AHAG Wertpapierhandelsbank AG

Neuausrichtung eröffnet Perspektiven für die Zukunft

Gründung als Plattform für zuvor schwer handelbare Unternehmensanteile

Die AHAG wurde 1992 gegründet, um einen Handelsplatz für die Vielzahl der nicht börsennotierten Aktiengesellschaften zu schaffen. Vor Gründung der AHAG waren Anleger, die unnotierte Aktien erwerben oder veräußern wollten, auf private Kontakte angewiesen, um dieses Ansinnen umsetzen zu können. Eine auch nur ansatzweise marktkonforme Bewertung der Aktie war damit kaum möglich. So fand das Angebot rasch zunehmende Nachfrage auf Seiten der Anleger.

Durch die Änderungen im Aktiengesetz von 1994, welche wesentlich freundlichere Rahmenbedingungen für die „kleinen AG's" festlegen, belebte sich der Handel von unnotierten Aktien weiter, dazu erweiterte sich das Tätigkeitsfeld auf die Beratung und Begleitung der Unternehmen bei der Beschaffung von Eigenkapital. Nicht zuletzt der erfolgreiche Börsengang der Deutschen Telekom AG sorgte für ein erhöhtes Interesse der Bevölkerung am Anlageinstrument Aktie und führte auch zu vermehrten Anfragen seitens der Unternehmen, die in den Telefonhandel bei der AHAG strebten.

Starker Rückenwind durch den Boom des Neuen Marktes....

Im Jahr 1998 erlangte die AHAG den Status einer Wertpapierhandelsbank. Diese Teilbanklizenz beinhaltet die Erlaubnis des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (BaKred) zum Betreiben des Emissionsgeschäftes. Gleichzeitig wurde die AHAG Wertpapierhandelsbank AG Mitglied in der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW). Durch den Anstieg der Neuen Märkte nutzten ab dieser Zeit zahlreiche junge Unternehmen die Möglichkeit, über eine Emission mit folgendem Telefonhandel bei der AHAG an Kapital zu gelangen.

Das in der Haussephase der Märkte sehr gut funktionierende Geschäftsmodell erreichte seinen Höhepunkt Anfang 2000, als – getrieben durch die Euphorie der Marktteilnehmer und die Hoffnung auf kräftige Kursgewinne bei Börsengängen – der außerbörsliche Handel dank Highflyer wie Foris, Metabox, Senator usw. stark zunahm, wovon die AHAG als Marktführer überproportional profitieren konnte.

....und die katastrophalen Folgen des Absturzes

Die negative Entwicklung der Wachstumswerte ab dem zweiten Quartal 2000 überraschte in seinem Ausmaß selbst langjährige Marktkenner und erreichte erst im Nachgang der schrecklichen Terroranschläge am 11. September 2001 ihren (vorläufigen) Tiefstpunkt. In der Spitze musste der für Wachstumswerte maßgebliche NEMAX-Index dabei einen Rückgang von 92 Prozent hinnehmen.

Einhergehend mit der lang andauernden negativen Marktstimmung gerieten viele junge und noch Verluste ausweisende Wachstumsunternehmen, die auf weitere Finanzierungsrunden angewiesen waren, in Liquiditätsschwierigkeiten und häufig gar in die Insolvenz. Dieser Negativentwicklung konnte sich auch eine Vielzahl der AHAG-Portfoliowerte nicht entziehen, und sah sich in einem Markt mit deutlich zurückgehendem Kaufinteresse vor der Schwierigkeit, weiteres Kapital aufnehmen zu können.

