

HV-Bericht

DNI Beteiligungen AG

WKN 554240 ISIN DE0005542401

am 31.08.2005 in Köln

*Aktie notiert in der Nähe des Net Asset Value –
erwarteter Kursanstieg der T-Aktie als Wachstumstreiber*

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2004
2. Entlastung des Vorstandes
3. Entlastung des Aufsichtsrates
4. Wahl des Abschlußprüfers für das Geschäftsjahr 2005
(Vorschlag: Formhals Revision- und Treuhand GmbH, Wipperfürth)

HV-Bericht DNI Beteiligungen AG

Wie bereits in den Vorjahren lud die DNI Beteiligungen AG ihre Anteilseigner am 31. August 2005 in das Senats-Hotel Köln in die Domstadt ein. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Georg Issels (Vorstandsmitglied der Allerthal-Werke AG) begrüßte die rund 15 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erledigte die üblichen einleitenden Formalien und Hinweise. Nach der Entschuldigung des terminlich verhinderten Aufsichtsratsmitglieds Wirth und der Information über die Bestellung von Dr. Johannes Blome-Drees zum weiteren Vorstandsmitglied mit Wirkung zum 1. Juli 2005 erteilte Dr. Issels dem früheren Alleinvorstand Fritz Kautz das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung der Teilnehmer verlas Herr Kautz zur Information der Anteilseigner über den Verlauf des Geschäftsjahres 2004 den im Geschäftsbericht abgedruckten Lagebericht, der an dieser Stelle auszugsweise wiedergegeben werden soll. Der deutsche Aktienmarkt entwickelte sich in 2004 nach wechselhaftem Verlauf insgesamt positiv, der Deutsche Aktienindex (DAX) konnte um 7,34 Prozent auf einen Ultimo stand von 4.256 (Vj.: 3.965) Punkte zulegen, der Mid-Cap-Index (MDAX) konnte mit einem Plus von 20,28 Prozent ebenso wie der SDAX mit 20 Prozent noch stärker zulegen als die hoch kapitalisierten Unternehmen an der Deutschen Börse. Einzig der Technologieindex TecDAX verlor im Jahresverlauf 3,94 Prozent.

Konjunkturell gesehen setzte sich das schwierige Klima im Inland fort, das insgesamt erzielte Wachstum war erneut auf die starke Exporttätigkeit der deutschen Wirtschaft zurückzuführen. Belastende Faktoren waren neben der anhaltenden und sich im Jahresverlauf verschärfenden US-Dollar-Schwäche die Hausse an den Ölmärkten sowie die latenten Terrorismusängste. Auch der Kurs der im Freiverkehr gelisteten Aktie der DNI Beteiligungen AG entwickelte sich im Berichtsjahr positiv und konnte auf Basis der Jahresultimostände um 19 Prozent von 8,80 EUR auf 10,50 EUR zulegen, die Schwankungsbreite des Kurses lag zwischen 7,00 EUR und 10,50 EUR.

Im Berichtszeitraum wurden nach Angabe von Herrn Kautz unter anderem bei Aktien der Tele Atlas, freenet.de AG, mobilcom AG, W.E.T. sowie weiteren Gesellschaften Gewinne realisiert, in einzelnen Fällen ließen sich dabei Verlustrealisationen, die laufzeitbedingt vorgenommen wurden, nicht vermeiden. Zum Bilanzstichtag belief sich der Wertpapierbestand der DNI Beteiligungen AG auf 1,082 (1,649) Mio. EUR, die Eigenkapitalquote verbesserte sich auf komfortable 57,8 nach zuvor 48,9 Prozent, so der Vorstand weiter.

Umsatzerlösen von 5,455 Mio. EUR standen umsatzbezogene Aufwendungen von 5,053 Mio. EUR gegenüber, der deutliche Anstieg gegenüber dem Vorjahr resultiert aus der Umstellung der Erfassung der Wertpapierumsätze von saldierten auf bruttobezogene Größen. Nach Berücksichtigung von Abschreibungen in der Größenordnung von 228 (81) TEUR, die hauptsächlich im Zusammenhang mit den gehaltenen Telekom-Aktien und Derivaten standen, sowie dem betrieblichen Aufwand von 68 (66) TEUR konnte ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 133 (117) TEUR ausgewiesen werden. Der Jahresüberschuss verbesserte sich auf 131 (96) TEUR, wodurch sich der Bilanzverlust auf 195 (327) TEUR verringerte. Das DVFA/SG-Ergebnis je Aktie verbesserte sich auf 0,88 EUR nach 0,64 EUR im Vorjahreszeitraum.

Mit Blick auf das laufende Geschäftsjahr führte der Vorstand aus, dass auch im Jahresverlauf 2005 weitere Wertminderungen auf Aktien der Deutschen Telekom AG nicht vermieden werden konnten, da der Kursverlauf die überaus günstige Unternehmensentwicklung sowie die mit über 4 Prozent sehr attraktive Dividendenrendite noch nicht nachvollzogen hat. Spätestens nach der Abwicklung der erwarteten Platzierung von Aktien aus dem Besitz von Bund und KfW erwartet der DNI-Vorstand eine Umkehrung der gegenwärtigen Bewertungsrelation.

