

MAI – Der Mantel-Aktien-Infodienst

von [Amiculum.de](http://www.amiculum.de)

Ausgabe Nr. 6 vom 07.09.2009

Sehr geehrte Leserinnen,
sehr geehrte Leser,

nach einer längeren Pause melden wir uns mit einer neuen Ausgabe des Mantel-Aktien-Infodienstes zurück. Längere Pause bedeutet natürlich nicht, dass wir in dieser Zeit untätig waren. Regelmäßige Besucher unseres Portals www.Amiculum.de haben gesehen, dass wir auch weiterhin so aktuell wie möglich alle relevanten Meldungen, Geschäftsberichte etc. in unsere Datenbank einpflegen. Außerdem kommt gelegentlich die eine oder andere Neuaufnahme hinzu, wenn sich abzeichnet, dass eine Aktiengesellschaft zum Börsenmantel wird bzw. werden könnte.

Des Weiteren haben wir unser Angebot ausgebaut und bieten nun ein „Schwarzes Brett“ für nicht mehr börsennotierte (Mantel-) Aktien. Mehr dazu ab Seite 3!

Zu guter Letzt freuen wir uns Ihnen mitteilen zu dürfen, dass wir inzwischen nicht nur bezüglich unseres Börsenmantel-Portals über ein Alleinstellungsmerkmal verfügen, sondern auch im Hinblick auf unser Diskussions-Forum. Einigen Lesern ist sicherlich schon aufgefallen, dass das von der Carthago-Gruppe betriebene Börsenmantel-Forum inzwischen abgeschaltet wurde und auch abgeschaltet bleiben wird, wie uns von Carthago bestätigt wurde. Somit überlässt man uns also dieses Feld, was uns sozusagen zum Marktführer macht.

Wir sind der Meinung, dass wir darauf durchaus ein bisschen stolz sein dürfen, da dies ein weiterer Lohn für unsere harte und zeitintensive Arbeit der letzten 18 Monaten ist und uns natürlich anspricht, kontinuierlich noch besser zu werden!

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Ihr MAI-Team

Inhalt:

Seite 1:	Editorial
Seite 3:	Theorie: Chancen- und Risikoverhältnis bei Mantelinvestitionen
Seite 5:	In eigener Sache: „Schwarzes Brett“ für nicht-börsennotierte Mäntel
Seite 7:	Berliner Spezialflug AG BHE Beteiligungs-AG Concilium AG
Seite 8:	Convertis AG Esterer AG
Seite 9:	F.A.M.E. AG FALKENSTEIN Nebenwerte AG
Seite 10:	Fritz Nols Global Equity Services AG i. L.
Seite 11:	German Brokers AG GL AG (ehem. Garbe Lahmeyer AG) GTG Dienstleistungsgruppe AG i. L.
Seite 12:	H5 B5 Media AG HELIO Biotech AG
Seite 13:	Kölner Bürgergesellschaft AG LifeJack AG i. A.
Seite 14:	Mediasource AG Pommersche Provinzial-Zuckersiederei AG
Seite 15:	Porta Systems AG Porzellanfabrik Waldsassen Bareuther & Co. AG i. L.
Seite 16:	Q-SOFT Verwaltungs AG
Seite 17:	Scutum Capital AG SPAG St. Petersburg Immobilien und Beteiligungs AG
Seite 18:	SPOBAG AG Sunburst Merchandising AG
Seite 19:	Tacitus Capital AG Teutoburger Wald-Eisenbahn AG
Seite 20:	Württembergische Leinenindustrie AG
Seite 22:	Disclaimer

Theorie: Chancen- und Risikoverhältnis bei Mantelinvestitionen

Aktien von Börsenmänteln haben und hatten schon immer den Ruf von „Kasino-Investments“: Man setzt ein paar Euro ein und verliert entweder alles oder vervielfacht seinen Einsatz. Erst kürzlich wurde auf einer Hauptversammlung eines potenziellen Börsenmantels der Vorstand aufgefordert, doch die AG als Mantel zu nutzen – schließlich gab es in der Vergangenheit mit der „legendären Brauhaus Amberg“ viel zu verdienen. Diese damals mustergültige Mantelspekulation ist immer noch im Bewusstsein vieler (Mantel-) Anleger. Auch in der heutigen Zeit gibt es ab und zu solche Aktien, die enorm zulegen – und das dann gleich um mehrere hundert Prozent! Insofern ist das immer wieder totgesagte Mantelsegment doch noch relativ lebendig.

Neben diesen Chancen bestehen mittlerweile auch größere Risiken, die z. T. vor einigen Jahren noch nicht so massiv waren. Aufgrund der „Mantel-Schwemme“, die v. a. durch die sog. „synthetischen Mäntel“ ausgelöst wurde, ist das Angebot deutlich vergrößert worden. Das hat zur Folge, dass die Preise für Mäntel deutlich gefallen sind und ein Großteil der „alten“ Mäntel nicht mehr vermittelbar ist. Vor einigen Jahren entstanden Mantelgesellschaften durch Umstrukturierungen / Reorganisierungen oder aus der Aufhebung von Konkurs- oder Insolvenzverfahren. Damals konnten die börsennotierten „Hüllen“ für einen guten Preis veräußert werden.

Diese Möglichkeit ist durch die o. a. „Mantelschwemme“ kaum mehr möglich. Aus diesem Grund versuchen die Großaktionäre auf anderen Wegen, Umstrukturierungen durchzuführen oder sich der Kleinaktionäre zu entledigen. Verschiedene Mäntel sind dem Squeeze-Out-Verfahren zum Opfer gefallen. Börsennotierte Unternehmen wählen auch verstärkt die Möglichkeit der Liquidation der betreffenden Gesellschaft, was letztlich eine Vernichtung des Mantels bedeutet. Aktiengesellschaften wie GTG, HBW, LifeJack, NascaCell, Stöhr und Zucker & Co. sind Beispiele hierfür. Allerdings kann man diese Entwicklung auch positiv sehen, denn es entsteht so ein nicht noch größeres Angebot an Mänteln.

In letzter Zeit muss man jedoch auch – und dies nicht nur bei insolventen Gesellschaften – damit rechnen, dass Börsennotizen kurzfristig komplett eingestellt werden. Dies liegt v. a. daran, dass die Frankfurter Wertpapierbörse die Regelungen verschärft hat. Schon seit jeher wird bei der Löschung einer Gesellschaft aus dem Handelsregister (bspw. aufgrund von Vermögenslosigkeit) die Börsennotiz umgehend eingestellt: Letztes Jahr war dies z. B. bei der GHS Gesundheits-Service AG der Fall und vor ein paar Wochen wurde die Herzog TELECOM AG gelöscht. Damit ist für diese Aktionäre der oben skizzierte Totalverlust eingetreten.

Aber auch Aktiengesellschaften, bei denen das Insolvenzverfahren noch nicht abgeschlossen wurde, sind in den letzten Monaten vom Kurszettel verschwunden: So ist bspw. die Lagerland AG von der Börse München delistet worden und selbst bei nicht-insolventen Gesellschaften wie der LifeJack AG wurde die Notiz an sämtlichen Börsen eingestellt. Dies ist zwar keine neue Art des Risikos beim Investment in Börsenmänteln, allerdings ist dieses Problem wesentlich größer als noch vor einigen Jahren.

Welche Konsequenzen hat diese Entwicklung also? Man kann auf jeden Fall festhalten, dass Börsenmäntel immer noch jede Menge Chancen besitzen und dass

insb. z. Zt. historisch extrem niedrige Marktkapitalisierungen genutzt werden können. Auf der anderen Seite muss man sich des Risikos natürlich bewusst sein. Folgende Fragestellungen sind daher eine Art Checkliste, die natürlich nicht abschließend ist: Wer sind die handelnden Akteure, gibt es irgendwelche Lasten im Mantel, wie groß ist der Anteil des Großaktionärs, in welchem Marktsegment und an welchen Börsen sind die Aktien notiert oder wie hoch ist das Eigenkapital der Gesellschaft und wie ist dieses angelegt? Der letzte Punkt ist gewissermaßen eine Spekulation mit Risikobegrenzung. Manchmal ist es möglich, Mäntel oder mantelnahe Investments zu ihrem „inneren Wert“ oder ggf. sogar darunter zu erwerben. Damit trägt man dann sogar sehr elegant dem Risiko des Delistings Rechnung. Auch in diesem MAI finden Sie wieder Beispiele für „Mäntel mit Absicherung“.

