

# MAI – Der Mantel-Aktien-Infodienst

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

Ausgabe Nr. 3 vom 07.06.2008

Sehr geehrte Leserinnen,  
sehr geehrte Leser,

die Hauptversammlungssaison ist momentan in vollem Gange, so dass wir in der dritten Ausgabe unseres MAI von insgesamt sechs Hauptversammlungen im Mantelbereich berichten. Dass diese allesamt am 03. und 04. Juni in Bremen stattfanden, erleichterte uns die ganze Sache etwas.

Außerdem bringen wir auf Leserwunsch dieses Mal auch einen kleinen Theorieteil, in dem es um die Bewertung von Börsenmänteln geht.

Mit der Sattler und Partner AG hat außerdem ein weiterer Player das Feld der „synthetischen Mäntel“ betreten. Nach der Concilium AG wurde Anfang Mai mit der Smart Equity AG bereits die zweite Vorratsgesellschaft aus Schorndorf gelistet, lesen Sie dazu weiter unten mehr.

Was sich ansonsten noch so alles bei den relevanten Gesellschaften getan hat, haben wir auch für Sie zusammen getragen und aufbereitet.

Zu guter letzt noch ein Wort in eigener Sache:

Eventuell wird es in Sachen Mantel-Aktien-Infodienst in (naher) Zukunft strukturelle Veränderungen geben, dazu werden wir in den kommenden Wochen Gespräche führen und Sie dann selbstverständlich über neue Entwicklungen sehr zeitnah informieren.

Viel Spaß beim Lesen und sonnige Tage wünschen Ihnen

Ihr MAI-Team

## **Inhalt:**

Seite 1: Editorial

Seite 3: Theorie: Wie viel ist ein Börsenmantel eigentlich wert?

Seite 6: Bremer HV-Marathon oder: Sechs auf einen Streich

Seite 9: Amictus AG (ehem. BinTec Communications AG), BHE-Beteiligungs AG

Seite 10: eMind AG, Fritz Nols GES AG i. L., MOSAIC Software AG

Seite 11: RTF AG, Softmatic AG

Seite 12: SPAG St. Petersburg Immobilien und Beteiligungs AG

Seite 13: Tyros AG Finanzdienstleistungen

Seite 14: Smart Equity AG, Ruppel AG

Seite 15: Disclaimer

## Theorie: Wie viel ist ein Börsenmantel eigentlich wert?

Diese Frage wurde vor kurzem in unserem Amiculum-Forum von einem Leser gestellt. Da man diesen Sachverhalt nicht in wenigen Sätzen darlegen kann, haben wir uns dazu entschlossen, diesem Sachverhalt im Rahmen des MAI nachzugehen.

Die Frage nach der Bewertung von Mänteln ist selbstverständlich nicht ganz einfach. Es lässt sich jedoch sehr schnell feststellen, dass die gängigen Bewertungsverfahren keine Anwendung finden können, da die meisten Mäntel über kein / kaum Vermögen bzw. operatives Geschäft verfügen.

Es ist auf den ersten Blick wirklich verwunderlich, warum manche Mäntel (und solche, die dafür gehalten werden...) noch über eine nennenswerte Marktkapitalisierung verfügen. Die augenscheinlich absurde Situation, dass bspw. ein insolventes Unternehmen immer noch auf einen „Wert“ von mehreren hunderttausend Euro kommt, lässt sich jedoch erklären:

Zunächst einmal – jedes Unternehmen, egal ob insolvent oder nicht, verfügt trotz allem über eine Börsennotiz. Und diese stellt logischerweise einen Wert dar, obwohl dieser stark schwanken kann: So sind Mäntel im Regulated Market im Normalfall „wertvoller“ als solche im „Unregulated Market“. Man kann hier einen Maximalwert ermitteln: Ein Käufer wird für einen Börsenmantel nur höchstens so viel ausgeben, wie ihn die alternative Neuemission von Aktien kosten würde.

