DNI Beteiligungen AG

Börsenwert 40 % unter dem inneren Wert – Größte Position Deutsche Telekom AG bringt noch keine Impulse

Mit der überschaubaren Anzahl von etwa 20 Teilnehmern, die sich zudem fast alle kannten, verlief die Hauptversammlung der DNI Beteiligungen AG im Senats Hotel im Schatten des Kölner Doms am 31.08.2005 ausgesprochen harmonisch. Bei einer Präsenz von 46.82 % erfolgten allen Beschlüsse einstimmig, so dass der AR-Vorsitzende Dr. Georg Issels bereits nach 50 Minuten zu einem Sektempfang und anschließend zum Mittagessen bitten konnte.

Vorstand erweitert

Die DNI Beteiligungen AG ist in ihrer Anlagepolitik nicht auf bestimmte Segmente festgelegt, wenn auch in der Vergangenheit börsennotierte Nebenwerte und nicht notierte Gesellschaften bevorzugt wurden. Mit dem Aufkommen der Squeeze-out-Regelung setzte Vorstand Friedrich Kautz, der seit Juli 2005 von Dr. Johannes Blome-Drees (Kapitalmarkt-Experte an der Uni Köln) unterstützt wird, auch auf Abfindungskandidaten und war in der Vergangenheit mit der Dresdner Bank und Vodafone erfolgreich. Im Fokus stehen demnach aktuell „unterbewertete Aktien und Chancen auf ein Squeeze-out".

Telekommunikation dominiert

Die größten Positionen im Portfolio erläuterte der Vorstand den Aktionären. An der Spitze steht die Deutsche Telekom AG, von der Aktien und Derivate gehalten werden. Die Telekom wird als unterbewertet angesehen; nach der Platzierung der KfW-Bestände wird mit einer Neubewertung gerechnet, die allerdings noch auf sich warten lässt. An zweiter Stelle folgen MobilCom und Freenet.de, nach deren Fusion die Chance auf eine Sonderauschüttung gesehen wird (s. Bericht in diesem Heft). Weitere Positionen betreffen die auch regelmäßig im Nebenwerte-Journal besprochenen Carthago Capital Beteiligungen AG (s. vorhergehenden Bericht), Rheiner Moden AG und Allerthal-Werke AG, die sich alle drei hervorragend entwickelt haben.

Bilanzverlust weiter abgebaut

Im Geschäftsjahr 2004 sind die Wertpapierumsätze getrennt nach Ein- und Verkauf ausgewiesen worden. Bei Einstandspreisen von € 5.05 Mio. sind € 5.46 Mio. erlöst worden. Gewinne wurden vor allem realisiert mit Tele Atlas, Freenet.de, MobilCom und W.E.T. Die Abschreibungen, vor allem auf die Position Telekom, vergrößerten sich auf € 0.23 (0.08) Mio. Personalkosten fielen erneut nicht an. Der Jahresüberschuss von € 131 000 (96 000) verminderte den Bilanzverlust auf € -195 000 (-327 000). Das DVFA-Ergebnis je Aktie wird mit € 0.88 (0.64) genannt.

Bei einer Bilanzsumme von € 2.1 (2.2) Mio. entfällt auf das Eigenkapital von € 1.21 (1.08) Mio. ein Anteil von 57.8 (48.9) %. Die Bankschulden sind auf € 0.65 (0.99) Mio. abgebaut worden. Der Wertpapierbestand von € 1.08 (1.65) Mio. muss ergänzt werden um Eurex-Kontrakte von € 0.82 Mio., die als Sonstige Vermögensgegenstände erfasst sind.

„Auskömmlicher Gewinn" angestrebt

Der Geschäftsbericht enthält im Ausblick die Aussage, dass im laufenden Geschäftsjahr „Wertminderungen auf Anlagepositionen der Deutschen Telekom nicht vermieden" werden können. Das niedrige Kursniveau sei für weitere Zukäufe genutzt worden. Es wird „deshalb erneut hervorgehoben, dass aus der dominierenden Telekom-Position sowohl erheblich Chancen als auch erhebliche Risiken ausgehen". Naturgemäß ist das angestrebte „auskömmliche Ergebnis" von der positiven Entwicklung der Beteiligungen abhängig und kann nicht konkret prognostiziert werden.

Klaus Hellwig

UNTERNEHMENSDATEN

DNI Beteiligungen AG
Lütticher Str. 850674 Köln
Telefon (0221) 2403496

ISIN DE0005542401
0.15 Mio. Aktien, AK € 0.75 Mio.

HV am 31.08.2005

Kurs am 26.09.2005:
€ 9.40 (Ffm), 10.90 H / 8.75 T

KGV 11 (2004)

Börsenwert: € 1.4 Mio.

Aktionäre:
Dr. Georg Issels 33 %, Streubesitz 67 %

Auch ohne die Berücksichtigung stiller Reserven liegt der Börsenwert der DNI-Aktie ca. 40 % unter dem inneren Wert.

FAZIT

Auch nach dem Kursanstieg seit unserem Bericht in NJ 12/03 (Kurs € 6.70) liegt der Börsenwert der **DNI Beteiligungen AG** ca. 40 % unter dem inneren Wert (ohne Reserven). Nach der HV wirkte sich offenbar die Abhängigkeit von der Telekom, die sich weiterhin unbefriedigend entwickelt, negativ aus. Es bleibt die Frage, ob die übrigen Positionen das gegenwärtige Manko ausgleichen können. Auf längere Sicht sehen allerdings viele Marktteilnehmer höhere Kurse bei der Telekom AG als gerechtfertigt an. **K. H.**

Die in diesem Heft verwendeten Charts stammen von Tai-Pan.

Vertrieb: Lenz + Partner AG
Europaplatz 9
D-44269 Dortmund
Tel.: (0231) 9153-300
Fax: (0231) 9153-399

Charts: Tai-Pan