

HV-Bericht

RM Rheiner Management AG

WKN 701870 ISIN DE0007018707

am 27.08.2009 in Düsseldorf

***Erste Dividendenzahlung seit langem -
Aktionäre erhalten 1 Euro je Aktie sogar steuerfrei***

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2008
2. Verwendung des Bilanzgewinns
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Wahl des Abschlußprüfers für das Geschäftsjahr 2009
(Vorschlag: Formhals Revisions- und Treuhand GmbH, Wipperfürth)
6. Sitzverlegung nach Köln nebst Satzungsänderung
7. Satzungsänderung
8. Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals
9. Schaffung der Möglichkeit zum Abschluss einer D&O Versicherung
10. Satzungsänderung in Anpassung an das ARUG

HV-Bericht RM Rheiner Management AG

Zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung hatte die RM Rheiner Management AG (vormals: Rheiner Moden AG) ihre Anteilseigner für den 27. August 2009 wie bereits in den Vorjahren in den Industrieklub e.V. in Düsseldorf eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Hanno Marquardt begrüßte die rund 35 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach der Entschuldigung des terminlich verhinderten Aufsichtsratsmitglieds Rolf Hauschild den beiden Vorstandsmitgliedern Alfred Schneider und Dr. Georg Issels das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung der Teilnehmer an der ersten Hauptversammlung unter der neuen Firmierung RM Rheiner Management AG ging Herr Schneider kurz auf die wesentlichen Eckdaten des Berichtsjahres ein. In Reaktion auf die in 2008 deutlich verschärfte Finanzkrise wurde die Inanspruchnahme von Fremdmitteln deutlich reduziert. Zum Bilanzstichtag betrug die Nettofinanzposition bei Kreditinstituten 0,28 (Vj.: 1,53) Mio. Euro, die Eigenkapitalquote verbesserte sich entsprechend auf 85,4 (54,8) Prozent, und das Eigenkapital kletterte von 2,43 auf 2,64 Mio. Euro.

Zufrieden zeigte sich Herr Schneider auch mit Blick auf das erzielte positive Jahresergebnis, aus dem ein Ergebnis je Aktie von 0,97 Euro resultiert, sowie mit dem auf 25,1 (19,5) Mio. Euro ausgeweiteten Andienungsvolumen an Nachbesserungsrechten.

Trotz zugespitzter Finanzkrise bewegte sich der Aktienkurs seit der letzten Hauptversammlung in einem vergleichsweise engen Kursband zwischen 30 Euro im Tief und 39 Euro zum Zeitpunkt der Hauptversammlung. Damit hat die Aktie der RM Rheiner Management laut Vorstand einen Mehrjahresrekordstand erreicht. Neben der operativen Entwicklung profitiert die Aktie nach seiner Einschätzung auch von der stabilen Aktionärsstruktur mit den Allerthal-Werken sowie der Scherzer & Co., die zusammen rund 63 Prozent der Anteilsscheine halten.

Im Geschäftsjahr 2008 erzielte die RM Rheiner Management AG Umsatzerlöse in der Größenordnung von 728 TEUR. Da es sich im Vorjahr um ein Rumpfgeschäftsjahr handelte, sind die Werte nicht vergleichbar. Erträgen aus Wertpapieren in Höhe von 56 TEUR standen dabei Aufwendungen in der Größenordnung von 335 TEUR gegenüber. Bei Letzteren handelte es sich im Wesentlichen um Andienungsverluste. Per Saldo ergibt sich ein Aufwand in Höhe von 284 TEUR. Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen bei 47 TEUR und resultieren aus der Nachbesserung aus dem Spruchstellenverfahren FAG Kugelfischer (ohne Zinsen).

Sehr positiv wertete Herr Schneider, dass die Abschreibungen in 2008 mit 171 TEUR lediglich 6 Prozent der gesamten Buchwerte ausmachen und dies angesichts des schwierigen Marktumfelds ein sehr guter Wert ist. Unter dem Strich konnte ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 208,6 TEUR erwirtschaftet werden, der Jahresüberschuss beläuft sich auf 211,7 TEUR oder 0,97 Euro je Aktie.