Neben den Segmenten hängt der „Wert“ eines Mantels noch von anderen Faktoren ab, wie z. B.:

- Streubesitz: Wie viele Aktien können im Paket erworben werden bzw. wie viel Prozent liegt im Streubesitz? Sind nur wenige Aktien bei Kleinaktionären gestreut, so sorgt schon alleine das Gesetz von Angebot und Nachfrage dafür, dass manche Mantelaktien über eine extreme Marktkapitalisierung verfügen...
- Ggf. Übernahmeangebote: Zwar spart man sich die Zulassungskosten zum Regulated Market, aber im Normalfall ist ein Übernahmeangebot nach dem WpÜG fällig – und dieses verursacht z. T. sehr hohe Kosten.
- Aktienanzahl: Wie viele Aktien bzw. Aktionäre hat ein Unternehmen? Man muss hierbei beachten, dass Kosten für die Hauptversammlung und deren Einladung entstehen, die im Extremfall sehr hoch ausfallen können. Schon alleine deshalb sind die „großen“ Mäntel einfach nicht nutzbar, obwohl manchmal Spekulationen über deren Nutzung aufkommen...
- Historie: Welcher Mantel wird wohl teurer sein: Ein noch junges Unternehmen ohne operative Vergangenheit oder ein alteingesessenes, traditionsreiches und eventuell sogar sehr bekanntes Unternehmen? Wenn man an eine AG wie „Küppersbusch“ denkt, dann dürfte die Beantwortung der Frage leicht fallen. Der heutigen Colonia Real Estate AG dürfte es nicht geschadet haben, aus diesem Traditions-Mantel entstanden zu sein...
- Reinheit des Mantels: Dies ist ein sehr wichtiger Punkt, der auch dafür sorgt, dass manche „Mäntel“ nicht genutzt werden können. Kann der Käufer direkt

auf einen lastenfreien und mit liquiden Mitteln ausgestatteten Mantel zurückgreifen oder müssen bspw. noch Grundstücke verkauft werden, die zudem vielleicht noch verseucht sind?

- Außerdem sind noch eine ganze Reihe weiterer Faktoren möglich, wie bspw. die Kosten für die Aufstellung und Prüfung von zurückliegenden Jahresabschlüssen einer insolventen Gesellschaft, die Beendigung von (Anfechtungs-) Klagen etc.
- Und ein ganz wichtiger Punkt zum Schluss: „An der Börse wird die Zukunft gehandelt“. Da es sich bei Mänteln in der Regel um „leblose Hüllen“ handelt, sorgt schon alleine die Möglichkeit der Wiederbelebung für viel Fantasie (siehe bspw. die RTF AG in dieser Ausgabe). Die oben genannte Börsenweisheit trifft also ohne Weiteres auf Mäntel zu...

Jeder Mantel muss jedoch separat bewertet werden und dies kann nicht auf den Cent genau geschehen. Den Wert der Historie bspw. kann man schließlich nur sehr schwer schätzen und deshalb können hier eigentlich nur Vergleiche zwischen Mantelgesellschaften gezogen werden.

Allerdings muss man bei der Bewertung sowieso zwei Sichtweisen unterscheiden: Die des (Klein-) Aktionärs und die des Mantelkäufer. Und diese beiden Interessenten können zu ganz unterschiedlichen Preisvorstellungen kommen. Der Mantelkäufer zahlt zwar in den meisten Fällen deutlich weniger pro Aktie als ein „normaler“ Anleger, aber dafür muss er noch andere Kosten in seine Kalkulation mit einbeziehen.

Allgemein lässt sich jedoch feststellen, dass die Preise für Mäntel in den vergangenen Jahren gesunken sind. Nicht nur für Mantelkäufer, sondern auch für Kleinaktionäre. Dank kostengünstiger Listings von Vorratsgesellschaften ist das Angebot an „reinen“, aber noch sehr jungen Mänteln sehr hoch. Dementsprechend sind auch die Marktkapitalisierungen der Mäntel gefallen.

Die Preisspanne für den Kauf eines Mantels variiert derzeit, aber ab einem niedrigen sechsstelligen Betrag kann man derzeit über eine börsennotierte Aktiengesellschaft verfügen (selbstverständlich zzgl. Eigenkapital).