Vor diesem Hintergrund hält die Gesellschaft langlaufende Kaufoptionen auf Aktien der Deutschen Telekom AG, um von dieser Entwicklung erheblich profitieren zu können, das niedrige Kursniveau wurde zum weiteren Ausbau der Positionen genutzt. Herr Kautz betonte im weiteren Verlauf seiner Ausführungen die von dieser Portfoliosition ausgehenden Chancen und Risiken für die künftige Ertragsentwicklung der Gesellschaft.

Erfreulich entwickelten sich weiterhin die Papiere von freenet.de und mobilcom, die vor dem Hintergrund der kürzlich von den Hauptversammlungen beider Gesellschaften beschlossenen Fusion sowie der angestrebten Ausschüttungspolitik profitieren konnten. Insgesamt erwartet die Verwaltung der DNI auch für 2005 wieder ein auskömmliches Ergebnis, sofern auch die Kurse der gehaltenen Wertpapiere eine positive Entwicklung nehmen.

Nach der Verlesung des Lageberichts nutzte das neue Vorstandsmitglied Dr. Johannes Blome-Drees die Gelegenheit, sich den Anteilseignern kurz persönlich vorzustellen. Nach einer kaufmännischen Ausbildung in einer Bank hat dieser an der Universität in Köln Betriebswirtschaftslehre studiert und Ende der 90er Jahre promoviert. Seither ist Dr. Blome-Drees an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität in Köln tätig und beschäftigt sich aktuell mit den Auswirkungen von Bankfusionen sowie der Auswirkung von Private Equity-Investitionen auf die Mitarbeiter der betroffenen Unternehmen. Die Entwicklung der DNI Beteiligungen AG hat das neue Vorstandsmitglied bereits in den Jahren 1992 bis 1995 über eine Mitgliedschaft im Aufsichtsrat der Gesellschaft sowie über die maßgebliche Mitwirkung an der Erstellung des Prospekts im Rahmen des Freiverkehrslisings der DNI in 2001 begleitet.

Mit Blick auf die Anlagestrategie des Unternehmens erklärte Dr. Blome-Drees, dass die Gesellschaft im Beteiligungsgeschäft aktiv ist und dabei vorwiegend in börsennotierte Unternehmen aus Deutschland investiert. Der Fokus liegt auf Neben- und Spezialwerten, die im Zuge einer sehr sorgfältigen Recherche ausgewählt werden und eine langfristige Wertsteigerung ermöglichen sollen. Schwerpunkte bilden dabei unterbewertete Unternehmen mit hohem Wertsteigerungspotenzial sowie Abfindungskandidaten. Die Einbindung in ein leistungsstarkes Netzwerk im Nebenwertesektor bildet eine der wesentlichen Grundlagen für den Unternehmenserfolg. In der Zukunft will der Vorstand an die Erfolge der Geschäftsjahre 2003 und 2004 anknüpfen und die DNI Beteiligungen AG zu einer substanz- und ertragsstarken Gesellschaft ausbauen.

Allgemeine Aussprache

Nachdem sich keiner der Teilnehmer zu Wort meldete, schlug Dr. Issels vor, in Anknüpfung an die vorherigen Hauptversammlungen die größten Depotpositionen der Gesellschaft näher vorzustellen. Dr. Blome-Drees nannte als größte der Top 7-Werte die Deutsche Telekom AG, von deren künftiger Wertentwicklung die DNI Beteiligungen AG sowohl durch Aktien als auch durch Derivate profitieren will. Bisher hat sich die positive Unternehmenseinschätzung noch nicht in der Börsenkursentwicklung der Deutschen Telekom AG niedergeschlagen, als belastenden Faktor nannte der Vorstand die anhaltenden Spekulationen über mögliche Aktienverkäufe seitens der KfW bzw. des Finanzministeriums. Nach Abwicklung einer solchen Transaktion sollte der Kapitalmarkt nach Vorstandserwartung zu einer Neubewertung der Aktie kommen. Auch die mit über 4 Prozent sehr attraktive Dividendenrendite hat sich bislang noch nicht kurssteigernd ausgewirkt.

Sehr erfreulich haben sich die Positionen mobilcom AG und freenet.de AG entwickelt. Auch wenn diese Aktien inzwischen die anlässlich der [letztjährigen Hauptversammlung](#) ausgegebenen Kursziele erreicht haben, erwartet die Verwaltung nicht zuletzt vor dem Hintergrund der beschlossenen Fusion beider Unternehmen eine weiterhin positive Entwicklung der Unternehmen wie auch der Anteile. Zusätzliche Phantasie für den Kurs könnte sich aus einer möglichen Sonderausschüttung an die Aktionäre ergeben, Dr. Blome-Drees vertrat diesbezüglich die Auffassung, dass eine solche vermutlich in 2006 beschlossen wird.