Kurs 04.03.2002
0,27 Euro

WKN
501330

Symbol
AHH

Handelsplätze
Frankfurt, Düsseldorf, Xetra, Hamburg, Berlin, Bremen und Stuttgart

Börsensegment
Geregelter Markt

Marktkapitalisierung
ca. 3 Mio. Euro

Aktienzahl
9.450.000 Stückaktien
(rechn. Wert 1 EUR)
nach HV-Beschlüssen und Wandlungen bis zu 5.103.000 Stückaktien

Aktionärsstruktur
20,1% Investorengruppe (Aktieninvestor.com AG, DLB Anlageservice AG und IPO Board.net AG)
Rest Streubesitz

Herausgeber:
www.gsc-research.de

Autor:
Alexander Langhorst

Kontakt:
info@gsc-research.de

Diese Entwicklung traf die AHAG gleich dreifach: zunächst sank das Interesse an Anlagen in unnotierten Werten deutlich, was zu rückläufigem Handel und nahezu vollständigem Erliegen der Emissionstätigkeit führte, zum zweiten kam starker Abgabedruck auf gehandelte Werte und zwang die AHAG zum Aufbau höherer Eigenbestände bei fallendem Markt, was erhebliche Abschreibungen auf den Handelsbestand zur Folge hatte und zugleich den Abbau der bestehenden Verbindlichkeiten erheblich erschwerte.

Hinzu kamen Skandale wie bei MMC, Evalis oder Done Project und gescheiterte Geschäftsmodelle wie netbrain oder Wild Projects mit entsprechenden Verlusten für deren Aktionäre, die viele Anleger zumindest teilweise der AHAG anlasteten. Auch wurde selbst sich positiv entwickelnden Handelswerten die Möglichkeit weiterer Kapitalaufnahme entzogen, was manche aussichtsreiche Unternehmen in Schwierigkeiten brachte oder gar in die Insolvenz führte – Extremfall NHS: Pleite unmittelbar vor dem Börsengang – und die übrigen Effekte weiter verstärkte.

Fatal wirkte sich insbesondere aus, dass das AHAG-Portfolio sowie das ihrer Beteiligungsgesellschaft Findus AG vor allem auf junge Wachstumsunternehmen ausgerichtet war. Der Versuch, sich im Eigenhandel gegen den Markt zu stellen, war damit nach einigen Monaten ohne Wende zum Scheitern verurteilt. Verzögerungen bei der Bezahlung von angekauften Wertpapieren, ausgesetzte Kurse, unklare und teilweise verzögerte Informationen zu Handelswerten sorgten für zusätzliche Verunsicherung und Verärgerung auf der Kundenseite.

Frischer Wind durch Einstieg einer österreichischen Aktionärsgruppe

Aufgrund der hohen laufenden Kosten, notwendigen starken Abschreibungen auf Beteiligungen und Handelsbestand sowie zu geringe Kapitalausstattung waren kaum Perspektiven auf eine Wende aus eigener Kraft erkennbar, zumal der am Boden liegenden Markt der unnotierten Werte sich noch langsamer als die Börse zu erholen begann. Ein Turnaround aus eigener Kraft schien daher immer unwahrscheinlicher, der AHAG-Kurs rutschte weit unter die 1-Euro-Marke ab.

Im Laufe des Jahres 2001 wurde eine umfangreiche Analyse der Schwachstellen vorgenommen und die Möglichkeiten einer Sanierung ausgelotet. Wesentlicher Schritt auf dem Weg in eine wieder bessere Zukunft der AHAG Wertpapierhandelsbank ist der Einstieg einer auf Microcaps und Sanierungen spezialisierten Aktionärsgruppe. Zu diesem Zweck wurden im Oktober rund 1,9 Millionen Aktien vom Großaktionär und früheren Vorstand Thorsten Geson übernommen.

Die Aktionärsgruppe um die österreichische Aktieninvestor.com AG ist auf Sanierungen und Rekapitalisierungen kleine und mittlerer Unternehmen spezialisiert. Aktuell bemüht sich die Investorengruppe bei der insolventen NM-Gesellschaft teamwork AG, eine Sanierung über einen Insolvenzplan durchzuführen, um der Gesellschaft einen Fortbestand zu ermöglichen.

Der neue Aufsichtsrat – gelungene Verbindung von Know-How und Kapital

Parallel zum Einstieg der Investorengruppe vollzogen sich mehrere Wechsel im Aufsichtsrat der AHAG, dem nun die Herren Michael Briem (Alleinvorstand der IPO Board.net AG), Herr Werner Wirsing (Vorstand e-m-s AG) und Herr Thomas Röggla angehören.