Anders sieht es für Kleinaktionäre aus: Die Marktkapitalisierungen börsennotierter Mäntel unterscheiden sich derzeit z. T. erheblich – je nachdem natürlich, wie viel Eigenkapital in der Gesellschaft vorhanden ist. Insolvente AGs können jedoch auch winzige Marktkapitalisierungen aufweisen:

So wird die GHS Gesundheits-Service AG derzeit mit nur insgesamt rund 17.000 Euro bewertet. Dieser geringe Betrag sollte einen jedoch stutzig machen: Die börsennotierte GHS steht vor der Löschung aus dem Handelsregister und die Wahrscheinlichkeit einer Reaktivierung als Mantel ist in sehr weite Ferne gerückt. Und nach der Löschung sind die Aktien nun einmal völlig wertlos...

Insolvente Aktiengesellschaften, bei denen eine Rettung jedoch möglich erscheint, haben derzeit Marktkapitalisierungen ab 100.000 bis 200.000 Euro.

Nicht insolvente Mäntel, die zur Zeit nur ihr Vermögen verwalten, sind z. T. auch schon ab 200.000 Euro zu haben. Diese Preise sind vielleicht gar nicht so unattraktiv, da bei einer sinnvollen Reaktivierung schnell andere Kursregionen angesteuert werden können. Insofern bieten die aktuell sehr günstigen Marktkapitalisierungen eine interessante Einstiegsmöglichkeit bei einigen Mänteln.

## Bremer HV-Marathon oder Sechs auf einen Streich!

Am 03. und 04. Juni war HV-Großkampftag im Hause Carthago angesagt. Nicht weniger als sechs Gesellschaften aus diesem Kreis hatten für diese beiden Tage zu ihrem Aktionärstreffen geladen.

Da es sich dabei weitgehend um inaktive Vorratsgesellschaften handelt, die maximal dem Beteiligungsgeschäft in kleinem Rahmen nachgehen, hielt sich die Resonanz doch sehr in Grenzen. Das warme Sommerwetter tat dann noch sein Übriges dazu.

Den Reigen eröffnete am 03. Juni um 10:00 Uhr morgens die **Questos AG (DE000A0SLME4)** vor fünf Aktionären und Gästen. Bei einer Präsenz von 27.800 Aktien (45,37 %, davon 8,3 % aus dem Kreis des Amiculum-Forums!) war dies noch die ergiebigste und längste aller Veranstaltungen, zu der es sogar eine kleine PowerPoint-Präsentation gab.

Anhand dieser zeigte Vorstand Robert Zeiss nochmals die Entwicklung der Gesellschaft auf, die ihre Wurzeln in der 1984 gegründeten Questos Computervertriebs GmbH hat. Der Umwandlung in eine AG im April 2000 folgte dann im Januar 2001 die Notizaufnahme im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse. Noch im selben Monat wurde eine kleine Kapitalerhöhung um 125.000 Aktien durchgeführt, an welcher die Gesellschaft bis heute zu „knabbern“ hat.

Warum? Nun, der Zeichner dieser Kapitalerhöhung hat bis heute lediglich 25 Prozent der Einlage geleistet und weigert sich nach wie vor trotz Aufforderung u. a. im Bundesanzeiger, die restlichen 75 Prozent einzuzahlen. Diese Einzahlung ist aber unbedingt notwendig, da die auf der außerordentlichen HV im April 2005 beschlossene Kapitalerhöhung erst dann durchgeführt werden kann, wenn die alten Aktien alle voll eingezahlt sind! Im Juli kommt es nun zu einem Gerichtstermin und dann sieht man weiter.

Einmalig in der deutschen HV-Landschaft dürfte die Tatsache sein, dass ein Unternehmen nach über acht Jahren zum ersten Mal zu einer ordentlichen HV einlädt! So lagen insgesamt auch zehn Rechenwerke (inkl. Rumpfgeschäftsjahren) vor, über die es abzustimmen galt.

Ebenso kurios ist, dass die Questos AG zum 31.12.2007 über eine Null-Bilanz verfügt, das heißt die Gesellschaft war völlig ohne Vermögen, aber natürlich auch schuldenfrei – sieht man vom nachrangigen Darlehen über 80 TEUR ab, das zur Finanzierung des Insolvenzplans aufgenommen wurde.

