eigenkapital von € 4.08 (3.7) Mio. die EK-Quote auf 50.4 (70.9) % zurück.

### Tochter Rheiner Moden erwirbt Nachbesserungsrechte

Wie berichtet (s. NJ 3/05), hat sich die Tochter Rheiner Moden AG (Anteil 78.9 %) auf das bisher kaum bearbeitete Segment Nachbesserungsrechte spezialisiert. Hierbei handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschafter ergeben. „Als Grundausstattung“ wurden von Allerthal 37 000 Nachbesserungsrechte aus dem Ergebnisabführungsvertrag der Vodafone AG (vormals Mannesmann AG) mit der Vodafone Deutschland GmbH erworben. Mittlerweile hat die Rheiner Moden AG fünf Angebote zum Erwerb von Nachbesserungsrechten veröffentlicht: Oelmühle Hamburg, FAG Kugelfischer, Thüga, PWA und Nordstern Versicherung.

### 8.13 % Anteil an der Esterer AG

Zu den bevorzugten Unternehmen von Alfred Schneider scheint die Maschinenfabrik Esterer AG (s. NJ 5/05) zu gehören, an der Allerthal mit 8.13 % beteiligt ist. (Esterer gehört auch zu den vorgestellten Firmen im Geschäftsbericht.) Seit dem 01.05.2005 ist Esterer mit 100 % an der EWD GmbH & Co. KG beteiligt, einem Unternehmen, das weltweit Sägewerke mit Sägestraßen ausstattet. Diese Beteiligung wird erst im nächsten Esterer-Konzernabschluss voll konsolidiert sein und seiner Meinung nach dann zu einem Umsatzsprung von € 13 Mio. auf € 60 bis 70 Mio. sowie einem Konzernüberschuss von mindestens € 2.5 Mio. führen. Zufrieden ist Schneider auch mit der Aller-

### UNTERNEHMENS DATEN

Allerthal-Werke AG

Büro Köln, Friesenstr. 50, 50670 Köln

Telefon (0221) 820320

ISIN DE0005034201

1 096 648 Stückaktien, AK € 1 096 648

letzte HV am 27.06.2005,

letzte Dividende € 0.25

Kurs am 22.07.2005:

€ 7.35 (Ffm), 9.45 H / 5.80 T

KGV 22 (2004)

Börsenwert: € 8.1 Mio.

Aktionäre:

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

thal-Wohnungsbaugesellschaft mbH, die im Berichtsjahr mit gut € 37 000 (22 000) deutlich mehr an die Muttergesellschaft abführen konnte. Schließlich wies Schneider noch darauf hin, dass man im Hinblick auf die Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge bei der Rheiner Moden AG vor kurzem beim zuständigen Finanzamt einen Antrag auf verbindliche Auskunft gestellt habe, „am Ausgang dieses Verwaltungsverfahrens werden sich dann die Finanzierungsmöglichkeiten der Rheiner Moden AG ausrichten“.

**Kapitalerhöhung bei Zeh, Scherzer**

Mit gewissem Stolz referierte Vorstandsmitglied Dr. Georg Issels über die Entwicklung bei der Tochter Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG, deren Aktien seit Februar 2004 im Freiverkehr der Börse Berlin-Bremen und seit September 2004 auch im Freiverkehr der Frankfurter Börse notiert sind. Ein unternehmerischer Quantensprung ist im Frühjahr dieses Jahres gelungen. Eine außerordentliche Hauptversammlung beschloss am 13.05.2005, das Aktienkapital von € 0.88 auf bis zu 12.37 Mio. zu erhöhen. Gegen Bareinlage im Bezugsverhältnis 1:13 wurde ein Emissionspreis von € 1.05 festgelegt. Allerthal als Großaktionärin erklärte sich bereit, einer Gruppe institutioneller Investoren Bezugsrechte kostenfrei zur Verfügung zu stellen. Es handelt sich dabei um Vermögensverwalter, Investmentfonds, Banken und Family-Offices, die den Großteil der mehr als 11 Mio. Aktien erwarben. Der Anteil von Allerthal an Zeh, Scherzer ist dadurch von über 75 % auf etwas mehr als 10 % gerutscht. Laut Dr. Issels wird die „neue“ Zeh, Scherzer AG ihren Anlagefokus zum einen auf die Beteiligung an börsennotierten Unternehmen in Sondersituationen richten und zum anderen Chancenpotenziale wahrnehmen, „die sich ihr insbesondere bei Investments in aussichtsreiche, auch tech-

nologieorientierte Geschäftsmodelle bieten“. Auf Grund der beachtlichen Liquidität von mehr als € 12 Mio. werden aber auch marktbreitere Titel stärkere Beachtung finden. (Wir werden nach der kommenden HV ausführlich berichten.)

