

HV-Bericht

RM Rheiner Management AG

WKN 701870 ISIN DE0007018707

Hauptversammlung am 14.08.2023 in Köln

Umschichtungen im Portfolio

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2022 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2022
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2022
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2022
5. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2023
(Vorschlag: Formhals Revisions- und Treuhand GmbH, 51688 Wipperfürth)
6. Neuwahl des Aufsichtsrats
(Vorschlag: Hans Rudi Kufner, Remscheid; Karl-Heinz Berchter, Düsseldorf; Bernd Reeker, Meerbusch)

HV-Bericht RM Rheiner Management AG

Am 14. August 2023 fand die ordentliche Hauptversammlung der RM Rheiner Management AG für das Geschäftsjahr 2022 statt. Die Verwaltung hielt das Aktionärstreffen wie auch zu Corona-Zeiten im Präsenzformat ab. Auch das vergangene Jahr schloss die Gesellschaft mit einem Überschuss ab. Rund 20 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Lindner Hotel City Plaza eingefunden, um sich über die weitere Entwicklung zu informieren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Hans Rudi Kufner eröffnete die Hauptversammlung pünktlich um 11 Uhr und begrüßte die anwesenden Aktionäre. Angesichts der Tagesordnung war kein Notar erforderlich, so dass Herr Kufner das Protokoll selbst führte. Nach den kurz gehaltenen Formalien übergab Herr Kufner das Wort an das Vorstandsmitglied Hans Peter Neuroth.

Bericht des Vorstands

Nach den Worten von Herrn Neuroth hatte man ein turbulentes Jahr mit Krieg in Europa, einer fast galoppierenden Inflation und einem enormen Zinsanstieg. Der zwischenzeitliche Kurseinbruch an den Börsen erholte sich zum Jahresende wieder etwas. Trotzdem schloss der DAX mit einem Minus von 12 Prozent ab. SDAX und MDAX verloren sogar zwischen 25 und 28 Prozent. Mit einem Rückgang beim NAV um 4,1 Prozent auf 42,50 Euro hat sich Rheiner Management gut geschlagen. Dabei erfolgten auch Absicherungen durch DAX-Derivate.

Die Erträge aus Wertpapierverkäufen summierten sich auf 1,4 Mio. Euro, berichtete Herr Neuroth. Die größten Erträge entfielen auf Centrotec mit 502 TEUR, K+S mit 231 TEUR und Hella mit 49 TEUR. Daneben wurden 384 TEUR Gewinn aus Stillhaltergeschäften vereinnahmt. Die Erträge aus Nachbesserung spielten mit 1 TEUR nur eine untergeordnete Rolle.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich 2022 auf 93 TEUR. Hier spielten die Zuschreibungen auf das Portfolio die entscheidende Rolle. Als größte Positionen waren dies 31 TEUR bei Württ. Lebensversicherung, 23 TEUR bei clearvise und 15 TEUR bei Westag & Getalit. Auf der anderen Seite verbuchte die Gesellschaft Abschreibungen von insgesamt 886 TEUR. Die Aufwendungen aus Wertpapierverkäufen bezifferte Herr Neuroth auf 168 TEUR nach 291 TEUR im Vorjahr.

Der Personalaufwand reduzierte sich von 126 auf 80 TEUR, da er stark vom Ergebnis und entsprechenden Tantiemen abhängt. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen zeigten sich mit 76 TEUR kaum verändert. In der Bilanz gab es eine Verschiebung hin zum Anlagevermögen. Auf der anderen Seite waren auch höhere Abschreibungen im Umlaufvermögen zu verbuchen. So stieg der Wertpapierbestand im Anlagevermögen um 296 TEUR, während er sich um Umlaufvermögen um 474 TEUR reduzierte. Die Bilanzsumme blieb mit 8,7 Mio. Euro unverändert.