Ansonsten gibt es noch zu berichten, dass alle Beschlüsse gemäß dem Vorschlag der Verwaltung gefasst worden sind, inklusive der Nichtentlastung des ehemaligen Vorstandes Herbert Joas sowie der ehemaligen Aufsichtsratsmitglieder Dr. Weyhausen, Georg Baumgartner und Sylvia Joas.

Die neue Firmen-Homepage, auf der auch alle Rechenwerke der Vergangenheit zum Download bereit stehen werden, wurde inzwischen online geschaltet.

Interessantes Detail am Rande: Herr Kufner von der Horus AG war als Gast auf dieser Hauptversammlung anwesend.

Nach einer größeren Mittagspause ging es um 15:00 Uhr mit der **Equipotential SE (DE000A0KFUF3)** weiter. Auch hier waren nur fünf Personen anwesend, die 40 Prozent des Grundkapitals vertraten, welche komplett Carthago inne hatte. Außer einem kleinen Jahresüberschuss von ca. 5.500 Euro und der Information, dass die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr u. a. in die Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, Scania und BACA investiert hatte, gab es nicht zu berichten.

Ebenso wenig gibt es zu von der Versammlung um 16:00 Uhr der **ARTEMIS Global Capital SE (DE000A0LF1Z0)** zu berichten. Diese erwirtschaftete einen Nettogewinn von ca. 3.600 Euro.

Beide Gesellschaften investieren in europäische Unternehmen, die sich in einer Sondersituation oder einem Umstrukturierungsprozess befinden, wobei das Chance-Risiko-Verhältnis ausgewogen sein muss.

Weitere Gemeinsamkeiten sind die Rechtsform der „Societas Europaea“ (Europa AG), die eine zukunftssträchtige Gesellschaftsform sein soll, das vom Kalenderjahr abweichende Geschäftsjahr (Equipotential: 01. Februar bis 31. Januar; ARTEMIS: 01. November bis 31. Oktober), und dass das Vorstandsamt jeweils von Reiner Ehlerding bekleidet wird (weder verwandt noch verschwägert mit dem allseits bekannten Kaufmann aus Bremerhaven Karl Ehlerding).

Am Mittwoch, dem 04. Juni ging es dann morgens um 10:00 Uhr mit **Octagon Energy AG (DE00005462709)** weiter. Auch diese Veranstaltung fand im Kreise einiger weniger Auserlesener statt. Fünf Aktionäre und Gäste vertraten nur 9.980 Aktien oder 3,99 Prozent des Grundkapitals.

Vorstand Olaf Neugebauer erläuterte, dass die Ende März auf einer außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen Kapitalmaßnahmen bis dato noch nicht umgesetzt werden konnten.

Damals wurde eine – für die Größe der Octagon mit einem Grundkapital von nur 250.000 Euro – recht große Kapitalerhöhung auf bis zu 10 Mio. Euro beschlossen. Hintergrund damals war, dass zu Jahresanfang 2007 mehrere private und institutionelle Investoren ihr Interesse bekundet hatten, sich in größerem Umfang an Octagon zu beteiligen, die auf den Bereich konventioneller Energien ausgerichtet werden sollte.

Leider kam dann im Sommer 2007 die Subprimekrise dazwischen, so dass diese Investoren vorerst Abstand von ihren Plänen nahmen und abwarten wollen, bis sich die Lage an den Finanzmärkten wieder beruhigt hat.

Es laufen nach wie vor Gespräche mit Investoren, aber bis dato ohne konkrete Ergebnisse.

Da die Vorbereitung der Kapitalmaßnahmen Kosten verursachte, die durch andere Erträge nicht kompensiert werden konnten, belief sich der Jahresfehlbetrag auf ca. 38.000 Euro, wodurch sich der Bilanzverlust auf 194.000 Euro erhöhte.

Somit war bei Erstellung des Jahresabschlusses 2006/2007 (31. Oktober) absehbar, dass ein Verlust in Höhe des halben Grundkapitals eintreten wird.

Das Vermögen der AG ist komplett auf Festgeldkonten angelegt und belief sich zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres auf knapp 144.000 Euro. Da praktisch keine Verbindlichkeiten bestanden, entsprach diese Summe auch dem Eigenkapital.