Nachdem wir feststellen mussten, dass in den vergangenen Monaten ein paar in unserer Datenbank aufgeführte Mäntel delistet wurden und damit jeglicher Handel für die Aktionäre ausgeschlossen wurde, wollen wir auf Amiculum.de eine Lösung anbieten – speziell für die treuen Leser von Amiculum. Wenn Sie noch Aktien besitzen, deren Börsennotiz eingestellt wurde, dann können Sie diese auf unserer Internetseite – natürlich kostenlos – anbieten. Wenn Sie Interesse am Kauf solcher Aktien haben, dann können Sie hierfür auch Kaufgebote einstellen. Mehr hierzu lesen Sie bitte im Teil „In eigener Sache: „Schwarzes Brett“ für nicht-börsennotierten Mäntel“.

In eigener Sache: „Schwarzes Brett“ für nicht-börsennotierte Mäntel

Eine immer größer werdende Gefahr bei der Investition in Börsenmäntel stellt das Delisting dar. Alleine in diesem Jahr wurde bei vier potenziellen Mantelgesellschaften, die wir in unserer Datenbank aufgeführt hatten, der Börsenhandel eingestellt. Mit Mosaic Software und Lagerland waren davon zwei insolvente Unternehmen betroffen, deren Insolvenzverfahren bislang aber noch nicht einmal abgeschlossen wurde. Mit GL und LifeJack wurden sogar zwei nicht-insolvente Gesellschaften delistet. Bei GL fand dies bereits lange vor der Durchführung des Squeeze-Outs statt und LifeJack befindet sich immer noch in der Liquidationsphase. Die Aktie wurde nicht nur in Frankfurt, sondern auch an allen anderen Börsenplätzen delistet.

Das zeigt, dass Delistings die größte Gefahr bei Engagements in Mänteln darstellt. Ist der Börsenmantel dadurch per se verloren? Diese Frage kann man nicht so einfach beantworten. Grundsätzlich kann man nicht mehr von einem Börsen-Mantel an sich sprechen, da die Börsennotiz ja schließlich verloren ist. Andererseits stellt es keinen großen Aufwand – auch finanzieller Art – dar, die Aktie wieder an einer Börse handelbar zu machen.

Diesem neuerlichen Risiko wollen wir jedoch entgegenreten und unseren Lesern den Kauf und Verkauf solcher Aktien anbieten. Wir möchten Ihnen die Möglichkeit geben, Aktienangebote und Aktiengesuche auf unserer Website www.amiculum.de/SB.html zu veröffentlichen. Dadurch soll gewährleistet sein, dass Anleger trotz des Delistings ihre Aktien verkaufen – oder ggf. auch kaufen können. Das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) stellt an „echte Börsensysteme“ und Vermittlertätigkeit hohe Anforderungen – Anforderungen, die wir trotz vorhandenem fachlichen Know-How nicht leisten wollen, da der Aufwand einfach zu groß ist. Allerdings lässt das KWG auch Ausnahmen zu und deshalb können wir Ihnen einen „handwerklichen“ Börsenplatz zur Verfügung stellen – der Gesetzgeber spricht von einem „Schwarzen Brett“. Die Details dazu:

Wenn Sie Aktien kaufen oder verkaufen möchten, dann schicken Sie bitte eine E-Mail an handel@amiculum.de mit

1. der Angabe Ihrer kompletten Kontaktdaten (Adresse + Telefonnummer),
2. der Aktie(n), die Sie kaufen / verkaufen möchten und
3. einem festen Limit mit Gültigkeitsdauer.

Wir veröffentlichen Ihre Order dann anschließend anonym auf unserer Website. Sobald jemand auf Ihre Order reagiert („first come, first served“), benachrichtigen wir Sie beide und stellen Ihnen die Kontaktdaten zur Verfügung. Die Abwicklung des Geschäfts müssen beide Kontrahenten selbst durchführen, also Zahlung und Depotübertrag. Das Einstellen von Orders ist selbstverständlich kostenlos. Nur bei einer Ausführung werden pauschal zehn Euro als Aufwandsentschädigung fällig. Sollte Ihr Ordervolumen weniger als zwanzig Euro betragen (bspw. bei Insolvenzwerten), gelten günstigere Bedingungen. Sonstige Spesen fallen von unserer Seite aus nicht an und der Datenschutz ist selbstverständlich gewährleistet.

Um Ihnen den Überblick über unser „Schwarzes Brett“ zu erleichtern, bieten wir Ihnen einen kleinen E-Mail-Service an, der Sie kurz und knapp darüber informiert, wenn sich neues Angebot oder Nachfrage ergeben haben. Schreiben Sie dazu einfach eine kurze Mail mit Ihrem Namen an handel@amiculum.de.

Welche Aktien können auf unserer Website gehandelt werden? Wir haben uns zunächst auf ein paar Werte konzentriert, z. B. deren Börsennotiz eingestellt wurde. Dies war schließlich auch die Intention unseres „Handelsplatzes“. Um dem eigentlichen Namen gemäß dem Willen des KWG, nämlich „Schwarzes Brett“, gerecht zu werden, möchten wir Ihnen anbieten, auch jede andere Aktie „listen“ zu lassen. Diese dürfen logischerweise **nicht** an einem (regulierten oder unregulierten) Börsenplatz notiert sein. Wünschenswert wären Aktien aus dem Mantelbereich, welche die Chance eines (neuerlichen) Listings haben. Sollten Sie Aktien anbieten oder nachfragen wollen, die weiter entfernt von einem Mantelstadium sind, so können Sie dies auch gerne tun. Ggf. würden wir dann ein eigenes „Schwarzes Brett“ auf unserer Website für Nicht-Mantelwerte eröffnen.

In diesem Sinne: Schauen Sie doch einfach in Ihrem Depot, ob Sie nicht-börsennotierte Aktien verkaufen möchten – sei es, um die Chance auf einen hohen Veräußerungspreis zu haben, Depotleichen noch zu Geld zu machen oder ggf. nicht-verkäufliche Aktien aus steuerlichen Gründen noch zu Geld zu machen. Sollten Sie schon immer Interesse an der ein oder anderen nicht mehr notierten AG haben oder einfach bei manchen Werten „den Fuß in der Tür“ haben wollen, dann sind Sie bei unserer „Handelsplattform“ aber auch richtig.

Berliner Spezialflug AG (DE0008211202)

Die letzte Hauptversammlung der Berliner Spezialflug AG liegt schon mehr als ein Jahr zurück, aber der neueste Jahresabschluss der Gesellschaft wurde kürzlich veröffentlicht. Das Eigenkapital ermäßigte sich per 30. September 2008 auf 650 TEUR, da ein Jahresfehlbetrag von 37 TEUR anfiel. Relativ einmalig für eine börsennotierte AG dürfte die Tatsache sein, dass in der Bilanz keinerlei Rückstellungen gebildet wurden.

Allerdings ist es bemerkenswert, dass die Gesellschaft erneut eine falsche Aktienanzahl in ihrem Jahresabschluss angibt: Statt der dort erwähnten 120.000 Stück gibt es nämlich 600.000 Aktien! Dies ist ein untrügliches Zeichen dafür, dass sich die Berliner Spezialflug AG in einem „Dämmerzustand“ befindet. Ob und wann diese Gesellschaft reaktiviert wird, lässt sich momentan nicht abschätzen. Es ist jedoch schwer, hier preiswert an Aktien heranzukommen, da die beiden Großaktionäre über 96 % der Anteile halten.