Als die fünf größten Positionen nannte Herr Neuroth 3U Holding, Lotto24, Rocket Internet, clearvise und AG f. Erst. bill. Wohnungen Winterthur. Das Nettoguthaben bei Banken lag zum Jahresende bei 631 TEUR. Laut Vorstand gab es in der Aktie fast keine Umsätze. Die Schwankungen in der Aktie haben nichts mit der fundamentalen Entwicklung zu tun, denn der NAV schwankte lediglich zwischen 41 und 44 Euro.

Das Andienungsvolumen war im vergangenen Jahr kaum verändert. Dem Zugang von 81 TEUR bei Instapro standen Abgänge von 213 TEUR gegenüber. Beim Spruchverfahren HVB gab es in der ersten Instanz eine Erhöhung auf 40,07 Euro, allerdings lag sie unter der Bagatellgrenze. Für die Gesellschaft hätte dies aber einen Ertrag von 150 TEUR gebracht. Das Verfahren gehe nun in die zweite Instanz, so Herr Neuroth. In den Jahren seit 2006 wurden rund 28 Mio. Euro angedient, woraus Nachbesserungen von 3,1 Mio. Euro resultierten.

Dr. Issels ging dann auf einige Portfolioveränderungen ein. Demnach habe man Centrotec leider zu früh verkauft. Nach dem Verkauf des Hauptgeschäftsbereichs dürfte der Wert der Aktie bei etwa 90 Euro liegen. Allerdings wird die Aktie nur noch im Freiverkehr Hamburg gehandelt und man müsse sehen, was die Gesellschaft mit der vorhandenen Liquidität unternimmt.

Laut Dr. Issels hat die Gesellschaft schon seit vielen Jahren Freude an der Beteiligung Data Modul. Zuletzt gab es einen Rückgang beim Auftragsbestand, allerdings im Vergleich zum vorherigen Rekordjahr. Der Großaktionär ist bereits seit 2015 engagiert und hat bisher darauf verzichtet, die aufgelaufenen enormen Gewinne zu transferieren.

Nach der Übernahme der GK Software SE erfolgte das Delisting zum 1. August 2023, teilte Dr. Issels mit. Damit werden die Aktien noch in Hamburg gehandelt. Bei der sehr gut verdienenden Gesellschaft habe sich der Großaktionär verpflichtet, keinen Unternehmensvertrag zu machen. Mittelfristig hält der Vorstand das Erreichen der 90-Prozent-Schwelle für möglich, damit auch die Erwartung eines Squeeze-out, wenn die Zeit dafür reif ist.

Nachdem es das Unternehmen geschafft hat, sich zu etablieren, wurden auch Käufe in der HelloFresh-Aktie getätigt, so Dr. Issels. Derzeit befindet sich die Gesellschaft im Wechsel von einem Wachstums- zu einem Value-Unternehmen. Allerdings entwickelt sich die Aktie weiterhin sehr volatil. Angesichts der nun hohen Zinsen sei es heutzutage wohl nicht mehr möglich, ein vergleichbares Geschäft aufzubauen. Es bleibe jedoch abzuwarten, ob die rezessiven Tendenzen in der Weltwirtschaft zu einer Dämpfung des Wachstums des Unternehmens führen.

Im Hinblick auf Vantage Towers sah Dr. Issels die Partnerschaft zwischen 1&1 und Vodafone positiv.

Bei Württ. Lebensversicherung habe man zugekauft. Die Gesellschaft unterlag zuvor einer Ausschüttungssperre, nun dürfe sie aber wieder ausschütten. Der Vorstand rechnete damit, dass die Dividende künftig noch ausgebaut wird. Bei Kursen von 15 bis 18 Euro erachtete er das Papier als sehr solide.

Laut Herrn Neuroth entwickelte sich die Tochtergesellschaft weclapp bei der 3U Holding sehr erfolgreich. Der geplante Börsengang konnte dann jedoch nicht durchgeführt werden. Dann kam jedoch überraschend noch der Verkauf von weclapp zu einem auskömmlichen Preis. Ein großer Teil des Ertrags wurde als Dividende ausgeschüttet. Die restlichen Bereiche sollen nun mit der vorhandenen Liquidität von rund 60 Mio. Euro noch ausgebaut werden.