Bei Octagon hängt nun alles daran, ob und wann die geplanten Kapitalmaßnahmen umgesetzt werden können.

Auch bei **n<sup>2</sup> Nanotech (DE0000A0HM5A1)** gibt es in Sachen Mantelneuausrichtung nicht viel zu berichten. Fünf Personen vertraten 200.001 Aktien oder 57 Prozent des Grundkapitals.

Im letzten Sommer wurde gemeldet, dass ein chinesischer Investor die Aktienmehrheit erworben hatte. Der Vertrag wurde zwar zwischen diesem und der Carthago-Gruppe geschlossen, aber das Closing erfolgte bislang nicht.

Immerhin konnte die Gesellschaft im letzten Geschäftsjahr einen Jahresüberschuss von ca. 45 TEUR erzielen, was einer EK-Rendite von fast 13 Prozent entspricht. Momentan wird nur eine Beteiligung im fünfstelligen Eurobereich an der Magforce Nanotechnologies AG aus Berlin gehalten, die ebenfalls börsennotiert ist. Der Rest des Vermögens ist in liquiden Mitteln angelegt.

Das Eigenkapital zum Bilanzstichtag (30.09.2007) belief sich auf ca. 350.000 Euro und entspricht somit dem Gezeichneten Kapital. Der Bilanzverlust konnte durch den Jahresüberschuss beinahe vollständig getilgt werden.

Die letzte Gesellschaft war dann die **ConValue AG (DE0005900674)** aus Rosengarten bei Bremen. Zu dieser Gesellschaft gibt es nicht viel zu schreiben, außer dass dies die erste Hauptversammlung seit dem Börsenlisting war und dass im abgelaufenen Geschäftsjahr ein kleiner Verlust von 7 TEUR erwirtschaftet worden ist. Bei einer Bilanzsumme von knapp 243 TEUR beläuft sich das Eigenkapital auf knapp 241 TEUR.

Momentan legt die Gesellschaft ihre liquiden Mittel im Nebenwertebereich an, wie Alleinvorstand Olaf Neugebauer erklärte. Aus strategischen Gründen, wurde nicht erläutert, um welche Werte es sich dabei genau handelt. Auf der Hauptversammlung waren insgesamt 200.000 Aktien oder 80 Prozent des Grundkapitals vertreten.

Das soll es gewesen sein vom Bremer HV-Marathon, der insgesamt eine Reise wert war. Eine Neuauflage soll es Ende August geben, wenn dann die restlichen Carthago-Mäntel ihre Hauptversammlungen abhalten.



**Amictus AG** (ehem. BinTec Communications AG)  
(DE0005161004)

Am 29. Mai wurde bekannt gegeben, dass man sich mit den Klägern, die u. a. Nichtigkeitsklage gegen die auf der Hauptversammlung beschlossenen Kapitalmaßnahmen eingereicht hatten, verglichen hat. Die Kläger haben daraufhin ihre Klagen zurück genommen, Amictus muss allerdings für sämtliche Gerichtskosten aufkommen.

Somit ist das Unternehmen nochmals mit einem blauen Auge davon gekommen, da die Umsetzung der Kapitalmaßnahmen überlebenswichtig für die Gesellschaft ist.

Zur Erinnerung noch mal die Fakten zu den Kapitalmaßnahmen, die nun umgesetzt werden können:

Nach dem Kapitalschnitt 200:1 (aus 200 alten Aktien wird eine konvertierte) auf ein Grundkapital von dann nur noch 51.142 Euro folgt eine Kapitalerhöhung 1:1 zu einem Bezugspreis von 1,30 Euro je Aktie auf 104.284 Euro. Für die restlichen neuen Aktien im Nennbetrag von 297.716 Euro auf 400.000 Euro wird dann das Bezugsrecht für die Altaktionäre ausgeschlossen.

Dadurch erfahren die Altaktionäre natürlich eine enorme Verwässerung, aber dies ist anscheinend die einzige Möglichkeit, den Mantel noch zu retten.

Momentan sehen wir bei Amictus keinen Handlungsbedarf.