BHE Beteiligungs-AG (DE0008222506)

Vom „Dauermantel“ BHE Beteiligungs-AG gibt es auch weiterhin keine spektakulären Neuigkeiten zu berichten. Die Gesellschaft verfügt weiterhin aufgrund ihrer Eisenbahn-Vergangenheit über 29.000 Quadratmeter Grundbesitz, der jedoch nicht gerade zu den Toplagen gehört. Immerhin stehen diese Immobilien mit gerade einmal 0,26 Euro pro Quadratmeter in der Bilanz. Im ersten Halbjahr entstand wieder ein Periodenfehlbetrag, diesmal lag dieser bei 81 TEUR. Damit ist das Eigenkapital weiter auf 326 TEUR zusammengeschnitten. Eine Verlustanzeige gemäß § 92 Abs. 1 AktG muss dann bei einem Eigenkapital von nur noch 264 TEUR erfolgen. Sollten keine Gewinne aus Grundstücksverkäufen realisiert werden können, dürfte eine solche Meldung bald der Fall sein.

Concilium AG (DE000A0SMVC7)

Ziemlich genau ein Jahr nach der Börseneinführung Ende April 2008 erfolgte Anfang Mai dieses Jahres die Meldung, dass Sattler & Partner die Concilium AG veräußert hat. Der Erwerber war überraschenderweise die Arques AG, die sich erst letztes Jahr von der Mantelgesellschaft Xerius AG (s. [MAI Nr. 4](#)) trennte, da man offenbar keine Verwendung mehr dafür hatte.

Da Arques aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie durch hausgemachte Probleme inzwischen in arge Schwierigkeiten geriet, verwundert es doch etwas, dass sich das Starnberger Unternehmen erneut einen Börsenmantel sicherte. Als neuer Vorstand wurde dann auch recht schnell Michael Järkel berufen.

Laut Gerüchten sollte so eine schnelle und lukrative Exit-Möglichkeit für die Arques-Beteiligung Actebis geschaffen werden, was sich letztlich aber anscheinend nicht wie gewünscht bewerkstelligen ließ. Es gibt auch Stimmen, die davon sprechen, dass der Exit über einen Mantel zu lange gedauert hätte, Arques aber schnell auf eine Veräußerung von Actebis angewiesen war. So wurde dann auch am 05. August gemeldet, dass Actebis direkt an Droege Capital verkauft wurde, für „mindestens 40 Mio. Euro“. Ursprünglich war von Seiten Arques' einmal kommuniziert worden, dass man für Actebis mindestens 200 Mio. Euro Erlösen wollte.

So ändern sich die Zeiten und über den Zustand der einst ebenfalls aus einem Börsenmantel (AG Bad Salzschlirf) entstandenen Gesellschaft sagt diese Transaktion doch einiges aus. Der Kurs der Concilium-Aktie wurde zunächst wie von Geisterhand von 6,50 Euro auf über 60 Euro hochgezogen. Inzwischen wird der Kurs täglich weiter nach unten getaxt, da offenbar eine unlimitierte Verkaufsoffer am Markt vagabundiert, für die sich auf diesem immer noch völlig überbewerteten Niveau verständlicherweise kein Käufer findet. Schließlich liegt die Börsenbewertung des leeren Concilium-Mantels immer noch bei fast sechs Mio. Euro!

Convertis AG (DE000A0N4P76)

Auf der ordentlichen Hauptversammlung der Energie-Effizienz Beteiligungs AG am 29. Juni in München wurde die Umfirmierung in Convertis AG beschlossen. Durch Eintragung im Handelsregister ist der neue Name nun auch offiziell.

Über das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 gibt es nicht viel zu berichten, außer dass ein Mini-Überschuss in Höhe von 606,23 Euro erwirtschaftet werden konnte. Das Eigenkapital beläuft sich auf 26 TEUR und ist somit nicht mehr weit von der 50 Prozentschwelle (25 TEUR) entfernt, deren Unterschreitung eine Verlustmeldung nach § 92 Abs. 1 AktG nach sich ziehen würde. Ansonsten sind keine Neuigkeiten zu diesem Unternehmen bekannt, so dass die momentanen Kurse zwischen elf und zwölf Euro ausschließlich knappheitsbedingt sind und nur von Liebhabern bezahlt werden.

Esterer AG (DE0006577026)

Die Esterer AG machte erneut durch eine hohe Sonderausschüttung auf sich aufmerksam. Die Hauptversammlung am 18. Juni beschloss, 300,00 Euro je Aktie auszuschütten, so dass die Anteilseigner in den letzten zwei Jahren insgesamt 1.100,00 Euro durch Ausschüttungen vereinnahmen durften. Wahrlich kein schlechtes Geschäft (wenn man die steuerlichen Aspekte außen vor lässt)!

Im ersten Halbjahr 2009 fiel ein Fehlbetrag von 261 TEUR an, was u. a. auch daran lag, dass Esterer eine Betriebsrente und eine Firmenpension vorzeitig abgefunden hatte, was die Pensionsrückstellungen auf unter 1,5 Mio. Euro drückte. Dieses Vorgehen ist sicherlich der richtige Weg, um die Gesellschaft irgendwann einmal als

Mantel zu verwerten. Denn solange Pensionsrückstellungen existieren, ist ein Verkauf und eine Neuausrichtung des Börsenmantels kaum möglich.

Das Eigenkapital belief sich zur Jahresmitte noch auf ca. 3,9 Mio. Euro. Ziel des Vorstands ist es, das verbleibende Vermögen auf mittlere Sicht zu verwerten, eventuell auch per Liquidation der Esterer AG. Inwiefern dies im Sinne der größeren Aktionäre ist, entzieht sich unserer Erkenntnis. Angesichts des Überangebots und des momentanen „Staus“ bei den Börsenmänteln wäre eine Liquidation einerseits nachvollziehbar. Andererseits gibt es nicht mehr viele klassische Börsenmäntel mit langer (Börsen-) Historie, so dass eine Liquidation in unseren Augen schade wäre.

Anzumerken ist noch, dass sich der größte Anteilseigner, die Kölner Allerthal-Werke AG, von 208 Esterer-Aktien getrennt hat und somit nur noch über 24,08 % nach zuletzt 25,34 % der Stimmrechte verfügt. Darüber, ob die Aktien bei einer befreundeten Adresse gelandet sind, kann nur spekuliert werden.

F.A.M.E. AG (DE000A0BVVK7)

Das Trauerspiel beim einstigen Parade-Mantel geht weiter! Mit Klaus Käisinger hat sich inzwischen zwar ein weiterer Großaktionär geoutet, der durch Zukäufe inzwischen 15,17 % an F.A.M.E. hält und seit Anfang August auch ein Mandat im Aufsichtsrat innehat. Die Zukäufe führten zwar kurzzeitig zu einer kleinen Kursexplosion von 0,20 auf knapp 0,90 Euro. Nachhaltig war das jedoch nicht, da der Kurs jetzt wieder sukzessive abbröckelt und die 0,70 Euro bereits wieder unterschritten hat. Welche Ziele Herr Käisinger verfolgt, ist bis dato noch völlig unklar.

Interessanterweise wurde im Juli der Xetra-Handel in F.A.M.E.-Aktien wieder aufgenommen. Was dies aber außer hohen Zusatzkosten für die finanziell alles andere als auf Rosen gebettete Gesellschaft bringen soll, erschließt sich dem außenstehenden Betrachter nicht. Da zudem noch kein Geschäftsbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 und auch kein Termin für die längst überfällige Hauptversammlung feststeht, bleiben wir bei unserer zurückhaltenden Einschätzung zur F.A.M.E. AG.

FALKENSTEIN Nebenwerte AG (DE0005752307)

Wer hätte das gedacht? Die einst so erfolgreiche Beteiligungsgesellschaft Falkenstein Nebenwerte AG, die u. a. vom (ehemaligen) Mantelspezialisten Christoph Schäfers geführt wurde, wird nun selbst zum Börsenmantel. Der Zeitpunkt des Starts der Gesellschaft fiel – vordergründig betrachtet – zu einem schlechten Zeitpunkt: Ende des Jahres 2000 wurde die Gesellschaft gegründet und damit am Anfang einer der schwärzesten Börsenzeiten. Rückblickend betrachtet, war dies jedoch genau die richtige Strategie, da man bewusst auf risikoarme Investments, wie z. B. anstehende Squeeze-Outs, gesetzt hatte. Mit durchschnittlich ca. 18 %

Jahresrendite seit 2001 kann sich dieser Investmentansatz (noch dazu bei geringer Volatilität) sehen lassen.