Herr Briem (42) war nach BWL- und Jura-Studium an der Universität Innsbruck von 1989 bis 1994 Vorstand einer Wertpapierbank, im Anschluss daran als Business Angel und Venture Financier tätig und ist seit Mai 2001 Vorstand der IPO Board.net AG. Durch seine langjährige Expertise im Mid- und Microcap Markt verfügt Herr Briem über umfangreiche Erfahrungen in der Kapitalstrukturierung und Sanierung insbesondere kleinerer Publikumsgesellschaften.

Herr Röggla (34) ist spezialisiert auf die Finanzierung kleiner und mittelgroßer Publikumsgesellschaften. Anfang der 90er gründete er eine vor allem auf Anleger aus Osteuropa ausgerichtete Investmentbank, die später an einen US-Investor verkauft wurde. Herr Röggla war Mitbegründer der Aktieninvestor.com AG, die als Turnaround-Finance-Company die Rekapitalisierung börsennotierter Gesellschaften konzipiert und finanziert.

Herr Wirsing (54) ist seit 1997 Vorstand der am Neuen Markt notierten, ebenfalls aus Dortmund stammenden e-m-s AG und verfügt neben seiner jahrzehntelangen Expertise im Medienmarkt auch über umfangreiche Erfahrungen als Vertreter eines kleineren Unternehmens am Kapitalmarkt.

Komplexe Neuausrichtung als Weg aus der Krise

Als Ergebnis der umfangreichen Analyse vorhandener und möglicher Schwachstellen wurde zusammen mit der Investorengruppe ein komplexes Konzept zur Neuausrichtung der Gesellschaft erarbeitet. Kernpunkt dieser Neuausrichtung ist die Konzentration auf die folgenden drei künftigen Kernaktivitäten:

- Market Making für außerbörsliche Werte und für Unternehmen des Neuen und Geregelten Marktes
- Underwriting für Bezugsrechtsemissionen des Neuen und Gereg. Marktes
- Selling Agent

Kernbereich Market Making: künftig bessere Risikoabsicherung

Ausgehend von den Erfahrungen der letzten Jahre wird das von der AHAG bereits in der Vergangenheit betriebene Geschäft in modifizierter Form fortgesetzt und neben dem außerbörslichen Handel auch auf das Market Making für Werte des Neuen und Geregelten Marktes ausgedehnt werden.

Einen wichtigen Impuls für die geänderte Methode beim Market Making hat die Beobachtung des entsprechenden amerikanischen Marktes ermöglicht. Aufgrund der dortigen Usancen hinsichtlich der Wertpapierleihe ist es den amerikanischen Maklern möglich, durch gezielte Sicherungsgeschäfte Long- oder Short-Positionen in einzelnen Titeln aufzubauen, um somit ihren gesamten Handelsbestand in einem neutralen Zustand zu halten. Somit verringert sich das Positionsrisiko des Maklers gegen null, als Risiko verbleibt im Wesentlichen das Umsatzrisiko.

Bisher ist es in Deutschland insbesondere beim Handel mit Titeln kleinerer Unternehmen, welche nicht in den Händen von institutionellen Anlegern sind, nicht möglich, diese gezielt abzusichern. Diese Einschränkungen wirken sich gerade im außerbörslichen Handel, wo viele Firmen in der Expansionsphase Verluste schreiben und nur überleben, wenn es Anschlusseigenkapitalfinanzierungen gibt, sehr negativ aus, weshalb es gerade hier nicht zuletzt aufgrund der Erfahrungen der vergangenen 18 Monate wichtig ist, nicht nur Long-Positionen zu halten.

Aus den geschilderten Gründen wird die AHAG künftig dazu übergehen, die Stellung von verbindlichen An- und Verkaufskursen für die gehandelten Werte an die Bedingung zu knüpfen, dass der AHAG von den gelisteten Unternehmen, respektive deren Hauptanteilseigner, ein Handelsbestand an Aktien im Rahmen der Wertpapierleihe zur Verfügung gestellt wird.