**BHE Beteiligungs-AG** (ehem. Bremisch-Hannoversche Eisenbahn AG)  
(DE0008222506)

Die Hauptversammlung der BHE fand am 30. Mai in Frankfurt statt. Den Aktionären wurde mitgeteilt, dass im April eine Immobilie aus dem Portfolio für ca. 50.000 Euro verkauft werden konnte. Da alle Grundstücke und Gebäude zusammen nur mit knapp 8.000 Euro in der Bilanz stehen, ist hier mit Sicherheit ein Gewinn entstanden. Trotzdem soll in diesem Jahr wieder ein Verlust erwirtschaftet werden, da die Kosten der Börsennotierung laut Aussagen des Vorstands erheblich seien.

Es wurde zudem angemerkt, dass sich der Insolvenzverwalter der WCM um eine sinnvolle Verwertung der BHE bemühe und auch Interessenten vorhanden seien, aber derzeit keine konkreten Verhandlungen stattfänden.

Insofern wird die BHE aufgrund der Kosten der Börsennotiz weiterhin Verluste erwirtschaften und erst dann wieder in den Fokus der Anleger rücken, wenn hier eine Reaktivierung sichtbar wird. Aufgrund der Marktengung ist es jedoch sehr schwer, an „Fahrscheine“ der BHE heranzukommen.

## **eMind AG** (DE000A0LD5C2)

Im [MAI Nr.1](#) haben wir bereits erwähnt, dass gegen die Beschlüsse der Hauptversammlung vom 19. Januar 2008 Widerspruch zu Protokoll erklärt wurde, so dass mit entsprechenden Klagen gerechnet werden musste.

Am 23. Mai folgte dann die Bekanntmachung, dass gegen die Kapitalerhöhung Klage eingereicht worden ist und diese Kapitalmaßnahme somit momentan nicht umgesetzt werden kann.

Ohne neues Kapital droht der Gesellschaft nun die Insolvenz, so dass sich durchaus Parallelen zur ehemaligen Muttergesellschaft Life & ART Holding AG (jetzt: Energie-Effizienz AG) ergeben.

Da bei eMind nun mit dem Schlimmsten (= Insolvenz) gerechnet werden muss, sollten sich Anleger momentan eher zurückhalten. Die Aktie sollte es in diesem Fall dann eventuell billiger geben.

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

Was es mit dem fulminanten Kursanstieg der Nols AG von 23 Cent auf 80 Cent auf sich hatte, war nicht herauszufinden.

Immerhin wurde dabei auch der ein oder andere kleine Block gehandelt, so dass man gespannt sein kann, ob es sich dabei um einen fundamental begründeten Anstieg handelt (Durchführung des Insolvenzplanverfahrens?) oder letztlich doch nur um Zockerei.

## **MOSAIC Software AG** (DE00007100208)

Im letzten [MAI](#) haben wir die MOSAIC Software AG ausführlich vorgestellt. Der Meldung auf Stellung eines Insolvenzantrags im April folgte ca. sechs Wochen später die Nachricht, dass der operative Geschäftsbetrieb im Rahmen eines Asset Deals an eine gewisse Trubiquita GmbH veräußert werden soll. Der Kaufpreis soll im sechsstelligen Bereich liegen.

Was dies bedeutet ist klar:

Zurück bleibt die überschuldete AG-Hülle, wie es üblich ist in solchen Fällen. Ob es hier gelingt, den Mantel im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens zu retten, ist momentan absolut ungewiss, weswegen wir hier auch keinerlei Empfehlung in die eine oder andere Richtung aussprechen wollen. Der Aktienkurs machte auf jeden Fall einen Satz nach oben und pendelt nun zwischen 20 und 25 Cent.

## **RTF AG (ehem. Rheinische Textilfabriken AG)** **(DE00007034001)**

Die in unserem Mantel-Aktien-Report angesprochene Verhandlung des Großaktionärs über den Verkauf des Pakets an der RTF wurde mittlerweile umgesetzt.

Und der Aktienkurs konnte davon sehr stark profitieren. Die extrem marktengte Aktie (ca. 4 % des Grundkapitals liegen im Streubesitz) schoss nach der Veröffentlichung des Verkaufs regelrecht in die Höhe: Innerhalb kürzester Zeit konnte sich der Kurs mehr als verdreifachen!

