

Rheiner Moden AG

Verwertung von Nachbesserungsansprüchen als neues Geschäftsfeld – Kurssprünge bei minimalen Umsätzen

Während sich vor einem Jahr, als die Fortführung der Rheiner Moden AG beschlossen wurde (s. NJ 1/04), die Spekulation nach der Hauptversammlung verabschiedete, scheint in diesem Jahr das Interesse nach der Aktionärsversammlung am 14.02.2005 und der dort verkündeten Neuausrichtung stärker geworden zu sein, wie der auf € 13 gesprungene Kurs vermuten lässt.

Vergangenheit fast beendet

In harmonischer Atmosphäre wurde ein Schlusstrich gezogen unter die unrühmliche Vergangenheit, die nochmals in einem Rumpfabwicklungsgeschäftsjahr vom 03.05.2003 bis zum 16.03.2004 sichtbar wurde. Die Abwicklung endete mit der Eintragung des Fortsetzungsbeschlusses in das Handelsregister zu diesem Termin. Um wieder zum satzungsgemäßen Geschäftsjahr zurückzukehren, wurde die Einlegung eines Rumpfgeschäftsjahres bis zum 31.07.2004 erforderlich, das ebenfalls Thema der Tagesordnung war. Mit dem Fortfall des Firmenzusatzes „i. L.“ endete auch die sehr erfolgreiche Tätigkeit des Abwicklers Alfred Schneider, der vom Aufsichtsrat zum Vorstand der jetzt wieder als werbende Gesellschaft auftretenden Rheiner Moden AG bestellt wurde.

Restabwicklung noch durchzuführen

In beiden Bilanzen sind auf der Aktivseite € 0.44 Mio. als liquide Mittel des Insolvenzverwalters aufgeführt, denen auf der Passivseite entsprechende Rückstellungen

gegenüberstehen. Diese Positionen werden erst mit der endgültigen Schlussabrechnung verschwinden und bis dahin die Bilanz verlängern. Sie haben aber keinen Einfluss auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft, wie Vorstand Schneider erläuterte.

Die Bilanzsumme wird sich vorübergehend um die Vergleichssumme von € 100 000 erhöhen, die sich aus einem gerichtlichen Vergleich zwischen Rheiner Moden und dem ehemaligen Vorstandssprecher Dr. Peter Wessmann ergibt, gegen den im September 2001 eine Klage auf Schadensersatz erhoben worden war. Der Betrag steht freilich nicht den Aktionären zu, sondern den Insolvenzgläubigern in Form einer Schlussverteilung (drei Abschlagszahlungen hatten bereits zu einer Gläubigerquote von 55 % geführt). Dem Vergleich hatte gem. AktG die Hauptversammlung zuzustimmen.

Überwiegend auf Grund einmaliger Zahlungen musste im Rumpfgeschäftsjahr nochmals ein kleiner Jahresfehlbetrag von € -27 247 hingenommen werden, so dass sich der Verlustvortrag auf € -4.89 Mio. erhöhte. „Erträge“ aus der Kapitalherabsetzung in Höhe von € 4.91 Mio. führten neben dem neuen Aktienkapital von € 0.2 Mio. zur Tilgung des Verlustvortrages, so dass mit € -6692 nur noch ein unwesentlicher Bilanzverlust bleibt und die Bilanz jetzt als „sauber“ gelten kann.

Erläuterung der künftigen Aktivitäten

Breiten Raum in den Ausführungen von Alfred Schneider nahm die Neuausrich-

tung der Rheiner Moden AG ein, die ihre künftige Geschäftstätigkeit auf den Bereich der so genannten Nachbesserungsrechte konzentrieren will. Die Verwaltung habe sich dabei zum Ziel gesetzt, sich als Kompetenzzentrum in diesem Markt zu etablieren. Die Gesellschaft dürfe in diesem neuen Marktsegment wohl als Pionier gelten. Bei Nachbesserungsrechten handelt es sich um potenzielle Ansprüche, die sich aus der Durchführung von gerichtlichen Spruchstellenverfahren im Nachgang von Strukturmaßnahmen börsennotierter Gesellschaften, wie Unternehmensverträge, Squeeze-out oder Verschmelzungen ergeben. Wird im Rahmen dieser Spruchstellenverfahren eine höhere Abfindung festgelegt, ist die Differenz zwischen dem vom Gericht festgesetzten Betrag und der bereits gezahlten Barabfindung an die Inhaber der Nachbesserungsrechte zu vergüten. Diese Zahlung erhöht sich um die aufgelaufenen Zinsen ab dem Zeitpunkt der ursprünglichen Andienung.