Die Umsetzung der geänderten Strategie im Market Making Geschäfts erfordert auch Veränderungen im Handelsbereich. Künftig wird jeder Mitarbeiter im Handel für ein festgelegtes Portfolio von bis zu 50 Handelswerten innerhalb seines individuellen Trading-Limits die Betreuung übernehmen und die Gewinnverantwortung selbst tragen, indem ein Teil der Vergütung erfolgsabhängig ist.

Belebung des Telefonhandels angestrebt

Derzeit ist die AHAG bemüht, weitere Unternehmen anzusprechen und diese für ein Listing im Telefonhandel zu gewinnen. Neben den derzeit rund 200 im Telefonhandel notierten Werten gibt es zahlreiche weitere Firmen, deren Aktien nach Private Placements breit gestreut sind und die als Handelskandidaten in Frage kommen. Ein Blick nach Übersee zeigt, dass dieses Segment noch über erhebliches zahlenmäßiges Potential verfügt. In dortigen OTC-Kurslisten werden rund 6.000 Unternehmen geführt.

Bei einer entsprechenden (Wieder-)Belebung des Telefonhandelssegmentes in Deutschland plant die AHAG, den Handelsbereich bis Mitte 2003 auf 5 Mitarbeiter aufzustocken. Die Erreichung dieses Personalbestandes ist jedoch von der Marktentwicklung abhängig und wird nur bei entsprechenden Umsatz- und Ertragsaussichten umgesetzt werden.

Zweite Zielrichtung: Designated Sponsoring für kleinere Unternehmen

Da das Market Making für außerbörsliche Aktien gleich aufgebaut ist wie für börsliche Titel, soll das Market Making von der AHAG künftig in all jenen Marktfeldern angeboten werden, wo ein bzw. zwei Designated Sponsoren notwendig sind. Somit erstreckt sich die Zielgruppe potentieller Kunden künftig auch auf Unternehmen des Neuen Marktes sowie des Qualitätssegmentes SMAX.

Die Gesellschaft verspricht sich von diesem Geschäftsfeld großes Potential und gute Chancen, kleinere Unternehmen des Neuen Marktes und SMAX als Kunden zu gewinnen. Derzeit ist in diesem Markt eine interessante Entwicklung zu beobachten: während sich auf der einen Seite einige Maklern und Banken komplett aus diesem Bereich zurückziehen, ist in Teilbereichen eine deutliche Anhebung der monatlichen Gebühren für das Designated Sponsoring zu verzeichnen.

Statt einer derzeit üblichen jährlichen Fixgebühr von zwischen 50 und 200 TEUR kann das Market Making von der AHAG aufgrund der oben beschriebenen Vorgehensweise bereits zu deutlich günstigeren Konditionen angeboten werden, unter der Vorraussetzung, dass das Unternehmen oder die Unternehmensgründer gleichzeitig Wertpapiere als Leihstücke zur Verfügung stellen. Die AHAG plant, im laufenden Jahr insgesamt drei Mandate als Designated Sponsor zu akquirieren. Bis Ende 2003 soll die Zahl der betreuten Firmen auf 10 ansteigen.

Underwriting: Zuführung von Geschäft durch Investorengruppe

Ein weiteres Geschäftsfeld der AHAG soll künftig der Bereich Underwriting darstellen (darunter versteht man die Garantie einer Kapitalerhöhung). Dabei ist zu beachten, dass die AHAG in Zukunft kein Underwriting im außerbörslichen Handel mehr vornehmen wird, sondern sich in diesem Geschäftsfeld ausschließlich auf die Bereiche Neuer Markt und Geregelter Markt konzentrieren wird.

Zum einen soll mit diesem Geschäftsfeld erfolgreichen Unternehmen des außerbörslichen Handels die Perspektive für den Aufstieg in ein höheres Segment geboten werden. Erfolgsstorys dieser Art sind notwendig, um den Investoren, die in kleineren Werten schlechte Erfahrungen gemacht haben, auch zu dokumentieren, dass mit OTC gehandelten Unternehmen Geld verdient werden kann.