Dieser fulminante Kurssprung war zum Großteil sicher auch der prominenten Besetzung der Käufer des Mantels geschuldet: Neben Karl-Walter Freitag bzw. dessen Gesellschaften ist auch Clemens Vedder mit an Bord. Und dieser bescherte mit der kleinaktionärsfreundlichen Reaktivierung der ehemaligen Nordhäuser Tabakfabriken AG, der heutigen Camerawork, so manchen Aktionären einige (!) tausend Prozent Kursgewinn... Immerhin schenkte Herr Vedder der Camerawork eine Fotografiesammlung im Wert von ca. 60 Mio. Euro!

Dementsprechend spekulieren sicherlich einige Anleger darauf, dass auch hier eine lukrative Reaktivierung stattfinden könnte. Ob und ggf. was jedoch aus der ehemaligen Rheinischen Textilfabriken AG wird, lässt sich im Moment nicht verlässlich sagen.

Anlegern sollte neben den bestehenden Chancen aber auch bewusst sein, dass das Eigenkapital pro Aktie zum 30.06.07 nur bei ca. drei Euro pro Aktie lag. Derzeit wird mehr als das 15-fache dessen an der Börse bezahlt, womit schon der größte Teil der Bewertung (siehe Theorieteil) aus Fantasie bzgl. der Reaktivierung des Mantels besteht.

## **Softmatic AG** **(DE000A0AHT46)**

Eine gute Nachricht für alle Softmatic-Aktionäre:

Am 16. Mai hat das Registergericht Kiel nach Durchführung der Schlussverteilung das Insolvenzverfahren aufgehoben, nachdem der Insolvenzplan ja schon bereits im Herbst 2005 erfolgreich durchgeführt werden konnte.

Die Sanierung von Softmatic ist somit beendet und die Gesellschaft von neun Mio. Euro und sämtlichen Altlasten befreit. Der lupenreine Börsenmantel kann nun einer neuen Verwendung zugeführt werden.

## **SPAG St. Petersburg Immobilien und Beteiligungs AG (DE000A0KPPM8)**

Am 05. Juni hat die SPAG zu ihrer diesjährigen HV am 09. Juli ins InterCity Hotel Frankfurt Airport eingeladen. Die Tagesordnungspunkte sind zum Großteil mit denen aus dem letzten Jahr identisch.

So wird den Aktionären auch wieder eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln auf 3.965.000 Euro und dann eine Kapitalherabsetzung im Verhältnis 4:1 auf 65.000 Euro vorgeschlagen, so dass ein Betrag von 3.900.000 Euro an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann. Bei 260.000 Aktien entspricht dies dem schon bekannten Betrag von 15 Euro pro SPAG-Aktie.

Da als Grundlage dieses Mal der testierte Jahresabschluss zum 31.12.2007 herangezogen wird und nicht ein Zwischenabschluss (zum 31.05.) wie im letzten Jahr, sollte auch der Hauptgrund der Kläger gegen diese Ausschüttung weggefallen sein.

Interessant auch, dass in der Einladung nicht mehr die Rede von der Liquidation der Gesellschaft ist. Auch gegen diese Punkt war ja Klage eingereicht worden. Ob man sich mit den Klägern geeinigt hat und die Liquidation nun doch ins Handelsregister eingetragen und durchgeführt werden kann, oder ob die Verwaltung von diesem Vorhaben Abstand genommen hat, konnten wir bis dato leider noch nicht in Erfahrung bringen.

Sobald uns diesbezüglich aber eine Antwort der SPAG vorliegt, werden wir Sie in unserem Forum (und in der nächsten Ausgabe des MAI) selbstverständlich zeitnah informieren.

Da der Aktienkurs mit 13,80 Euro recht deutlich unter dem anvisierten Ausschüttungsbetrag liegt, scheinen die meisten Marktteilnehmer auch dieser neuerlichen Kapitalrückzahlung eher skeptisch gegenüber zu sehen.

Sollte dieser Beschluss dieses Mal jedoch ohne Anfechtungsklage durchgezogen werden können, so ist mit einer Ausschüttung des Betrages bis frühestens Februar 2009 zu rechnen, da erst die sechsmonatige Sperrfrist abgewartet werden muss.