So gelang es der Gesellschaft, selbst in stürmischen Zeiten positive Renditen zu erzielen und die Aktionäre mit steigenden Aktienkursen und zum Teil üppigen Dividenden- und Kapitalrückzahlungen zu erfreuen.

Der Großaktionär Sparta AG stockte den Anteil an Falkenstein nach und nach auf über 96,5 % auf. Dank der großzügigen Ausschüttungen durch die Tochtergesellschaft, verfügt Sparta wieder über ausreichend liquide Mittel. Eine (vorerst letzte) Kapitalrückzahlung wird voraussichtlich im Dezember erfolgen: Falkenstein wird 26 Euro pro Aktie bzw. insg. 13 Mio. Euro an die Anteilseigner zurückzahlen. Ca. 70 % dieser Summe ist für private Aktionäre steuerfrei, der Rest muss versteuert werden.

Christoph Schäfers machte in der Hauptversammlung klar, dass ein Squeeze-Out für den Großaktionär keinen Sinn mache. Ebenfalls werde das Börsenmantelgeschäft mittlerweile überschätzt – eine Tatsache, die sicherlich den vielen „synthetischen Mänteln“ zu verdanken ist. Es stellt sich nun jedoch die Frage, was weiterhin mit der Gesellschaft geschehen wird. Herr Schäfers wechselte mittlerweile zum Großaktionär Sparta und der bisherige Vorstandskollege Dr. Olaf Hein, der vor einigen Jahren selbst Sparta-Vorstand war, verbleibt bei Falkenstein als Alleinvorstand. Am Rande sei bemerkt, dass der in Monaco lebende frühere Vorstand der Deutschen Balaton AG und „Reaktivierer“ der Brauhaus Amberg AG, Hans-Jörg Schmidt, mittlerweile bei Sparta und Falkenstein im Aufsichtsrat vertreten ist.

Das operative Leben der Falkenstein Nebenwerte AG ist damit beendet. Aber wer weiß: Vielleicht findet sich ja doch ein Interessent, der die Gesellschaft wieder belebt?

Fritz Nols Global Equity Services AG i. L. (DE0005070908)

Bereits in der letzten Ausgabe des MAI (s. [MAI Nr. 5](#)) gingen wir ausführlich auf die einzelnen Tagesordnungspunkte der Nols AG ein. Auf der Hauptversammlung am 23. März fanden dann auch alle Tagesordnungspunkte die notwendige Mehrheit und es gab keinerlei Widerspruch zu Protokoll, so dass der Aufhebung der Insolvenz und der Wiederbelebung des Unternehmens nichts mehr im Wege steht. Mittlerweile ist nun allerdings fast ein halbes Jahr vergangen, ohne dass sich etwas getan hat.

Die Meldung über die Aufhebung des Insolvenzverfahrens lässt noch auf sich warten und solange können natürlich auch nicht die Kapitalmaßnahmen zur Sanierung der Gesellschaft durchgeführt werden. Wer sich mehr Auskünfte zur geplanten Geschäftstätigkeit erhofft hatte, wurde auf der Hauptversammlung enttäuscht, da hierzu keine Angaben gemacht wurden.

German Brokers AG (DE0005801807)

Gegen die Beschlüsse der Hauptversammlung vom 20. November 2006 hatten insgesamt sieben Kläger (u. a. Karl-Walter Freitag und seine Metropol Vermögens- und Grundstücks-GmbH) Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage eingereicht. Den Klagen von vier Klägern wurde stattgegeben und die Beschlüsse für nichtig erklärt. (Anmerkung: Es ging dabei u. a. um die Umfirmierung der Gesellschaft in INUS AG, die Einbringung der INUS Zentral GmbH durch Sacheinlage, Änderung des Unternehmensgegenstandes etc.)

Da German Brokers inzwischen eine komplett neue Verwaltung hat, die daran interessiert ist, mit der Vergangenheit und den Altlasten aufzuräumen, wurde zwischen den Parteien ein Vergleich geschlossen, der die endgültige Beilegung des Rechtsstreits zur Folge hat. Dennoch dümpelt die German Brokers-Aktie fast umsatzlos bei 0,20 Euro, was eine immer noch recht stolze Börsenbewertung von über 600 TEUR für den leeren Mantel ergibt.

GL AG (ehem. Garbe Lahmeyer AG) (DE0005853105)

Auf einen ehemaligen Mantel wollen wir an dieser Stelle kurz eingehen. Die GL AG (Garbe Lahmeyer) war eine gesuchte Rarität, da von den 224.000 ausstehenden Aktien gerade mal 134 Stück im Streubesitz lagen. Damit besaß der Großaktionär stolze 99,94 % der Aktien. Allerdings konnte der Mantel nicht genutzt werden, so lange die Frage der Pensionsrückstellungen nicht geklärt und das Eigenkapital der Gesellschaft sehr hoch war.

Stattdessen entschied sich der Großaktionär PBB Beteiligungen GmbH für den Rückzug von der Börse und beantragte ein Squeeze-Out-Verfahren. Die Börse Düsseldorf setzte den Kurs am 19. Januar 2009 aus, um dann am 27. Februar den Handel ganz einzustellen. Erst auf der Hauptversammlung am 30. April wurde jedoch der Squeeze-Out zu einem Preis von 100,00 Euro pro Aktie beschlossen. Die Aktie notierte vor der Notizeinstellung bei über 800,00 Euro, wobei hier nur Angebot vorhanden war. PBB zahlte für das Paket ursprünglich weniger als 50,00 Euro pro Aktie! Man sieht also recht deutlich, welche Kurse erreicht werden können, sobald „Knappheitspreise“ bezahlt werden. Der GL-Mantel ist damit jedoch Geschichte und wir stellen unsere Berichterstattung ein.

GTG Dienstleistungsgruppe AG i. L. (DE0005158406)

Zur Gesellschaft an sich gibt es keine Neuigkeiten. Allerdings ist der langjährige Vorstand und Großaktionär Hans-Jürgen Michel im Juli überraschend verstorben. Michel hatte im Jahr 1998 die Mehrheit an der damaligen Balaton Ungarn Beteiligungen AG übernommen und den Mantel neu im Bereich Geld- und Werttransporte ausgerichtet.

GTG befindet sich weiterhin in Liquidation und es ist ungewiss, was mit dem Aktienpaket von Herrn Michel (85 % des Grundkapitals) geschieht.

H5 B5 Media AG (DE0005555403)

Mitte Juli wurde gemeldet, dass das Insolvenzverfahren der H5 B5 Media AG nach rechtskräftiger Bestätigung des Insolvenzplans aufgehoben wurde. Damit ist ein wichtiger Schritt zur Reaktivierung des Börsenmantels getan. Die Namensänderung in Omiris AG wurde bislang noch nicht umgesetzt. Das Grundkapital der Gesellschaft soll von 5,1 Mio. Euro auf 51.000 Euro herabgesetzt werden, um dem Altmantelurteil gerecht zu werden. Dadurch werden 100 alte Aktien zu einer neuen konvertiert. Anschließend soll eine Kapitalerhöhung um bis zu 2,04 Mio. Aktien (Verhältnis 1:40) zu einem Preis von bis zu 1,50 Euro durchgeführt werden.

HELIO Biotech AG (DE000A0N3FJ3)

Unsere Leser werden sich erinnern: Auf der Hauptversammlung vor einem Jahr sollte das Unternehmen in Deutsche SPAC AG umbenannt und als SPAC (Special Purpose Acquisition Company) für den Mittelstand ausgerichtet werden (s. [MAI Nr. 4](#)).