Angesichts der positiven Entwicklung in 2008 ist der Vorstand davon überzeugt, dass das Geschäftsmodell des Unternehmens weiterhin tragfähig und intakt ist. Die bilanziellen Eigenmittel betragen per Jahresende 2008 insgesamt 2,64 Mio. Euro, die zum Bilanzstichtag noch bestehenden Verbindlichkeiten im Volumen von 1,6 Mio. Euro konnten bis zum 30. Juni 2009 vollständig zurückgeführt werden. Von den Wertpapieren im Anlagevermögen in Höhe von 2,68 Mio. Euro entfallen 2,3 Mio. Euro auf die fünf größten Positionen DBV Winterthur AG, Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft, Dyckerhoff, Generali Deutschland Holding AG (früher: AMB Generali) sowie Techem AG.

Am positiven Verlauf des Geschäftsjahres 2008 sollen die Aktionäre des Unternehmens erstmals seit vielen Jahren auch wieder in Form einer Dividendenzahlung beteiligt werden. Die Verwaltung schlägt nach Aussage von Herrn Schneider die Ausschüttung eines Betrags von einem Euro je Aktie vor, die Ausschüttung erfolgt dabei für die Aktionäre steuerfrei. Damit ist die RM Rheiner Management AG wieder eine "normale Gesellschaft und in vernünftigen Fahrwasser" unterwegs. Die vorgeschlagene Sitzverlegung von Rheine nach Köln trägt laut Vorstand dem Umstand Rechnung, dass der operative Schwerpunkt inzwischen in der Domstadt und nicht mehr am Sitz in Rheine liegt.

Zum Abschluss seiner Ausführungen ging Herr Schneider noch auf die Entwicklung des Andienungsvolumens der Gesellschaft ein. Die RM Rheiner Management AG versteht sich demnach als Kompetenzzentrum für Nachbesserungsrechte und konnte das eingereichte Volumen im Berichtsjahr auf 25,1 (19,5) Mio. Euro steigern, per 30.6.2009 erhöhte sich dieses auf 26,9 Mio. Euro. In 2008 konnte ein positiver Ertrag aus dem erfolgreichen Abschluss des Spruchstellenverfahrens bei FAG Kugelfischer realisiert werden, bezogen auf das eingesetzte Kapital konnte hier inklusive der erhaltenen Verzinsung ein Ertrag von 31 Prozent erzielt werden. Bezogen auf alle erfolgreich abgeschlossenen Verfahren mit Beteiligung der RM Rheiner Management AG errechnet sich sogar eine durchschnittliche Rendite von 42 Prozent, so der Vorstand weiter.

Je nach erwartetem Ausgang der noch laufenden Verfahren ergibt sich ein erheblicher Wert aus dem vorhandenen Andienungsvolumen. Sollte die durchschnittliche Rendite weiterhin bei 42 Prozent liegen, ergäbe sich ein Wert von circa 50 Euro je Aktie. Im Fall von 10 Prozent Rendite entspricht dies 11,42 Euro und bei 20 Prozent immerhin 22,84 Prozent je Anteilsschein.

Für den weiteren Erfolg wird der 1. September 2009 ein wichtiger Tag sein, zu diesem Termin tritt laut Herrn Schneider eine Änderung in der Berechnung der Verzinsungsregelung in Kraft. Hierdurch erhöht sich der auf den Basiszinssatz zu zahlende Aufschlag von bisher 2 auf 5 Prozent. Nach Rechtsauffassung der Verwaltung gilt diese Änderung auch für bereits laufende Verfahren. Hierdurch dürfte laut Vorstand auch eine Beschleunigung der zum Teil viele Jahre dauernden Verfahren eintreten, da im Falle einer Nachbesserung auf den Hauptaktionär erhebliche Zinszahlungen zukommen können.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen gab Dr. Issels noch einen Überblick über die wesentlichen Aktivitätsfelder und Einnahmequellen der Gesellschaft. Dabei handelt es sich um die Bereiche Kooperations- und Poolverträge, die Investition eigener Mittel sowie um Nachbesserungsrechte. Basis des laufenden Geschäfts und vergleichsweise stetige Einnahmequelle sind die bestehenden Kooperations- und Poolverträge, die Laufzeiten bis Dezember 2012 aufweisen. Im Rahmen dieser Verträge erhält die RM Rheiner Management AG eine fixe Vergütung und darüber hinaus eine variable, vom Ergebnis des Vertragspartners abhängige erfolgsbezogene Vergütung. Neben den bereits bestehenden Partnerschaften ist die Gesellschaft offen für den Abschluss weiterer Verträge. Im vergangenen Geschäftsjahr wurde ein Vertrag mit einer Privatbank abgeschlossen, der im Rahmen der Vereinbarung spezielle Daten zur Verfügung gestellt werden.