Dies würde auf dem momentanen Niveau einer Rendite von ca. 8,7 Prozent entsprechen: Für einen Zeitraum von neun bis zehn Monaten ist dies recht ordentlich.

Was mit dem SPAG-Mantel dann passiert, steht noch in den Sternen.

## **Tyros AG Finanzdienstleistungen (DE000509087)**

Nun ist er also doch eingetreten – der Super-GAU bei Tyros! Gemunkelt wurde es spätestens seit der letzten Adhoc-Meldung vom November letzten Jahres, offiziell wurde es dann am 05. Mai 2008: Tyros musste Insolvenz beantragen!

Da die Verhandlungen mit den Gläubigern scheiterten, blieb der Verwaltung keine andere Wahl mehr übrig, als den Gang zum Insolvenzgericht anzutreten.

Insgesamt eine mehr als jämmerliche Entwicklung, da auch nie eine Anzeige gem. § 92, Abs. 1 AktG über den Verlust des halben Grundkapitals gemacht worden ist. Dieses traurige (vorläufige) Ende passt also leider nur zu gut ins Bild dieser Gesellschaft.

Am Telefon erklärte der Vorstand Frau Silberstorff, dass man nun keine Ahnung hat, wie es weitergehen solle mit Tyros. Andererseits mag man aber auch nicht so recht daran glauben, dass sich Leute wie Herr Moffat, Lukas Lenz oder ein Herr Lhomme durch so was ihre Reputation beschädigen lassen.

Ein Manteldeal sollte im Bereich des Machbaren sein, da der Streubesitz unter 50 Prozent und die Marktkapitalisierung nur unwesentlich über 100.000 Euro liegt sowie die Verbindlichkeiten nicht exorbitant hoch sein sollten.

Vielleicht wurde der Weg in die Insolvenz ja absichtlich gewählt, um auf diese Art und Weise mit den Gläubigern reinen Tisch zu machen. Dies ist reine Spekulation unsererseits, aber sicherlich nicht im Bereich des Unmöglichen anzusiedeln.

Auffallend war auch, dass im Mai bei Kursen zwischen drei (Marktkapitalisierung damals: nur noch 33.000 Euro!) und zwölf Cents größere Pakete über die Börse gehandelt wurden, insgesamt über zwölf Prozent des Grundkapitals. Da es momentan praktisch keine Briefseiten mehr gibt, ist es auch recht unwahrscheinlich, dass hier nur Trader am Werk waren.

Trotzdem sollte jeder Anleger, der hier noch investiert ist mit einem Totalverlust rechnen.

## Listings von Vorratsgesellschaften:

### **Smart Equity AG (DE000A0SMVD5)**

Das neueste Kind aus dem Hause Sattler & Partner nennt sich Smart Equity AG und ist eine im Open Market gelistete Vorratsgesellschaft.

Die Gesellschaft mit Sitz in Schorndorf bei Stuttgart verfügt über ein Grundkapital von 250.000 Euro und ist seit dem 02. Mai 2008 an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

Vorstand ist Andreas Sattler und es besteht ein genehmigtes Kapital über 125.000 Euro.

Somit hat Sattler & Partner nach dem Listing der Concilium AG Ende April innerhalb weniger Wochen eine zweite Gesellschaft an die Börse begleitet.

Mehr Informationen liegen zu Smart Equity noch nicht vor.

### **Ruppel AG (DE000A0B7E06)**

Und auch die advatec-Gruppe aus Berlin hat mit einem weiteren Listing Mitte Mai nachgelegt:

Ruppel AG nennt sich die Gesellschaft und verfügt über ein Grundkapital von 400.000 Euro.

Diese AG wurde bereits Ende 2003 im Raum Offenbach gegründet, bevor dann advantec im letzten Jahr alle Anteile übernahm, den Sitz nach Berlin verlegte und eine Kapitalerhöhung von 50.000 Euro auf 400.000 Euro vornahm.

Alle zukünftigen Infos zu diesen beiden Gesellschaften können sie dann unserer [Datenbank](#) entnehmen.

## 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 keinsten 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 Ausführungen 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.