Zum anderen besteht im Bereich des Neuen Marktes und Geregelten Marktes ein nicht zu unterschätzender Bedarf für die Übernahme von Bezugsrechtsemissionen. Insbesondere all jene Unternehmen, die in den vergangenen Monaten deutliche Verluste bei der Marktkapitalisierung hinnehmen mussten und viele Anleger als „Fallen Angels“ betrachten, steht zumeist keine Emissionsbank mehr zur Verfügung, die Kapitalmaßnahmen via Bezugsrechtsemission übernimmt.

Das Ausfallrisiko für die Emissionsbank in diesem Geschäftsfeld beschränkt sich auf die Übernahmeverpflichtung all jener Aktien, welche den Aktionären zum Bezug angeboten wurden und von diesen nicht übernommen worden sind. Insbesondere gegenüber dem Risiko bei IPOs ist das Ausfallrisiko in diesem Bereich als deutlich geringer einzuschätzen.

Impulse erwartet die AHAG in diesem Geschäftsfeld aus der Zusammenarbeit mit der neuen Investorengruppe, vor allem auch der Aktieninvestor.com AG, die schwerpunktmäßig im Restrukturierungsgeschäft tätig ist. Wenngleich die Aktieninvestor.com AG bei den von ihr betreuten Transaktionen das wirtschaftliche Risiko selbst übernimmt, ist die Erstellung eines Zulassungsprospektes von einem Mitglied der Deutschen Börse erforderlich. Zu diesem Zweck wird die AHAG im zweiten Quartal 2002 die Mitgliedschaft an der Frankfurter Börse anstreben.

Nach der Hinterlegung der erforderlichen Sicherheit in Höhe von rund 500.000 Euro bei der Deutschen Börse möchte die Aktieninvestor.com AG alle Prospekterstellungen im Rahmen ihrer Tätigkeit künftig federführend über die AHAG abwickeln. Zur Verdeutlichung des Geschäftsvolumens: bei komplexen Kapitalmaßnahmen sind allein für die Prospekterstellung Aufwendungen von bis zu 200.000 Euro zu budgetieren. Prospekterstellungen für Werte des Neuen Marktes oder des SMAX können nur durch ein Mitglied der deutschen Börse erfolgen.

Vor allem bei einem negativem Marktumfeld wie in 2001 und vermutlich auch in 2002 ergeben sich vielfältige Geschäftsmöglichkelten, für Unternehmen tätig zu werden, welche sich beispielsweise in der Umstrukturierung befinden und Kapital über Bezugsrechtsemissionen aufnehmen wollen. Wichtig ist hier zu berücksichtigen, dass bei entsprechend niedrigem Bezugspreis eine deutliche Tendenz der Investoren erkennbar wird, Aktien aus Bezugsrechtsemissionen nachzuzeichnen, um nicht einen Totalverlust ihres Investments verkraften zu müssen.

Selling Agent: risikoarmes Provisionsgeschäft durch große Kundenbasis

Drittes Standbein der neuen AHAG-Strategie ist die Teilnahme an außerbörslichen Private Placements anderer Finanzdienstleister und Börsenemissionen als Selling Agent. In diesem Geschäftsbereich kann die AHAG auf eine Kundenkartei von über 25.000 Investoren zurückgreifen, die mindestens einmal über AHAG außerbörslich Wertpapiere erworben haben und demzufolge auch Neuemissionen aufgeschlossen gegenüber stehen bzw. zumindest einmal gestanden haben.

Die durchschnittliche Selling Provision bewegt sich je nach Unternehmen und platziertem Volumen zwischen 2,5 und 4 Prozent für das vermittelte Volumen. Vorteilhaft ist zu werten, dass die AHAG in diesem Bereich kein eigenes Risiko als Underwriter trägt. Mit einer Belebung des Emissionsgeschäftes erwartet die Gesellschaft auch in diesem Bereich eine erfreuliche Ergebnisentwicklung.