Beim Investment eigener Mittel setzt das Management auf eine sicherheitsorientierte Anlagestrategie. Der Fokus liegt dabei auf Aktien, bei denen eine Corporate Action wie z.B. der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder ein Squeeze-out mit einem hinreichenden Konkretisierungsgrad ansteht oder bereits angekündigt worden ist. Auch andere Abfindungsthemen, bei denen ein gerichtlich überprüfbarer Barausgleich erfolgt, stellen für die Gesellschaft ein Aktivitätsfeld dar.

Bei anstehenden Investments wird besonderes Augenmerk auch auf das Schuldnerisiko bei Strukturmaßnahmen gelegt, so Dr. Issels weiter. In diesem Bereich ergeben sich selbst in unsicheren Zeiten Chancen, bei denen auch ein zielgerichteter Einsatz von Fremdmitteln erfolgt. Besonders attraktiv bei derartigen Geschäften ist die geringe Kapitalbindung bezogen auf die Gesamtdauer des Engagements, durch die Anhebung des Verzinsungssatzes gemäß ARUG (Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie) erwartet der Vorstand auch eine Beschleunigung der Spruchstellenverfahren.

Je nach Marktlage kommen bei der RM Rheiner Management AG auch transaktionsbezogene Geschäfte in Frage. Dabei kann es sich z.B. um die Teilnahme an Kapitalmaßnahmen bzw. den Erwerb von Bezugsrechten handeln. Hierbei kann die Gesellschaft von der langjährigen Börsenerfahrung des Managements bei der Ausnutzung von Marktungleichgewichten profitieren. Der zeitliche Anfall derartiger Geschäfte ist jedoch nicht planbar, so Dr. Issels weiter.

Kern der Unternehmensaktivitäten sind die Nachbesserungsrechte, das vorhandene Andienungsvolumen besitzt angesichts der sehr konservativen Bilanzierung mit nur jeweils einem Euro je Position einen sehr großen Ergebnishebel ohne nennenswerte Kapitalbindung. Die RM Rheiner Management AG nimmt aktiv an den Spruchstellenverfahren im Nachgang zu Strukturmaßnahmen teil und kann dabei bereits auf entsprechende Erfahrungswerte zurückgreifen. Nach Rechtsauffassung der Verwaltung gilt die Anhebung des Verzinsungssatzes von 2 auf 5 Prozent über dem Basiszins auch für bereits laufende Verfahren mit entsprechend positiven Effekten für die Gesellschaft.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Marcus Sühling, Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), zu Wort und dankte der Verwaltung zunächst für den informativen Vortrag über das abgelaufene Geschäftsjahr sowie die Sichtweisen des Vorstands. Erklärungsbedürftig erschien ihm jedoch der Umstand, dass die Verwaltung auf der einen Seite die Ausschüttung einer Dividende an die Anteilseigner vorschlägt und sich ebenfalls die Ermächtigung für ein neues genehmigtes Kapital einräumen lässt.

Nach Aussage von Herrn Schneider ist dies kein Widerspruch, das eine habe mit dem anderen zunächst einmal nichts zu tun. Dass ein normales Unternehmen die Dividendenfähigkeit anstrebt und diese nunmehr auch erreicht werden konnte, findet er normal und richtig. Ebenso normal ist es nach seiner Angabe auch, dass ein Unternehmen, das dividendenfähig ist, an seine Anteilseigner auch eine Ausschüttung vornimmt. Bei dem zur Beschlussfassung vorliegenden genehmigten Kapital handelt es sich um einen Vorratsbeschluss mit einer Laufzeit von fünf Jahren. Hierdurch wird der Vorstand laut Herrn Schneider in die Lage versetzt, sich bietende Chancen am Markt zu nutzen und beispielsweise auch einem institutionellen Investor den Einstieg bei der RM Rheiner Management AG zu ermöglichen.