Es konnten jedoch keine interessanten Beteiligungsmöglichkeiten identifiziert werden und zusätzlich wurde noch Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage gegen die entsprechenden Beschlüsse der Hauptversammlung 2008 eingereicht, so dass die Pläne von Seiten der Verwaltung wieder verworfen wurden. Am 17. Juli 2009 wurde dann gemeldet, dass der Hauptversammlung am 25. August die Umfirmierung in „Aureum Realwert AG“ sowie die Sitzverlegung nach Bremen vorgeschlagen wird und eine Neuausrichtung als Beteiligungsgesellschaft für Realwerte (Edelmetalle, Immobilien, Rohstoffe) erfolgen soll. Da im Gegensatz zur letzten Hauptversammlung dieses Mal keine Widersprüche zu Protokoll gegeben wurden und somit keine Grundlage für Klagen jedweder Art gegeben ist, steht der Neuausrichtung nichts im Wege.

Erfreulich ist auch, dass die Aktien des Unternehmens inzwischen auch im Open Market der Börse Frankfurt gehandelt werden, was zu einem etwas regeren Handel führte. Am 27. Juli gab die zum Carthago-Umfeld zuzurechnende Horizont Holding AG bekannt, dass die Stimmrechtsschwelle von 15 Prozent überschritten wurde und die Beteiligungshöhe inzwischen 16,20 % beträgt.

Gemäß Halbjahresbericht beläuft sich der Buchwert je Aktie zum 30. Juni 2009 auf 1,08 Euro. Die Gesellschaft ist schuldenfrei und steht wohl auch weiterhin interessierten Investoren als Mantel zur Verfügung.

Kölner Bürgergesellschaft AG (DE000A0E9557)

1863 wurde die Kölner Bürgergesellschaft (KBAG) gegründet und seit 1893 ist das Unternehmen eine AG. Bislang verwaltete die KBAG ihre Immobilien in Köln und war darüber hinaus an der Senats-Hotel GmbH mit 46 % beteiligt. Allerdings gab es hier inzwischen Bewegung: Auf der letzten Hauptversammlung wurde der Verkauf des vorhandenen Besitzes beschlossen. Damit wird die KBAG zu einem lupenreinen Mantel. Zu betonen ist die geringe Anzahl an Aktien: Gerade einmal 6.000 Stück sorgen für einen optisch recht hohen Preis von ca. 700 Euro pro Aktie.

Auf der Hauptversammlung wurde beschlossen, dass der Grundbesitz und die Beteiligung an der Senats-Hotel GmbH für 8,471 Mio. Euro verkauft werden sollen. Dies geschieht deswegen, weil die Gesellschaft laut Vorstand nicht über die notwendigen finanziellen Mittel (ca. 2,8 Mio. Euro) verfügt, um zukünftige Investitionen vorantreiben zu können. Merkwürdig ist aber, warum der Verkauf ausgerechnet an eine dem Großaktionär nahestehende Gesellschaft erfolgt, denn schließlich hätte bei der KBAG auch eine Kapitalerhöhung durchgeführt werden können.

Vom Kaufpreis müssen noch Verbindlichkeiten abgezogen werden, die sich zum 31.12.2008 auf rund 4,1 Mio. Euro beliefen. Der neue Buchwert der Aktie entspricht damit weitestgehend dem aktuellen Aktienkurs bzw. liegt sogar leicht darüber. Die traditionsreiche KBAG kann durchaus als Börsenmantel verwendet werden, sofern gegen den Verkauf keine Anfechtungsklagen eingehen. Hinderlich könnte mittelfristig der hohe Cashbestand in der AG sein, aber dieses Problem lässt sich sicherlich lösen.

LifeJack AG i. A. (DE000A0NK3H5)

Recht turbulent geht es momentan bei der LifeJack AG zu. Eigentlich kann man nicht mehr von einem „Börsen“-Mantel sprechen, denn zwischenzeitlich wurde die Notiz an allen Börsenplätzen eingestellt! Nachdem Stuttgart und Frankfurt die Aktien delistet hatten, entschied sich auch Berlin sehr kurzfristig für die Notizeinstellung. Fraglich ist, wie es dazu kommen konnte, denn schließlich wird die AG liquidiert und es bestand rein theoretisch damals noch die Möglichkeit, die LifeJack als Börsenmantel zu verwerten zu können.

Diese Chance wurde jedoch vertan und die Aktionäre warteten dementsprechend gespannt auf die nächste Hauptversammlung, die am 31. August hätte stattfinden sollen. Einige Tage zuvor wurde diese aber ohne Angabe von Gründen abgesagt. Über dieses Vorgehen kann man nur spekulieren: Vielleicht lag es daran, dass – obwohl über das Geschäftsjahr 2008 beschlossen werden sollte – keinerlei Unterlagen, wie z. B. ein Geschäftsbericht, zur Verfügung standen. Als einzige Grundlage sollte der veraltete Verkaufsprospekt vom März 2008 dienen...

Verwunderlich ist allerdings, dass vor der Notizeinstellung noch rege Aktien gehandelt wurden und dies sogar bei steigenden Kursen. Inwieweit solche o. a.

Maßnahmen bewusst umgesetzt wurden, lässt sich wohl erst beantworten, wenn wieder Neuigkeiten vom Unternehmen zu hören sind. Für uns war die Entwicklung bei LifeJack jedenfalls u. a. die Initialzündung für unser neues „Schwarzes Brett“ (siehe S. 5), damit die Handelbarkeit der Aktie wieder gegeben ist. Damit wäre wenigstens eines der Probleme bei LifeJack gelöst...

Mediasource AG (DE0005391908)

Die nicht gerade durch Transparenz glänzende Mediasource AG fristet an der Börse ein Schattendasein. Das liegt u. a. daran, dass schon lange keine Hauptversammlung mehr durchgeführt und die Homepage seit Jahren nicht aktualisiert wurde, obwohl die Gesellschaft nicht insolvent ist. Dementsprechend notiert die Aktie fast ohne Umsätze zwischen 0,20 und 0,30 Euro, was einer Marktkapitalisierung von lediglich 120 - 180 TEUR entspricht. Insolvenzaktien, die oftmals keinerlei Chancen auf eine Reaktivierung haben, notieren z. T. deutlich höher.

Das erste Lebenszeichen seit langer Zeit stellt die Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2007 dar, der vor wenigen Tagen im Unternehmensregister eingestellt wurde. Aber dieser ist lesenswert, denn es wurde ein Jahresüberschuss von 294 TEUR erwirtschaftet! Damit hat sich das Eigenkapital auf 385 TEUR erhöht, was immerhin 0,64 Euro pro Aktie entspricht. Rein fundamental ist die Aktie also nach unten abgesichert, allerdings kann man den Zeithorizont einer – hoffentlich sinnvollen – Nutzung des Mantels nicht abschätzen.

Pommersche Provinzial-Zuckersiederei AG (DE0006934003)

Eine der ältesten deutschen Aktiengesellschaften, die bereits im Jahr 1817 als AG gegründete Pommersche Provinzial-Zuckersiederei AG (PPZ), fristet schon seit langem ein Dasein als Börsenmantel – oder vielmehr als eine von vielen Merckle-Vermögensverwaltungen (s. auch den Artikel zur Württembergischen Leinenindustrie AG). Mit dem eigentlichen Geschäft, das sich aus dem Namen ableiten lässt, hat die Gesellschaft natürlich nichts mehr zu tun. Die Verwaltung des eigenen Vermögens verlief in der Vergangenheit recht erfreulich und es konnten deutliche Gewinne eingefahren werden, die bspw. vor zwei Jahren mit Siemens- und Münchner Rück-Aktien erzielt wurden.

Wie bei den anderen Merckle-Beteiligungsgesellschaften wurden diese Engagements zurückgefahren und verstärkt HeidelbergCement-Aktien (HC) gekauft. Die historischen Anschaffungspreise liegen deutlich über den aktuellen Kursen. Zum 30.09.2008 verfügte die Gesellschaft über 34.200 HC-Aktien und eine Minderheitsbeteiligung an einer Grundstücksgesellschaft. Nach einem Verlust über 1,1 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2007/2008 zeichnet sich bereits ab, dass im ersten und zweiten Quartal des laufenden Jahres mit weiteren Abschreibungen auf die HC-

Aktien zu rechnen ist. Der Vorstand beziffert diese auf ca. 1,8 Mio. Euro – bei einem Eigenkapital von 2,3 Mio. Euro sind dies eigentlich alarmierende Zahlen!