Eintritt in ein hart umkämpftes Wettbewerbsumfeld

Nach der Umsetzung der Neuausrichtung tritt die AHAG Wertpapierhandelsbank AG heraus aus der nur von wenigen Anbietern besetzten Nische des Handels unnotierter Wertpapiere und in den Bereichen Designated Sponsoring sowie Underwriting in direkten Wettbewerb zu Investmentbanken und Maklern. Aufgrund der geplanten Fokussierung auf mittlere und kleinere Unternehmen sind weniger die Branchengrößen, als vielmehr andere mittlere und kleinere Häuser als Konkurrenten anzusehen. Zu nennen sind hierbei insbesondere Adressen wie **MWB**, **Concord Effekten**, **Gontard&Metallbank**, **Gebhard & Schuster** usw.

Wenngleich in den vergangenen Monaten eine deutliche Tendenz erkennbar wurde, dass sich mehr und mehr vor allem größere Adressen aus dem Bereich Designated Sponsoring zurückziehen, und die AHAG mit ihrem geplanten Pricing

sicherlich ein attraktives Angebotspaket geschnürt hat, ist aus heutiger Sicht kein Rückgang der Wettbewerbsintensität in diesem Sektor erkennbar. In Anbetracht der derzeit schwachen Marktlage ist auch im Bereich der Corporate Finance Mandate und dem Geschäftsfeld Underwriting von einem weiterhin sehr hart umkämpften Markt auszugehen.

Zudem sind im Bereich des Neuen Marktes durch die „Pennystock-Regelung" der Deutschen Börse weitere Delistings zu erwarten, welche ebenso wie weitere Fusionen, Übernahmen und Pleiten vor einer neuen Welle an Emissionen die Zahl der potentiellen Kunden für die AHAG eher zurück gehen lassen dürfte. Hinzu kommt im Bereich SMAX das Problem, dass viele Firmen aus Kostengründen über einen Rückzug aus dem Qualitätssegment nachdenken, was andererseits kleineren Anbietern bzw. den Anbietern kostengünstigerer Sponsoring-Mandate, wie diese auch die AHAG anbieten will, zugute kommen kann.

Beteiligungsportfolio: Hoffnung auf außerordentliche Erträge

Im Rahmen der Neuausrichtung will sich die AHAG konsequent aus dem Bereich des Beteiligungsgeschäftes zurückziehen. Die bestehenden Beteiligungen an der **Schnigge-AHAG venture capital AG** und der **Findus Beteiligungen AG** sollen nach den bereits vorgenommenen hohen Wertberichtigungen in den entsprechenden Portfolios gegen eine Erfolgsbeteiligung von einem erfahrenen externen Beteiligungsmanager betreut werden.

Aufgrund der ebenfalls abgewerteten Beteiligungsansätze in der AHAG Bilanz können sich bei positiver Entwicklung der verbliebenen Portfoliounternehmen zusätzliche Ertragspotentiale in der Zukunft ergeben. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass in etlichen Fällen aufgrund der Insolvenz der Beteiligungsfirma nicht mit Rückflüssen zu rechnen ist. Insgesamt sollte auf diesen Bereich nicht zuviel Hoffnung gelegt werden, wesentlich wichtiger für die Zukunft der AHAG wird die erfolgreiche Umsetzung der Strategie in den künftigen Kerngeschäftsfeldern sein.

Rekapitalisierung durch komplexe Kapitalmaßnahmen

Um ausreichend Kapital für die Umsetzung der künftigen Strategie zu erhalten, werden der für den 6. März angesetzten außerordentlichen Hauptversammlung umfangreiche Kapitalmaßnahmen vorgeschlagen, durch die der AHAG insgesamt 2,4 Mio. Euro frische Mttel zufließen werden. In der folgenden Beispielrechnung ist dargestellt, wie sich ein Ausgangsbestand von 1.000 Stück Aktien der AHAG Wertpapierhandelsbank AG unter Teilnahme an den Kapitalmaßnahmen zur Restrukturierung entwickeln würde.