Angesprochen auf den aktuellen Geschäftsverlauf in 2009 verwies der Vorstand auf den am 12. August 2009 veröffentlichten Halbjahresbericht. Dort wird unter dem Strich ein Verlust in der Größenordnung von 33 TEUR ausgewiesen, bis zum Jahresende werde man auf der Ergebnisseite jedoch noch etwas aufholen, so Herr Schneider weiter. Zum einen wurde die Hälfte der fixen Vergütungen aus den Kooperations- und Poolverträgen passiviert, und zum anderen müsste es bei einer weiterhin eher positiv tendierenden Börse "mit dem Teufel zugehen, wenn die RM kein positives Ergebnis schreibt", meinte der Vorstand.

Des Weiteren erkundigte sich der SdK-Sprecher nach dem Engagement bei der Generali Deutschland Holding AG (früher: AMB Generali Holding AG) und dem bislang noch nicht erfolgten Squeeze-out. Laut Vorstand zieht sich dieses Engagement in der Tat länger hin als ursprünglich erwartet. Ungeachtet dessen geht man dort weiterhin von einer entsprechenden Strukturmaßnahme aus, da die Hauptaktionärin ausweislich der Präsenz auf der diesjährigen Hauptversammlung nicht mehr weit von der erforderlichen 95-Prozent-Schwelle entfernt ist.

Eine aktuelle Strategieänderung der RM Rheiner Management AG, wie von Herrn Sühling vermutet, vermochte Herr Schneider nicht zu erkennen und führte aus, dass vor zweieinhalb Jahren angesichts der sehr überschaubaren Eigenmittelausstattung der Gesellschaft entschieden wurde, nur noch in Werte mit angekündigten oder bereits beschlossenen Strukturmaßnahmen zu investieren. Die Engagements Generali Deutschland Holding und Dyckerhoff bestanden zu diesem Zeitpunkt bereits, bei letzterem ist man bis dato "plus minus null" unterwegs. Spezifische Verlustrisiken außerhalb der bestehenden Positionen sieht der Vorstand nicht, gegebenenfalls könnten jedoch bei transaktionsbezogenen Geschäften kleinere Abschreibungen entstehen.

Aktionär Bernd John begrüßte die Verlegung des Unternehmenssitzes von Rheine nach Köln und erkundigte sich in diesem Zusammenhang auch danach, ob die Hauptversammlung im kommenden Jahr dann in Köln abgehalten wird. Über diese Frage wurde nach Angabe von Herrn Schneider noch nicht nachgedacht, Vorstand und Aufsichtsrat werden sich damit jedoch vermutlich bereits sehr zeitnah beschäftigen.

Im Zusammenhang mit schon länger laufenden Spruchstellenverfahren wie z.B. AXA Konzern, Mannesmann, Vattenfall Europe und Bayer Schering Pharma erkundigte sich Herr John nach den aktuellen Entwicklungen. Laut Auskunft von Herrn Schneider sind die Verfahren in Sachen AXA und Vattenfall noch ganz jungfräulich, dort sei "noch nicht einmal der Pullover ausgezogen".

Beim Verfahren Mannesmann AG wurde in der ersten Instanz des Spruchstellenverfahrens zwischenzeitlich ein Gutachten vorgelegt. Bei einer Bewertung nach den alten IDW-Standards bewegt sich der Wert bei rund 270 Euro, unter Berücksichtigung neuester wissenschaftlicher Erkenntnisse bei 220 Euro je Anteilsschein. Squeeze-out sowie Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurden seinerzeit mit einer Barabfindung von 207 Euro durchgeführt. Insoweit ergibt sich laut Herrn Schneider je nach

Einschätzung des Gerichts im ersten Fall eine vergleichsweise hohe und im zweiten Fall eine relativ kleine Nachbesserung.