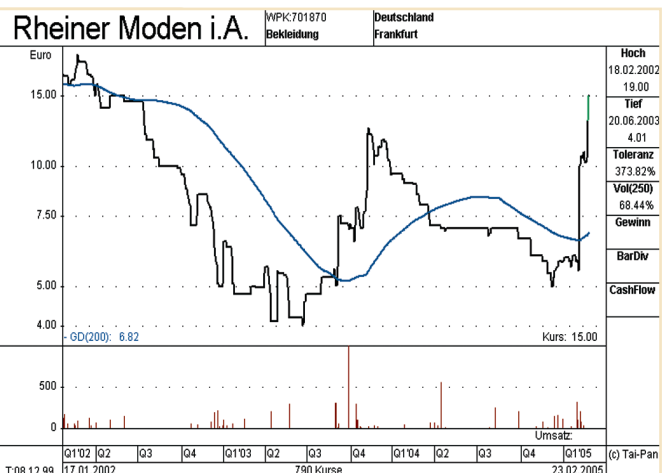
Jedes Nachbesserungsrecht habe einen Wert, so Schneider. Wie hoch dieser Wert anzusetzen ist, resultiere letztendlich aus den zu treffenden Feststellungen der Spruchstellengerichte. Die Höhe und der zeitliche Anfall seien nicht bestimmbar, die Dauer von Spruchstellenverfahren könne durchaus bei zehn Jahren und mehr liegen. Es sei davon auszugehen, dass der Mehrheitsaktionär bei seinem Eingliederungsversuch eine Nachbesserung schon einkalkuliert.

Einen zusätzlichen, neuen Aspekt trug Schneider in seiner Rede vor: Die „vieler-

UNTERNEHMENS DATEN

Rheiner Moden AG
Büro Friesenstr. 50, 50670 Köln
Telefon (0221) 2789478
ISIN DE0007018707
0.2 Mio. Stückaktien, AK € 0.2 Mio.
letzte HV am 14.02.2005
Kurs am 21.02.2005:
€ 13 (Ffm), 13 H / 5 T
Börsenwert: € 2.6 Mio.
Aktionäre:
Allerthal-Werke AG 78.8 %
Streubesitz 21.2 %

Spekulative Kursbewegungen sind bei der Rheiner Moden AG schon mit ganz geringen Stückzahlen möglich.



orts gefeierten Private Equity Investoren“ würden ertragsstarke Unternehmen günstig einsammeln und anschließend, „nachdem sie ausgehöhlt und hochhebelig („leveraged“) mit Krediten versehen sind, deutlich teurer wieder an den Markt bringen“. Auf der Strecke bleiben dabei wieder die Anleger, „denen erst die Aktien billig abgenommen worden sind und die dann anschließend die ausgehungerten Unternehmen zu überhöhten Preisen zeichnen sollen. Um zumindest im Nachgang solcher Raubzüge einen gewissen Ausgleich zu erhalten, bietet sich die Einleitung eines Sprachverfahrens an“. Feststellbar sei aber, dass die ganz überwiegende Zahl der Minderheitsaktionäre das Instrument dieses Verfahrens nicht nutzen würde.

Die Rheiner Moden AG will durch die Kaufangebote für Nachbesserungsrechte Aktionären schon heute die Möglichkeit bieten, ihre in zeitlicher Hinsicht und in der Höhe ungewissen Ansprüche zu kapitalisieren, womit sie über sofortige Liquidität verfügen und sich nicht erst einem langwierigen und ungewissen Verfahren aussetzen müssen.

Erste Transaktionen

In einem ersten Schritt hat die Rheiner

Moden AG im Dezember 2004 „als Grundausrüstung“ ca. 37 000 Nachbesserungsrechte aus dem Ergebnisabführungsvertrag der Vodafone AG mit der Vodafone Deutschland GmbH von ihrer Großaktionärin Allerthal-Werke AG erworben. Die Mittel seien im Wesentlichen durch eine im vierten Quartal 2004 erfolgreich abgeschlossene Börsentransaktion generiert wor-

FAZIT

Auf Grund der nur geringen Anzahl überhaupt verfügbarer Aktien kommen Kursbewegungen bei der **Rheiner Moden AG** oft nur bei minimalen Umsätzen oder durch Taxkurse zustande. Eine Bewertung kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt, in dem sich das Vermögen auf € 0.23 Mio. beläuft und der Börsenwert mehr als das Zehnfache ausmacht, nicht vorgenommen werden. Aus dem operativen Geschäft kann der Börsenwert nicht abgeleitet werden; als Vermögenswerte sind jedoch der Börsenmantel und der steuerliche Verlustvortrag höher anzusetzen. Zur Realisierung bedarf es jedoch eines Käufers. Auf dem gegenwärtigen Niveau sollte nicht versucht werden, dem Kurs nachzulaufen. K. H.

den. Des Weiteren ist den Inhabern von Nachbesserungsrechten der Oelmühle Hamburg AG angeboten worden, ihre Ansprüche zum Preis von € 25 zu erwerben. Ferner wird den ehemaligen Aktionären der FAG Kugelfischer AG, die ihre Aktien auf Basis des Beherrschungsvertrags mit der Großaktionärin angedient haben, angeboten, ihre Nachbesserungsrechte für € 1.- zu erwerben.

Die Hauptversammlung verabschiedete bei einer Präsenz von 80.15 % alle Tagesordnungspunkte ohne Gegenstimmen. Wiedergewählt in das Gremium wurden die Aufsichtsratsmitglieder Dr. Hanno Marquardt, Veit Paas und Dirk Schmidt-Holzmann.

Peter Wolf Schreiber

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