Ausgangsbestand: 1.000 Aktien à 0,28 EUR

1. Herabsetzung im Verhältnis 5:1

200 Aktien à (rechn.) 1,40 EUR

2. Kapitalerhöhung im Verhältnis 1:1:1,06 – d.h. Bezug von 200 neuen Aktien à 1,06 EUR (= Kapitaleinsatz 212 EUR)

400 Aktien à (rechn.) 1,23 EUR

3. Wandelschuldverschreibung 20:1:3,5 – d.h. Bezug von 20 Wandelschuldverschreibungen à 3,5 EUR (= Kapitaleinsatz 70 EUR); 4 Prozent Verzinsung und Recht zur Wandlung in 7 Aktien jederzeit während der Laufzeit (vmtl. bis Frühjahr 2004) unter Zuzahlung von 3,90 Euro (= Kapitaleinsatz 78 EUR) ergibt 140 Aktien mit 1,057 EUR rechn. Bezugskurs

540 Aktien à (rechn.) 1,185 EUR

Für den teilnehmenden Investor mit einem Bestand von 1.000 Aktien mit einem derzeitigen Wert von 280 Euro ergibt sich ein Investitionsbedarf von insgesamt 360 Euro zur Aufrechterhaltung seiner Beteiligungsquote.

Das Kapital der AHAG, das derzeit 9,45 Mio. Euro beträgt, wird nach Abschluss aller Kapitalmaßnahmen zunächst 3,78 Mio. Euro, bei vollständiger Wandlung der begebenen Wandelschuldverschreibungen bei 5,103 Mio. Euro liegen. Aktionäre, die nicht an den Kapitalmaßnahmen teilnehmen, müssten daher eine Verwässerung ihres Anteils um knapp 63 Prozent in Kauf nehmen.

Mittelverwendung hauptsächlich für operatives Geschäft

Die zufließende Liquidität soll dazu verwendet werden, noch bestehende Restverbindlichkeiten in Höhe von ca. 250 TEUR gegenüber Kunden und Lieferanten zurückzuführen, um das Vertrauen in AHAG als Geschäftspartner wieder zu verbessern, eine ordentliche Bilanzstruktur wiederherzustellen, die Betriebsfortführung zu sichern und insbesondere die Umsetzung der Unternehmensstrategie inklusive der Beantragung der Mitgliedschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse zu gewährleisten; die derzeit bestehenden, teilweise in Anspruch genommenen Kreditlinien sind bis Ende 2003 verhandelt und festgeschrieben.

Parallel wird weiter an einer drastischen Reduzierung der laufenden Kosten gearbeitet. Der Mietvertrag für die jetzigen Räumlichkeiten, durch den monatlich 20 TEUR an Kosten anfallen, muss voraussichtlich noch bis zum 30.06.2002 voll getragen werden, zu diesem Zeitpunkt sollen günstigere Räumlichkeiten bezogen werden. Hinzu kommen Einsparungen im Personalbereich, hier ist bis Ende März eine Reduktion von bisher 17 auf schließlich 11 Mitarbeiter vorgesehen.

Start ins Geschäftsjahr 2002 und eigene Plandaten

Ausgehend von angekündigten und bereits in Umsetzung befindlichen Kostensenkungsmaßnahmen konnte die AHAG AG eigenen Angaben zufolge im Januar 2002 ein positives Vorsteuerergebnis von rund 11 TEUR ausweisen. Insgesamt strebt die Gesellschaft für das Gesamtjahr 2002 Erträge von rund 2,4 Mio. Euro an, die Aufwendungen sollen rund 2,14 Mio. Euro betragen, womit ein positives Ergebnis erreicht würde.