Ferner dankte Herr John dem Vorstand für den Hinweis auf das bestehende Schuldnerisiko bei etwaigen Nachbesserungsansprüchen. Ergänzend erläuterte Herr Schneider, dass im vergangenen Jahr sogar bei bereits beschlossenen Squeeze-outs und trotz Vorliegens einer Bankbürgschaft für die Barabfindung diese Aktien an der Börse zu Kursen deutlich unter dem Abfindungspreis gehandelt wurden. Als Beispiel nannte er die Techem-Aktie, die zeitweilig bei nur 51 Euro notierte, obwohl die Barabfindung, deren Auszahlung durch eine Bankbürgschaft garantiert wurde, bei 60 Euro lag.

Das Risiko für den Investor besteht laut Herrn Schneider in der möglichen Nachbesserungszahlung aus der Spruchstelle für den Fall, dass der dann zur Nachzahlung verpflichtete Großaktionär nicht mehr zur Leistung fähig ist. Als Beispiel verwies er auf etwaige Ansprüche aus der Verschmelzung von Balcke Dürr auf die damalige Babcock Borsig AG sowie aus dem Beherrschungsvertrag zwischen Babcock Borsig und der Schumag AG. In letzterem Fall wurde zwar zwischenzeitlich eine Nachbesserung festgelegt, diese ist jedoch im Rahmen des Insolvenzverfahrens anzumelden und wird wohl nur mit der entsprechenden Quote bedient werden.

Verschiedene Fragen stellte Aktionär John auch im Auftrag eines anderen Aktionärs im Zusammenhang mit den treuhänderisch von der RM Rheiner Management AG verwalteten Nachbesserungsrechten. Hier interessierte sich der Fragesteller für die vereinbarten Konditionen, zudem wollte er wissen, ob es sich bei dem Treuhandgeber um ein Mitglied des Aufsichtsrats handelt. Nach Auskunft von Herrn Schneider funktioniert die Verwaltung der für Dritte gehaltenen Nachbesserungsansprüche sehr einfach. Vom Treuhandgeber - hierbei handelt es sich nach Vorstandsangabe nicht um ein Mitglied des Aufsichtsrats - wurden der Verwaltung Gelder zum Erwerb von Nachbesserungsrechten im Wege öffentlicher Kaufangebote zur Verfügung gestellt. Die RM Rheiner Management AG vereinnahmt dieses Geld und leitet es gemäß den Bedingungen des Erwerbsangebots an die Veräußerer weiter.

Die Nachbesserungsrechte werden bis zum Abschluss des Spruchstellenverfahrens oder eines entsprechenden Vergleichs von der RM Rheiner Management AG gehalten, für die gesamte Dienstleistung erhält die Gesellschaft 10 Prozent der Nachbesserung. Die übrigen 90 Prozent leitet das Unternehmen an die Treuhandgeber weiter. Bei den Erträgen aus den Spruchstellenverfahren PWA und FAG Kugelfischer, welche der Gesellschaft zugeflossen sind, handelt es sich um solche aus Treuhandaktivitäten. Zum Zeitpunkt der Etablierung dieses Geschäftsfelds verfügte die RM Rheiner Management AG nach Angabe des Vorstands über keine nennenswerten Eigenmittel, so dass damals andere Transaktionen nicht möglich gewesen wären.

Mit Blick auf die Skepsis des Fragestellers zu diesem Punkt wies Herr Schneider ergänzend darauf hin, dass die Behandlung der treuhänderisch gehaltenen Nachbesserungsrechte auch Gegenstand der Prüfung durch die Bilanzpolizei DPR (Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung) war. Die DPR hatte jedoch keine Beanstandungen. Unter wirtschaftlichen Aspekten handelt es sich nach Vorstandsangabe um ein sehr attraktives Geschäftsmodell, welches man durchaus in der Zukunft auch für weitere Treuhandgeber durchführen würde. Finanzielle Risiken für die RM Rheiner Management AG ergeben sich daraus nicht.

Eine längere Diskussion entspann sich zwischen Herrn John und der Verwaltung auch im Zusammenhang mit der von diesem kritisch hinterfragten Vergrößerung des Aufsichtsrats von früher drei auf nunmehr sechs Personen. Dr. Issels verwies in diesem Kontext auf die Positionierung der RM Rheiner Management AG als Wissenspool und auf die in diesem Zusammenhang angestrebte Einbindung weiterer Persönlichkeiten aus verschiedenen Bereichen.