Die Gesellschaft musste in diesem Jahr sogar zwei Hauptversammlungen zum abgelaufenen Geschäftsjahr abhalten, da die erste Veranstaltung abgebrochen und vertagt wurde. Neben Großaktionär Ludwig Merckle, der seine Anteile über die VEM Vermögensverwaltung hält, sollte auch die KST Beteiligungs-AG noch über ein nennenswertes Paket verfügen, so dass der Streubesitz eher gering sein dürfte.

Der Aktienkurs hält sich bei nur 36.000 ausstehenden Aktien mit ca. 200 Euro recht stabil und liegt damit bei einem Vielfachen des „wahren Wertes“. Der PPZ werden stattliche sieben Mio. Euro Marktkapitalisierung zugestanden, was nur auf die Knappheit der Anteile zurückgeführt werden kann. Engagements drängen sich deshalb z. Zt. nicht auf, da die Gesellschaft auch nicht so schnell reaktiviert werden dürfte.

Porta Systems AG (DE000A0WMJQ4)

Bereits in der letzten Ausgabe unseres Infodienstes (s. [MAI Nr. 5](#)) hatten wir Spekulationen angestellt, dass ein Großteil der Aktien aus der Anfang des Jahres durchgeführten Kapitalerhöhung (1:8 zu 1,50 Euro) im Umfeld der Carthago-Gruppe landen wird. So geschah es dann auch, da neben Carthago Capital mit 29,9 % nun auch die HELIO Biotech AG (s. o.) einen Anteil von 29,99 % hält und 13,26 % noch bei der Horizont Holding liegen. Insgesamt befinden sich im weiteren Carthago-Umfeld sicherlich noch ein paar kleinere Pakete unterhalb der 3%-Meldeschwelle (auch wenn auf der letzten Hauptversammlung am 25. August der Streubesitz mit „knapp 30 %“ angegeben wurde), so dass Carthago einem Mantelinteressenten über 75 % an Porta anbieten kann.

Mittlerweile wurden die jungen Aktien Anfang August unter der separaten ISIN DE000A0L1MM9 zum Handel im Regulated Market an der FWB zugelassen. Der Buchwert je Aktie zum 30. Juni 2009 belief sich auf ziemlich genau einen Euro, genau wie der Cashbestand. Die liquiden Mittel sind laut Vorstand übrigens komplett als Festgeld angelegt.

Porta ist unserem Erachten nach einer der interessanteren Börsenmäntel, auch wenn auf der letzte Hauptversammlung von der Verwaltung erklärt wurde, dass ein Investor, der die Gesellschaft neu ausrichtet, momentan nicht in Sicht ist. Geduld könnte sich hier aber langfristig auszahlen.

Porzellanfabrik Waldsassen Bareuther & Co. AG i. L. (DE0006942006)

Ausverkauf bei der Porzellanfabrik Waldsassen (POW)! So musste es Beobachtern beim Kursverlauf vorgekommen sein: Notierte die Aktie Anfang Juni noch bei rund sechs Euro sorgte eine große Bestens-Order mit mehreren tausend Stücken für stark

fallende Kurse. Das Tief wurde dann im Juli bei einem Euro erreicht und die große Verkaufsofferte bis dahin abgearbeitet.

Der damalige Großaktionär Uto Baader baute im Zuge des starken Kursverfalls sein Paket ebenfalls ab und meldete das Unterschreiten der 3%-Schwelle. Allerdings outete sich mit Matthias Volkert ein neuer Aktionär, der die Gunst der Stunde nutzte und sich 9,38 % der Anteile sicherte. Damit ist er offiziell größter Aktionär, da die Zucker & Co. AG ihr 20%-Paket bislang nicht gemeldet hat. Mittlerweile hat sich der Kurs wieder erholt und es werden vier Euro notiert. Vom Abwickler gibt es keine Neuigkeiten und das Verfahren wird sich demnach noch weiter hinziehen.

Q-SOFT Verwaltungs AG (DE0006175946)

Bereits im letzten [MAI](#) hatten wir die vielen Directors' Dealings- und Stimmrechtsmitteilungen erwähnt. Im März und April kamen dann noch ein paar dieser Meldungen hinzu:

Der ehemalige Q-SOFT-Vorstand Peter Volkmar, der über seine P&V GmbH noch über drei Prozent der Aktien hielt, trennte sich mittlerweile komplett von seinem Bestand. Ebenso baute die SM Wirtschaftsberatungs AG (SMW) ihren Bestand von knapp 30 auf nur noch 5,01 % ab. Dagegen erwarb das neue Aufsichtsratsmitglied Gerrit Keller (Gründer der legendären Maklergesellschaft KST AG, sein Nachname stand ursprünglich für das „K“ in KST) außerbörslich 175.000 Aktien der Q-SOFT zum Stückpreis von 1,80 Euro und hält somit 23,44 % am Unternehmen. Größter Aktionär bleibt Vorstand Martin Schmitt mit 29,80 %.

Die auf der Hauptversammlung beschlossene Sitzverlegung ins schwäbische Gechingen erfolgte inzwischen, ebenso wie eine Mini-Kapitalerhöhung um 53.344 Aktien, so dass das Grundkapital nun glatte 800.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Stückaktien, beträgt.

Die wirtschaftliche Entwicklung der ersten neun Monate zum 30. Juni 2009 war recht erfolgreich, denn es konnte ein Überschuss von immerhin 36 TEUR, nach 2 TEUR im Vorjahr, erreicht werden. Kritisch ist dagegen zu sehen, dass anscheinend das komplette Gesellschaftsvermögen inzwischen in Aktien der RCM Beteiligungs AG investiert wurde, so dass man an dieser Gesellschaft momentan etwa 10 % hält. Da Q-SOFT inzwischen auch Verbindlichkeiten in Höhe von knapp 500 TEUR ausweist, liegt der Verdacht nahe, dass dieses Investment zusätzlich noch durch Kredit gehebelt wurde. Für nähere Informationen muss man den nächsten Geschäftsbericht abwarten.

Wir halten dieses Vorgehen für fragwürdig, da bei Q-SOFT ein enormes Klumpenrisiko besteht, wenn tatsächlich das ganze Vermögen in RCM-Aktien investiert wurde. Zudem ist Vorstand Schmitt ebenfalls Vorstand bei RCM und der SMW, die ihrerseits ebenfalls mit ca. 10 % an RCM beteiligt ist. RCM wiederum hält mittlerweile ca. 53 % an der SMW – ein munteres Durcheinander also!

Einige Experten meinen, dass RCM aufgrund der Finanz- und Immobilienkrise etwas „klamm“ wurde und deswegen im Frühjahr die Kapitalerhöhung zu 1,25 Euro pro Aktie durchführte. Da kam die mit einem Kassenbestand von über 1,2 Mio. Euro ausgestattete Q-SOFT gerade recht, um die RCM-Aktien zu übernehmen, die von den Altaktionären nicht bezogen wurden. Es stellt sich die Frage, ob für ein solches Vorgehen nicht eventuell sogar ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen den Großaktionären und Q-SOFT hätte abgeschlossen werden müssen. Auf der kommenden Q-SOFT-Hauptversammlung im nächsten Frühjahr sollte dieses Thema in der Generaldebatte jedenfalls oberste Priorität haben, um Klarheit zu schaffen. Auch wenn Vorstand Schmitt selbst fast 30 % an Q-SOFT hält und somit sicherlich weiß was er tut, hat die ganze Geschichte doch ein etwas fades „G’schmäckle“!

Scutum Capital AG (DE000A0MFXR8)

Die CFO AG hat einen weiteren „synthetischen Mantel“ an die Börse gebracht: Die Scutum Capital AG wurde im Jahr 2007 mit einem Grundkapital von 50.000 Euro ins Handelsregister eingetragen. In zwei Schritten wurde dieses dann Anfang 2009 auf jetzt aktuell 250.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, erhöht. Die Aktien sind seit Mitte Juni börsennotiert.