An dieser Stelle muss jedoch ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass die Erreichung der Zielgrößen sowohl auf der Ertrags- wie auch auf der Aufwandsseite eine erfolgreiche Umsetzung der Neustrukturierungsmaßnahmen einhergehend mit einer angemessenen Akzeptanz der neuen Dienstleistungsangebote in den Bereichen Designated Sponsoring und Underwriting voraussetzt. Mögliche Verzögerungen bei der Umsetzung der Planungen können zu deutlich negativen Abweichungen von den angesetzten Plandaten führen.

Fazit

Die umfangreiche Analyse der Fehlentwicklungen der Vergangenheit hat neben dem festgestellten Verlust von mehr als der Hälfte des Grundkapitals auch zu umfangreichen Umstrukturierungsüberlegungen und entsprechenden Gegenmaßnahmen geführt. Wichtigster Punkt neben dem Ausstieg aus dem risikoreichen Beteiligungsgeschäft ist die Konzentration auf neue Kerngeschäftsfelder.

Die sehr komplexen Änderungen im Rahmen der Neuausrichtung dokumentieren die Ernsthaftigkeit des Bemühens, nicht nur die Fehler der Vergangenheit künftig zu vermeiden, sondern auch die Gesellschaft in durchaus erfolgversprechenden Marktegmenten zu positionieren. Dabei ist positiv zu vermerken, dass eine deutliche Reduzierung der eigenen Risiken im Handel und bei den Corporate Finance

Aktivitäten im Vordergrund stehen und zusätzliche Ertragsquellen erschlossen werden, die wie die Bereiche Designated Sponsoring oder Underwriting nicht direkt abhängig von den bewegten Volumina im Handel sind.

Ein wichtiger Vorteil der neuen Strategie ist eine wesentlich geringere Abhängigkeit vom Marktumfeld: in guten Börsenphasen profitiert die AHAG von höheren Handelsumsätzen, in schlechten Börsenphasen besteht seitens der Emittenten eine höhere Nachfrage nach Dienstleistungen wie dem Underwriting, was der AHAG ebenfalls zugute käme.

Es darf jedoch angesichts der positiven Ansätze und Bemühungen nicht übersehen werden, dass bis zur erfolgreichen Neuausrichtung noch ein langer Weg zu absolvieren ist, der durchaus auch Rückschläge beinhalten kann. Aus diesem Grund sollte der Anleger die Umsetzung der Pläne sehr zeitnah verfolgen und die weitere Entwicklung im Auge behalten.

Wesentliche Meilensteine sind neben der Zustimmung der Hauptversammlung zu den Kapitalmaßnahmen die Mitgliedschaft an der Frankfurter Börse sowie der erfolgreiche Abschluss erster Verträge im Bereich des Designated Sponsoring und die Begleitung von Bezugsrechtsemissionen. Erste Erfolge will die AHAG im zweiten Quartal schon vermelden können.

Quellenverzeichnis

Geschäftsberichte der AHAG Wertpapierhandelsbank AG 1998, 1999, 2000
Einladung zur ao. HV der AHAG Wertpapierhandelsbank AG am 06.03.2002
Businessplan der AHAG Wertpapierhandelsbank vom Januar 2002

GSC Research: HV-Bericht AHAG AG vom 28. Mai 2001 und vom 10. April 2000
Dt. Bundesbank: Monatsbericht April 2001 – Neue Baseler Eigenkapitalvereinbarungen (Basel II)

Kontaktadresse

AHAG Wertpapierhandelsbank AG
Büroanschrift: Pierbusch 17, 44536 Lünen
Postanschrift: Postfach 16 03 40, 44333 Dortmund

Tel.: 0231 / 987316 - 0
Fax: 0231 / 987316 - 42

Email: li@ahag.de (Jörg Ligges)
Internet: www.ahag.de

Haftungsausschluss

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Die Studie ist teilweise eine subjektive Betrachtung bzw. Einschätzung des Autors und beruht auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für Fehler jeglicher Art kann dennoch keine Haftung übernommen werden. Zahlen, Daten und Fakten stammen großteils aus Unternehmensangaben. Der interessierte Anleger ist nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren, bevor er eine Anlageentscheidung trifft. Die genutzten Quellen sind im obigen Quellenverzeichnis angeführt.