Bei CeoTronics ging der Vorstand davon aus, dass die Gesellschaft vom Sondervermögen für die Bundeswehr profitieren wird. Die Gesellschaft bietet Produkte zur sicheren Kommunikation und hier könnten in Zukunft auch größere Aufträge eingehen.

Bei der DFV Deutsche Familienversicherung rechnete Herr Neuroth mit einem positiven Ergebnis im laufenden Jahr.

Bei MyHammer hatte der Großaktionär eine Verschmelzung angekündigt, so Dr. Issels. Dann erfolgte jedoch erst ein Delisting. Mit anderen Parteien hatte man ein Paket, das dem Großaktionär sogar einen Squeeze-out ermöglicht hätte. Allerdings kündigte der Großaktionär danach eine Verschmelzung ohne Barabfindung an. Nun müsse man abwarten, was letztendlich passiert. Es gibt keinen Handel in der Aktie, zudem seien die Papiere auch nicht Valora-fähig. Nach Ansicht des Vorstands wurden die MyHammer-Aktionäre benachteiligt.

Bei Cannovum hatte man auf die Entwicklung bei medizinischem Cannabis gehofft. Die Position wurde mit Verlust verkauft. Laut Vorstand erfolgten bei clearvise Teilverkäufe mit Gewinn. Hier sahen die Verantwortlichen aber weiteres Potenzial. Tubesolar dagegen ist gefloppt und in die Insolvenz gegangen, berichtete der Vorstand. Als Top 6-Positionen im Portfolio zum 2. August 2023 nannte der Vorstand Lotto24, GK Software, AG f. Erst. billiger Wohnungen Winterthur, Rocket Internet, clearvise und Do-RM Special Situations Tot. Ret. I. Die Entwicklung im ersten Halbjahr mit minus 203 TEUR erachtete Dr. Issels als enttäuschend. So sank der Inventarwert um 1,2 Prozent im ersten Halbjahr und liegt Anfang August bei 42,30 Euro. Insgesamt sah er die Gesellschaft mit dem vorhandenen Portfolio gut positioniert.

Allgemeine Fragerunde

Thomas Hechtfisher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) lobte zunächst einmal die Abhaltung einer Präsenzhauptversammlung. Angesprochen auf eine mögliche Dividendenstrategie erklärte Herr Kufner, man habe kein spezielles Dividendenkonzept. Man wolle aber noch etwas „mehr Fleisch an die Knochen“ bekommen, bevor man eine Dividende ausschüttet. Hierbei hatte man einen Inventarwert von rund 10 Mio. Euro ins Auge gefasst.

Den DSW-Vertreter interessierte, seit wann die Aufsichtsratskandidaten bereits im Amt sind. In der Kürze konnte die Amtszeit nicht exakt ermittelt werden, aber alle Kandidaten waren zumindest seit 2013 bereits im Amt. Die Laufzeit des Vorstandsvertrags benannte Herr Kufner mit 31. Dezember 2025. Eine Frage von Herrn Hechtfisher beschäftigte sich mit dem Engagement bei Weleda. Laut Herrn Neuroth war dies keine bedeutende Position. Derzeit habe die Gesellschaft etwas zu kämpfen, das Unternehmen wolle sich aber auf starke Produktlinien fokussieren. Daneben läuft derzeit ein großes Bauvorhaben, bei dem die Gesellschaft aber auch kostenmäßig sehr gut im Plan liege. Der Neubau soll dann im kommenden Jahr bezogen werden.