Die (ehemaligen) Schwestergesellschaften Nukleus, Aurora und Tacitus zeichneten sich durch stark steigende Kurse vor dem jeweiligen Mantelverkauf bzw. der Neuausrichtung aus. Inwiefern dies auch bei Scutum zutreffen wird, sei dahin gestellt. Es war zu beobachten, dass Kapitalerhöhungen der Schwestergesellschaften jeweils nach den starken Kursanstiegen durchgeführt wurden. Da bei der letzten Kapitalerhöhung der Aurora allerdings nur 533 Aktien platziert werden konnten, sollten Spekulanten nicht darauf hoffen, dass sich das Szenario eines steigenden Kurses bei Scutum auch automatisch wiederholt.

SPAG St. Petersburg Immobilien und Beteiligungs AG (DE000A0XYLR1)

Die Aktionäre der SPAG konnten sich in den letzten Jahren freuen: Dank üppiger Kapitalrückzahlungen erhielten sie zum Teil mehr Geld ausgeschüttet als die Aktien zuvor kosteten. Mittlerweile besteht das Grundkapital nur noch aus 65.000 Aktien und Großaktionär Baader verkaufte seinen Anteil an die Jurecon Prozesskostenfinanzierung AG. Zum 31.12.2008 bestand das Eigenkapital noch aus 422 TEUR, so dass pro Aktie 6,49 Euro vorhanden waren.

Die Klage auf Schadensersatz gegen das Land Hessen über 10 Mio. Euro hat die Gesellschaft in erster Instanz vor dem Landgericht Wiesbaden verloren. Da die Berufung einen weiteren sechsstelligen Betrag gekostet hätte, wurde darauf verzichtet. Das Verfahren wegen Geldwäsche gegen die Gesellschaft wurde kurz daraufhin endgültig eingestellt.

Damit war der Weg frei für einen Neuanfang. Die Gesellschaft soll ihren Sitz nach Berlin verlegen und sich in BAFAG Berliner Allgemeine Finanz Aktiengesellschaft umbenennen. Die Neuausrichtung wurde auf der letzten Hauptversammlung etwas konkretisiert: Die SPAG möchte sich zukünftig auf den Erwerb von günstigen Immobilienportfolien oder notleidenden Krediten konzentrieren. Momentan werden zwei Immobilienobjekte geprüft, wobei die geringe Eigenkapitalausstattung jedoch einen Kauf vorerst verhindern dürfte. Dementsprechend werden auch verschiedene Optionen ausgelotet, wie bspw. Kapitalerhöhungen oder die Ausgabe von Anleihen, so der Vorstand. Eine Aktionärin gab auf der letzten Hauptversammlung Widerspruch zu Protokoll, so dass erst abgewartet werden sollte, ob dies eventuelle Klagen nach sich zieht.

SPOBAG AG **(DE0005490601)**

Die SPOBAG wird – wie wir dies bereits im Mantel-Aktien-Report dargestellt hatten – zu einem Mantel in Reinform. Das operative Geschäft wurde bereits in eine eigenständige GmbH ausgegliedert, die nun verkauft werden soll. Der ehemalige Vorstand Christoph Bannert erwirbt 100 % der Anteile an der Spobag Bowling GmbH für 1,6 Mio. Euro. Damit besteht die AG nur noch aus liquiden Mitteln und das EK dürfte nach dem Verkauf bei ca. 3 Euro pro Aktie liegen.

Roland Oetker verfügt mittlerweile über mehr als 90 % an der Gesellschaft und hat damit seinen Anteil deutlich aufgestockt. Bei der Spobag-Aktie kam es Anfang April zu recht deutlichen Umsätzen: Mehr als 15.000 Aktien wurden zwischen sieben und knapp zehn Euro gehandelt. Das sind immerhin 3 % des Grundkapitals. Es lässt sich natürlich nur darüber spekulieren, warum und wer diese Aktien gekauft hat – insbesondere da das Eigenkapital pro Aktie nach erfolgtem Verkauf ja nur bei etwa drei Euro liegen sollte. Aber so kann das eben passieren bei Aktien, deren Streubesitz knapp wird...

Sunburst Merchandising AG **(DE0007201501)**

Das Insolvenzverfahren bei Sunburst neigt sich dem Ende entgegen – und somit auch das Ende der Gesellschaft! Einer verfügbaren Insolvenzmasse von lediglich 2,065 Mio. Euro stehen Insolvenzforderungen von 22,94 Mio. Euro gegenüber. Der Schlusstermin fand am 5. August statt.

Nach der Schlussverteilung wird dann die Löschung der Gesellschaft aus dem Handelsregister erfolgen bevor dann die Notiz an der Börse eingestellt wird. Trotzdem wurden in den letzten Wochen immer mal wieder größere Blöcke zwischen 0,02 und 0,05 Euro über die Börse gehandelt. Glückliche Verkäufer, die für ihre wertlosen Aktien so wenigstens noch ein paar Euro bekommen haben... oder weiß da etwa jemand mehr und es folgt noch die Rettung in letzter Sekunde? Wir tendieren zu Ersterem.

Tacitus Capital AG (DE000A0MFXQ0)

Der Börsenmantel der Tacitus Capital AG wurde verkauft: Die ebenfalls börsennotierte New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG (NYH) erwarb im März 86,67 % von der CFO AG. Der bisherige Vorstand Olaf Seidel wurde von Bernd Menzel abgelöst, der gleichzeitig auch NYH-Vorstand ist. In die Tacitus sollen die Markenrechte (Hercules Sägemann, Triumph Master und Matador) an den Haarpflegeprodukten der NYH eingebracht und ggf. weitere Patente erworben werden.

Vorstand Bernd Menzel wird auf han-online.de wie folgt zitiert: „Für die Markenrechte erhält die NYH mehrere Millionen Euro von der Tacitus, zahlt aber im Gegenzug jedes Jahr eine Lizenzgebühr. Dadurch heben wir Stille Reserven, die in den Markenrechten liegen.“ Inwiefern diese Überlegungen auch wirklich umgesetzt wurden, ist bislang unklar. Engagements drängen sich bei einem Aktienkurs von 20 Euro nicht auf. Es ist jedoch möglich, dass der Aktienkurs nach oben gezogen wird, um anschließend eine Kapitalerhöhung durchzuführen. Ob dies aber nach der verhaltenen Resonanz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung der Schwestergesellschaft Aurora (s. auch den Artikel zur Scutum Capital AG) nochmals so gehandhabt werden kann, sei dahingestellt.

Teutoburger Wald-Eisenbahn AG (Lit. A-Aktien : DE0008303207, Lit. B-Aktien : DE0008303264)

Die Zahl der operativ tätigen und börsennotierten Eisenbahn-Aktiengesellschaften nahm in den letzten Jahren stark ab, so dass letztlich nur noch die Teutoburger Wald-Eisenbahn-AG (TWE) auf dem Kurszettel verblieb. Die TWE wurde bereits 1899 gegründet und unterhielt die 94 km lange Strecke "Ibbenbüren-Brochterbeck-Lengerich-Versmold-Gütersloh-Hövelhof". Der Großaktionär Veolia hat seinen Anteil im Jahr 2007 von 80 auf derzeit 88 % aufgestockt. Die Zahl der Aktien ist mit 6.650 Stück äußerst gering, wobei es auch noch zwei Gattungen gibt: Lit. A- und Lit.B-Aktien (jeweils 3.325 Stück), welche sich durch eine bevorzugte Ausschüttung beim Liquidationserlös unterscheiden.

Auf der ersten Hauptversammlung in diesem Jahr Ende Mai, sollte das operative Geschäft indirekt an den Großaktionär Veolia für 3,1 Mio. Euro verkauft werden. Dieses Vorgehen wurde jedoch sowohl in der Region als auch auf der Hauptversammlung von den Aktionären stark kritisiert, so dass die Hauptversammlung ergebnislos abgebrochen wurde.