**Celanese und MobilCom**

Ein weiteres interessantes Kapitel betrifft die Celanese AG. Großaktionär Blackstone, der 2004 die Mehrheit erwarb, hat nach Angaben von Dr. Issels zwischenzeitlich bereits in erheblichem Umfang Gewinne aus seinem Engagement realisiert. Dabei hat er sich zunächst sein gesamtes ursprünglich eingesetztes Kapital durch Ausschüttungen seiner Projektgesellschaften zurückzahlen lassen. Nach weiteren verschiedenen Aktionen hat Blackstone inklusive der immer noch in seinem Besitz befindlichen etwa 100 Millionen US-Aktien der Celanese Corp. in den letzten 18 Monaten mehr als USD 2 Mrd. Ertrag für sich gehoben – Eigenkapital und zu „Lasten der freien Aktionäre“, wie Dr. Issels betonte. Die Vorgänge rund um die Celanese AG „sind Teil mehrerer gerichtlicher Auseinandersetzungen, bei denen es unter anderem um die Rechtmäßigkeit der durchgeführten Transaktionen geht“.

Viel Aufmerksamkeit fand in letzter Zeit laut Dr. Issels die Aktie der MobilCom AG, bei der es sich nach seiner Auffassung „um ein deutlich unterbewertetes Unternehmen aus dem noch immer wachsenden Telekommunikationssektor handelt“. Hinzu käme, dass die Gesellschaft möglicherweise eine milliardenschwere Forderung gegenüber ihrem ehemaligen Großaktionär France Telecom geltend machen kann. Schließlich sei auch die angestrebte Fusion mit der Freenet.de AG „ein weiterer Baustein zur Hebung des wahren Wertes der MobilCom AG: Bei einer Fusion können die sprudelnden Gewinne der alten Freenet mit den

milliardengroßen Verlustvorträgen der mittlerweile ebenfalls profitablen MobilCom verrechnet werden (s. NJ 4/05).

**Harmonischer HV-Verlauf**

In der anschließenden Generaldebatte lobten die Aktionäre und Aktionärssprecher das positive Jahresergebnis und freuten sich über die Wiederaufnahme der Dividendenzahlung. Die Frage nach dem voraussichtlichen Ergebnis des laufenden Geschäftsjahres bzw. des Halbjahresergebnisses wurde von Vorstand Schneider vorsichtig beantwortet, ist aber in einer Finanzanzeige der Allerthal-Werke AG in dieser Ausgabe nachzulesen. Die Hauptversammlung entlastete die Allerthal-Verwaltung bei einer Präsenz von 34.4 (59.44) % einstimmig.

Peter Wolf Schreiber

**FAZIT**

Das von uns in NJ 8/04 für die **Allerthal-Werke AG** vermutete Potenzial und die Aussicht auf eine Dividende führte zu der Annahme, dass der Kurs „vermutlich positiv reagieren“ würde. Bis Oktober 2004 trat aber das Gegenteil ein: Die Aktie verlor bis auf € 4.30 deutlich an Wert. Danach stimmte die Börse aber doch noch unserer Einschätzung zu. Der Kurs stieg bis zum April 2005 auf € 9.45, bevor Gewinnmitnahmen einsetzten. Wenn die in diesem Jahr freundliche Börse vom Vorstand genutzt werden kann und ein höherer Gewinn zu einer Anhebung der Dividende und damit einer Rendite oberhalb von 4 % führt, dürfte der bisherige Höchststand wieder erreicht und überwunden werden. Wie vor einem Jahr bietet die aktuelle Schwäche eine gute Kaufgelegenheit.

K. H.

Die in diesem Heft verwendeten Charts stammen von Tai-Pan.

Vertrieb: Lenz + Partner AG  
Europaplatz 9, D-44269 Dortmund  
Tel.: (0231) 9153-300  
Fax: (0231) 9153-399

Ob Anzeigen oder Beilagen:  
Ihre Werbung im Nebenwerte-Journal einfach und direkt über den Verlag  
Nebenwerte-Journal AG  
Haferweg 13, 44797 Bochum  
Tel. (0234) 79 75 78  
Fax (0234) 79 51 72  
E-Mail: nebenwerte@aol.com  
Zurzeit gilt Anzeigenpreisliste Nr. 14



Die gegenwärtige Schwäche der Allerthal-Aktie, ähnlich wie vor einem Jahr, sollten Interessenten für Engagements nutzen.