Auf die von Herrn John geübte Kritik, dass die Verwaltung den Aktionären die hinter diesem Schritt stehenden Visionen nicht ausreichend vermittelt habe, entgegneten die Aufsichtsratsmitglieder Veit Paas und Dr. Hanno Marquardt, dass die Erweiterung des Kontrollgremiums noch nicht allzu lange zurückliegt und dass die Einschätzung nicht falsch ist, wenn man sagt, dass die angestrebten Ideen bisher nur zum Teil umgesetzt werden konnten.

Angesprochen auf die aktuell fünf größten Positionen im Bestand teilte Dr. Issels mit, dass die drei größten Positionen derzeit Dyckerhoff, Generali Deutschland Holding AG sowie Hypo Real Estate

Holding AG sind. Bei zwei weiteren Gesellschaften ist der Bestandsaufbau noch nicht abgeschlossen, so dass der Vorstand hierzu noch keine detaillierten Angaben machen wollte.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 12:45 Uhr wurde die Präsenz mit 164.363 Aktien oder 74,71 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden einstimmig und ohne Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 1,00 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2009 (TOP 5), die Sitzverlegung der Gesellschaft nach Köln (TOP 6), die Änderung des Gesellschaftsblatts (TOP 7), die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals nebst entsprechender Änderung der Unternehmenssatzung (TOP 8), die Möglichkeit zum Abschluss einer D&O-Versicherung zugunsten der Mitglieder des Aufsichtsrats sowie Satzungsänderung (TOP 9) und die Anpassung der Satzung an das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) (TOP 10).

Fazit

Trotz Verwerfungen durch die Finanzkrise ist die RM Rheiner Management AG gut durch das Geschäftsjahr 2008 gekommen und konnte dank positiver Erträge aus abgeschlossenen Spruchstellenverfahren ein positives Jahresergebnis in Höhe von 0,97 Euro je Aktie ausweisen. Aus Sicht der Anteilseigner besonders erfreulich ist zudem, dass sich nicht nur der Aktienkurs vergleichsweise stabil zeigte, sondern auch, dass erstmals seit dem Geschäftsjahr 1994/95 wieder eine Dividende ausgeschüttet werden kann.

Damit hat die Gesellschaft nunmehr endgültig das bereits vor einigen Jahren beendete Kapitel Insolvenz hinter sich gelassen und zählt damit zu den ganz wenigen Unternehmen, die nicht nur erfolgreich eine Insolvenz gemeistert haben, sondern nach anschließender operativer Neuausrichtung sogar wieder eine Dividende zahlen können. Positiv in diesem Zusammenhang ist auch, dass die Ausschüttung von 1,00 Euro je Anteilsschein steuerfrei erfolgt, was, wie der Vorstand ausführte, bei möglichen weiteren Dividenden in der Zukunft noch eine Weile der Fall sein wird. Beim aktuellen Aktienkurs von 35 Euro ergibt sich daraus eine Dividendenrendite von knapp 2,9 Prozent.

Eine erhebliche stille Reserve dürfte im Andienungsvolumen für Nachbesserungsrechte der Gesellschaft in Höhe von aktuell 26,9 Mio. Euro enthalten sein. Je nach Erwartung des hier erzielbaren Nachbesserungsvolumen kann dieses möglicherweise sogar die Marktkapitalisierung der Gesellschaft übersteigen.

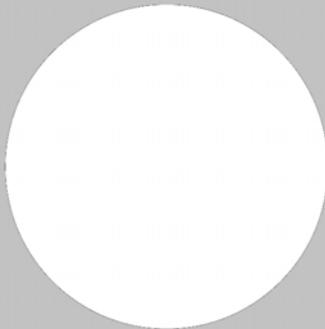
Kontaktadresse

Rheiner Moden AG
Friesenstraße 50
D-50670 Köln

Tel.: +49 (0) 221 / 82032 - 0
Fax: +49 (0) 221 / 82032 - 30

E-Mail: info@rheiner-moden.de
Internet: <http://www.rheiner-moden.de>

Hinweis: Der Autor besitzt Aktien sowohl dieses Unternehmens als auch der Allerthal-Werke AG.



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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