Im August wurde dann die Hauptversammlung nachgeholt, aber ohne den entscheidenden Tagesordnungspunkt über den Verkauf des operativen Geschäfts. Stattdessen wurde der Verlust von mehr als der Hälfte des Grundkapitals gemäß § 92 Abs. 1 AktG angezeigt, was nicht unerwartet kam.

Wir hatten die TWE nach der Veröffentlichung der ersten Tagesordnung, die über den Verkauf des operativen Geschäfts beschließen sollte, in unsere Datenbank aufgenommen, da durch diesen ein interessanter Mantel entstanden wäre. Da der

Verkauf jedoch nicht stattfand, ist die TWE momentan nur ein potenzieller Mantel. Allerdings sollte man die AG als Mantelinteressent auf der Watchlist haben. Aktienkäufe auf einem Niveau von deutlich über 1.000 Euro sind unserer Meinung nach allerdings uninteressant, da der Vorstand für 2009 und 2010 weitere signifikante Verluste erwartet.

Württembergische Leinenindustrie AG (DE0007802001)

Die Historie der Württembergischen Leinenindustrie AG (WLI) reicht bis ins Jahr 1560 zurück. Seit 1882 existiert die AG in ihrer heutigen Form, als drei Textilunternehmen im Raum Blaubeuren zur WLI fusionierten. 1975 wurde die operative Tätigkeit dann eingestellt und die schwäbische Unternehmerfamilie Merckle übernahm die Mehrheit an der Mantelgesellschaft, die seitdem eine Art Vermögensverwaltung darstellt, die in Immobilien und Wertpapiere investiert.

Neben einigen Gewerbeimmobilien (ehemaliges Betriebsgelände) und Bauerwartungsland spekulierte man in der Vergangenheit recht erfolgreich mit deutschen Standardwerten (u. a. Siemens), was zum Teil zu hohen Gewinnen und großzügigen Sonderausschüttungen führte. 2007 trennte man sich dann von allen Wertpapieren, um das gesamte Barvermögen (fünf Mio. Euro) in Aktien der HeidelbergCement AG (HC) zu investieren. Zusätzlich wurde noch ein Kredit über drei Mio. Euro aufgenommen, der ebenfalls für den Kauf von HC-Aktien verwendet wurde.

Die Entwicklung von HC bzw. des Merckle-Imperiums ist hinlänglich bekannt und soll an dieser Stelle nicht noch einmal aufgerollt werden, da es den Rahmen unseres Infodienstes sprengen würde. WLI musste auf die 80.000 HC-Aktien, die im Schnitt zu rund 100,00 Euro erworben wurden, hohe Abschreibungen von 5,8 Mio. Euro vornehmen, die das komplette Grundkapital aufzehrten. Deswegen fand Ende Januar 2009 eine außerordentliche Hauptversammlung statt, um den Verlust nach § 92 Abs. 1 AktG zu melden. Hier musste sich die Verwaltung einige sehr kritische Fragen gefallen lassen, u. a. von Karl-Walter Freitag. Da laut Verwaltung in den Grundstücken stille Reserven enthalten sind, die den nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag überkompensieren, hält man WLI für nicht insolvenzantragspflichtig – so die Formulierung im Geschäftsbericht 2008.

Der Kursverlust der HC setzte sich im ersten Quartal fort und so fielen erneut Abschreibungen in Höhe von 564 TEUR an. Da WLI jedoch dem Stillhalteabkommen des Großaktionärs VEM GmbH beigetreten ist, kann die finanzierende Sparkasse Ulm bis Ende 2010 keine Kredite fällig stellen, keine Sicherheiten verwerten und auch keine Zinszahlungen einfordern. Immerhin ein kleiner Lichtblick, der den Aktionären auf der ordentlichen Hauptversammlung im Juni aufgezeigt wurde. Somit hat WLI nun etwas Luft und muss darauf hoffen, dass die HC-Aktie bis Ende 2010 einen Großteil der Verluste aufholt, um mit einem blauen Auge aus dem Engagement zu kommen. Eine Alternative wäre die Veräußerung des Grundbesitzes, was momentan aber nicht angedacht ist.

Der Handel in WLI-Aktien ist an der Börse notorisch dünn, was angesichts eines offiziellen Streubesitzes von nur 8,45 % (entspricht ca. 500 Aktien), auch kein Wunder ist. Ein Squeeze-Out ist laut Großaktionär ebenso wenig angedacht wie ein Verkauf des Mantels, wie eine Nachfrage bei Ludwig Merckle anlässlich der Hauptversammlung ergab. Die momentanen Kurse an der Börse sind natürlich aus fundamentaler Sicht viel zu hoch. Für WLI-Aktien werden Knappheitspreise von Raritätensammlern bezahlt.

Disclaimer

Die Informationen in diesem Dokument sind das Ergebnis einer Eigenrecherche und stammen aus Quellen, welche die Autoren für zuverlässig halten. Darüber hinaus haben die Autoren größtmögliche Sorgfalt darauf verwendet, dass die verwendeten Daten, Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind.

Trotz allem kann für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Insbesondere stellen die beschriebenen Darstellungen von Wertpapieren in keinster Weise eine Handlungsempfehlung dar und sind auch nicht als solche auszulegen. Die Ausführungen sind weder eine Aufforderung noch eine Einladung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar. Der Inhalt ist weder als Ganzes noch in Teilen Bestandteil oder Grundlage eines verbindlichen Vertrags welcher Art auch immer und darf auch nicht in diesem Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden, weder offen noch stillschweigend.

Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden, die im Extremfall zu einem Totalverlust der eingesetzten Mittel führen können.

Der Kauf der beschriebenen Wertpapiere könnte je nach Risikoprofil des Anlegers für die individuelle Anlagestrategie ungeeignet sein. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere der in dem Dokument genannten Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden. Bei Interesse an den beschriebenen Papieren raten die Autoren zur Recherche und Einholung zusätzlicher Informationen zu dem betroffenen Unternehmen und insbesondere zu einem persönlichen Beratungsgespräch mit einem professionellen und zugelassenen Anlageberater oder Kreditinstitut mit Anlageberatung.

Es wird ausdrücklich auf die Möglichkeit hingewiesen, dass der Kursverlauf der beschriebenen Wertpapiere einen anderen Verlauf nehmen kann, als dies die fundamentalen Daten der Unternehmen oder die Beschreibungen der Autoren erwarten lassen. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden.

Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Ausführungen beruhen, können zu grundlegende Änderungen in der Einschätzung der zukünftigen Entwicklung der beschriebenen Unternehmen haben. Da es sich in Darstellung dieses Dokuments um eine Momentaufnahme handelt, muss die vorliegende Darstellung nicht zwingend mit der zukünftigen Einschätzung nach Veränderung der Daten übereinstimmen. Die Autoren übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung der beschriebenen Daten und der damit verbundenen Einschätzung.

Die Autoren können ein Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren oder anderen Investments, die sich auf in diesem Dokument veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten. Die genannten Personen können diese Wertpapiere am offenen Markt für befreundete Investoren oder für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen.

Wertpapierengagements auf Kreditbasis werden von den Autoren grundsätzlich als sehr risikoreich eingeschätzt. Im Falle von Kreditinanspruchnahmen werden Verkäufe zur Deckung des Kreditbetrages - unabhängig von den Zukunftsaussichten der jeweiligen Unternehmen und des damit verbundenen Kurspotentials - als sinnvoll und notwendig betrachtet. Wertpapierkäufe sollten stets strengstens limitiert erfolgen. Kurzfristigen Kursanstiegen sollte keinesfalls nachgelaufen werden.

Dieses Dokument darf, sofern es im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß § 9 Abs. 3 des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung). Es darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden. Weder dieses Dokument noch eine Kopie dieses Dokuments darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Copyright für alle Aufführungen bei den Autoren. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument ist einschließlich seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Nutzung und Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Einspeicherung und/ oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, Aufnahme in Online-Dienste und Internetdienste etc.

Durch die Nutzung dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und alle vorgenannten Beschränkungen.