Weitere wichtige Portfoliopositionen sind Aktien der Carthago Capital Beteiligungen AG, der Rheiner Moden AG sowie der Allerthal-Werke AG, allesamt Beteiligungsgesellschaften, deren Börsenkurse sich für die DNI Beteiligungen AG im Berichtsjahr und im bisherigen Jahresverlauf 2005 allesamt erfreulich entwickelt haben. Der Vorstand erwartet mit Blick auf das in den Unternehmen tätige Management auch in der Zukunft eine weiterhin positive Entwicklung dieser Beteiligungen.

Im Zusammenhang mit der Hauptversammlung der mobilcom informierte Aufsichtsratschef Dr. Issels darüber, dass auch die DNI dort zumindest teilweise vertreten war (siehe hierzu auch den [HV-Bericht von GSC Research](#)). Als besonders problematisch und rechtlich angreifbar wertete er die auf der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossene Absetzung der von der ordentlichen Hauptversammlung abgesegneten Prüfung und Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegenüber dem früheren Mehrheitsaktionär France Telecom.

Die Abwahl des hierfür bestimmten besonderen Vertreters Professor Hamann erfolgte auf Antrag der France Telecom, die nach der Veräußerung ihrer bisherigen Beteiligung nur noch mit etwa einem Prozent am Unternehmen beteiligt ist, und mit Unterstützung der Texas Pacific Group (TPG), die einen erheblichen Teil der von der France Telekom veräußerten mobilcom-Aktien übernommen hat. Derzeit wird die juristische Zulässigkeit des eingeschlagenen Prozederes überprüft, möglicherweise wird sich die DNI Beteiligungen AG Klagen anderer Anteilseigner anschließen.

Dr. Issels wies auf das erhebliche und mehrere hundert Millionen EUR umfassende Potenzial aus etwaigen Ersatzansprüchen gegenüber der France Telecom hin, ferner hält die mobilcom noch eine Forderung auf Rückerstattung der Mehrwertsteuer im Zusammenhang mit der Versteigerung der UMTS-Lizenzen. Im Rückzahlungsfall würden laut bestehender Vereinbarung mit der France Telekom 90 Prozent der rückfließenden Summe an den ehemaligen Großaktionär gehen.

Mit Blick auf die Beteiligung an der Allerthal-Werke AG, deren Vorstand er selbst angehört, verwies Dr. Issels auf den kürzlich veröffentlichten Halbjahresbericht des Unternehmens sowie die auf der [Hauptversammlung](#) des Unternehmens beschlossene Wiederaufnahme der Dividendenzahlung. Positiv wertete er auch die operative Neuausrichtung der Rheiner Moden AG, deren neues Geschäftsmodell, der Kauf von Nachbesserungsrechten sowie das Beratungsgeschäft, ordentlich läuft und für die Zukunft weiteres Potenzial verspricht.

Der siebte Wert im Portfolio der DNI Beteiligungen AG ist die sehr wachstumsstarke französische Internethypothekenbank Meilleurtaux, die in Paris an der Börse gehandelt wird. Diesem Unternehmen traut der Vorstand erhebliche Kurschancen zu.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 11:40 Uhr wurde die Präsenz mit 70.329 Aktien oder 46,82 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen wurden einstimmig und ohne Enthaltungen verabschiedet. Im Einzelnen beschlossen wurden die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) sowie die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfürth, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2005 (TOP 4).

Fazit

Mit einem Jahresüberschuss von 131,3 (96) TEUR konnte die DNI Beteiligungen AG auch für 2004 erneut ein gesteigertes Ergebnis ausweisen und den noch bestehenden Bilanzverlust auf nunmehr 195,1 (326,5) TEUR verringern. Sollte das für 2005 angestrebte "auskömmliche" Ergebnis erreicht werden, dürfte der Bilanzverlust nach Einschätzung des Verfassers spätestens im Ge-

schäftsjahr 2007 abgebaut sein, was der DNI-Aktie dann auch einen gewissen Grad an Dividendenphantasie beschern könnte.

Auf dem aktuellen Kursniveau von 10,30 EUR wird die DNI mit einem 2004er KGV von 11,7 auf Basis des 2004er Ergebnisses je Aktie von 0,88 EUR bewertet. Wie seitens der Verwaltung am Rande der Hauptversammlung mitgeteilt wurde, bewegt sich der aktuelle Aktienkurs in der Nähe des Net Asset Value der DNI-Aktie. Entscheidend für die weitere Entwicklung der Erträge wird die Entwicklung der Portfoliowerte, allen voran der Deutschen Telekom-Aktie, sowie der erfolgreiche Abschluss von Spruchstellenverfahren sein, an denen die DNI über die im Bestand befindlichen Nachbesserungsrechte partizipieren kann.

Kontaktadresse

DNI Beteiligungen AG
Lütticher Straße 8a
50674 Köln

Tel.: 0221 / 2403496

Fax: 0221 / 213901

Email: info@dni-ag.de

Internet: www.dni-ag.de

Hinweis: Die DNI Beteiligungen AG besitzt Aktien der GSC Info und Beteiligungen AG, der Muttergesellschaft der GSC Research GmbH.



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