Der DSW-Vertreter regte an, Berichtigungsaktien auszugeben, um den Handel in der Aktie anzuregen. Der Vorstand nahm die Anregung auf, allerdings gab er zu bedenken, dass sich die Aktien weitgehend in festen Händen befinden und vermutlich auch nach Ausgabe von Berichtigungsaktien nicht viel mehr Handel stattfindet. Auch Herr Jännert äußerte sich lobend zur Abhaltung einer Präsenzhauptversammlung. Er erkundigte sich nach der Anzahl der Positionen im Depot, die Herr Neuroth auf etwa 40 bezifferte.

Herrn Jännert interessierten die Auswirkungen der Zusammenarbeit zwischen 1&1 und Vodafone. Insgesamt sah der Vorstand die Entwicklung positiv, da sich die Position nun deutlich verbessert habe. Bei 1&1 sah er deshalb eine gute Einstiegsmöglichkeit. Der Vertrag habe eine Laufzeit von fünf Jahren mit umfangreichen Verlängerungsoptionen. Zudem sei die Gesellschaft nun nicht mehr von Telefonica abhängig. Der Aktionär bat um Angabe, ob Anleihen gehalten werden, was der Vorstand verneinte. Im Hinblick auf das Urteil bei STADA brachte der Vorstand seine Hoffnung zum Ausdruck, in Zukunft auch davon profitieren zu können.

Herr Zürn erbat nähere Ausführungen zum Engagement bei Württ. Lebensversicherung. Aufgrund des hohen Immobilienvermögens habe die Gesellschaft wohl noch keinen Squeeze-out gemacht, da sonst hohe Grunderwerbssteuer anfele.

Im Hinblick auf die Zinsen für Wertpapierkredite berichtete der Vorstand von Zinssätzen zwischen 4,5 und 5,0 Prozent.

Abstimmungen

Nach dem Ende der Aussprache leitete Herr Kufner zu den Abstimmungen über. Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 220.000 Euro waren 159.407 Euro entsprechend 72,46 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle einstimmig im Sinne der Verwaltung gefasst.

Dies waren die Einstellung des Bilanzgewinns in die Gewinnrücklagen (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 5) sowie die Wahl der Herren Kufner, Berchter und Reeker in den Aufsichtsrat (TOP 6). Gegen 12:55 Uhr konnte Herr Kufner die Hauptversammlung wieder beenden.

Fazit und eigene Meinung

Die Rheiner Management AG schloss auch das vergangene Geschäftsjahr erfolgreich mit einem Jahresüberschuss von 474 TEUR ab. Damit konnte die Gesellschaft zwar nicht an den Vorjahreswert anknüpfen, das Marktumfeld stellte sich 2022 aber auch deutlich schlechter dar. Immerhin mussten die deutschen Indizes 2022 zweistellige Verluste hinnehmen.

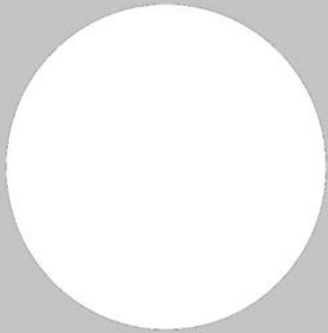
Die Entwicklung im ersten Halbjahr gestaltete sich dagegen eher zurückhaltend mit einem Minus von 1,2 Prozent. Hier besteht für die zweite Jahreshälfte noch Aufholpotenzial. Im letzten Jahr zeigte die Aktie durchaus deutliche Schwankungen, jedoch ohne nennenswerte Umsätze. Dagegen schwankte der NAV im letzten Jahr nur in sehr engen Bahnen. Aktuell liegt der NAV immer noch über dem Kurs in Düsseldorf, der jedoch ohne Umsätze zustande kam. Die Rheiner Management-Aktie stellt eine solide Anlagemöglichkeit dar, jedoch sollten etwaige Zukäufe angesichts der nur sporadischen Umsätze nur limitiert erfolgen.

Kontaktadresse

RM Rheiner Management AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 820 32-0
Fax: +49 (0)2 21 / 820 32-30

Internet: www.rheiner-management.de
E-Mail: info@rheiner-management.de



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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