



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

Kofler Energies AG (vormals: rhein-ruhr ENERGIE AG) (ISIN DE000A0HNHE3)

Tel.:
Gormannstr. 22 +49 (0) 30 / 233 21 12 100 1 **Kontakt Investor Relations:**
10119 Berlin Fax:
Deutschland +49 (0) 30 / 233 21 12 9100 **Email:** investorrelations@koflerenergies.ag

Internet: www.koflerenergies.ag

HV-Bericht Kofler Energies AG (vormals: rhein-ruhr ENERGIE AG)

Barabfindung in der Hauptversammlung von 7,40 auf 12,00 Euro erhöht

Am 18. Dezember 2019 fand in Berlin die ordentliche Hauptversammlung der Kofler Energies AG statt. Neben der Vorlage des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2018 stand jedoch auch noch das Verlangen des Mehrheitsaktionärs zum Squeeze-out der Minderheitsaktionäre auf der Agenda. Lediglich gut zehn Aktionäre, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Adina Apartment Hotel eingefunden, um sich ein Bild über die Angemessenheit der vorgeschlagenen Barabfindung zu machen.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Günter Nickel eröffnete um 11:00 Uhr die Hauptversammlung und wies auf das gestellte Verlangen des Großaktionärs hin. Dabei wurde die Barabfindung auf 7,40 Euro je Aktie festgesetzt. Der sachverständige Prüfer habe Ende Oktober auch die Angemessenheit der vorgeschlagenen Abfindung bestätigt. Immerhin wurde die Abfindung auch rund 10 Prozent höher festgelegt, als sich aus der Bewertung ergeben hätte. Auch aus diesem Grund empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat die Annahme des Angebots. Nach dem Verlesen der sonstigen Formalien übergab Herr Nickel das Wort an den Alleinvertand Philipp Kofler.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Kofler wurde Anfang 2018 über einen Verkauf der Beteiligungen mit der CEZ-Gruppe verhandelt. Nachdem in einer Sitzung am 22. Juni 2018 die Zustimmung zur Transaktion erfolgte, konnten am 27. Juni die Verträge für den Verkauf der Kofler Energies Ingenieurgesellschaft und der Kofler Energies International beurkundet werden. Mit dem Closing der Transaktion am 31. Juli waren dann alle

Tochtergesellschaften und Finanzbeteiligungen verkauft.

Von operativer Bedeutung war dabei vor allem die Kofler Energies Ingenieurgesellschaft. Der Enterprise Value von 10,4 Mio. Euro lag dabei rund 30 Prozent über dem Ansatz, was Herr Kofler als guten Wert bezeichnete. Die CEZ-Gruppe hatte jedoch keinerlei Interesse am Beratungsgeschäft, so dass dies bei der Gesellschaft verblieb und nun in Zukunft ausgebaut werden soll. Bei der Aufstellung der Jahresabschlüsse 2017 und 2018 kam es zu deutlichen Verzögerungen, teilte Herr Kofler mit.

Im Geschäftsjahr 2018 erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von 9,96 Mio. Euro, was einen deutlichen Rückgang bedeutete. Auch die Betriebsleistung blieb mit 15,2 Mio. Euro hinter dem Vorjahreswert zurück, was auf die auslaufenden Energielieferungsverträge zurückzuführen war. Da aber auch keine Akquisitionskosten mehr anfielen, verbesserte sich das Betriebsergebnis deutlich auf 4,2 Mio. Euro. Bei der Bilanzsumme kam es zu einem Rückgang auf 10,5 Mio. Euro. Vor allem die Finanzanlagen verringerten sich von 7,8 Mio. Euro auf Null. Laut Herrn Kofler gelang auch ein Abbau der Verbindlichkeiten von 10,3 auf 3,7 Mio. Euro.

Die liquiden Mittel stiegen von 0,7 auf 2,5 Mio. Euro. Durch das positive Ergebnis legte das Eigenkapital auf 6,4 Mio. Euro zu. Laut Herrn Kofler stieg die Eigenkapitalquote von 16,1 auf über 60 Prozent. Am 19. September erhielt die Gesellschaft ein Schreiben des Großaktionärs, das ein Verlangen zum Squeeze-out beinhaltete. Der Großaktionär hält 99,25 Prozent der Anteile, nachdem im Oktober noch einmal 1.500 Aktien zu je 3 Euro erworben wurden.

Wie der Vorstand weiter informierte, war es zu einer Cyber-Attacke auf die EDV gekommen. Es habe lange gedauert, bis die Daten wieder verfügbar waren. Erst nach Zahlung eines hohen Lösegelds wurden die Daten wieder freigegeben. Am 11. Februar 2019 wurde ein Antrag auf Bestellung eines sachverständigen Prüfers bestellt. Vom Gericht wurde am 7. März dann die I-ADVISE AG bestellt. Durch die oben erwähnte Cyber-Attacke kam es jedoch zu Verzögerungen bei der Bewertung. In der Aufsichtsratssitzung am 23. Oktober konnte der Jahresabschluss festgestellt werden, so der Vorstand.

Am 24. Oktober erschien die gutachterliche Stellungnahme der ROTA-Treuhand GmbH und am 28. Oktober erfolgte das konkretisierte Übertragungsverlangen des Großaktionärs. Daraufhin haben Vorstand und Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberufen. Nach den Worten von Herrn Kofler haben Vorstand und Aufsichtsrat geprüft, ob die erforderlichen Voraussetzungen vorliegen. Dies war mit einer Beteiligungsquote von 99,25 Prozent der Fall. Zudem wurde das Übertragungsverlangen gestellt und konkretisiert sowie eine Gewährleistungserklärung vorgelegt.

Aus Sicht des Vorstands ist der Squeeze-out zum jetzigen Zeitpunkt vorteilhaft, meinte Herr Kofler. Neben der Vollausschüttung der Gewinne aus der CEZ-Transaktion werden auch erwartete zukünftige Gewinne aus dem Beratungsgeschäft in die Bewertung einbezogen. Darüber hinaus liegt die gebotene Abfindung auch noch 10 Prozent über der ermittelten Bewertung. Deshalb schlagen Vorstand und Aufsichtsrat die Beschlussfassung unter TOP 5 gegen eine Barabfindung von 7,40 Euro je Aktie vor.

Im Geschäftsfeld Beratung weist die Gesellschaft eine 100-prozentige Unabhängigkeit auf. Nach Ansicht von Herrn Kofler herrscht in diesem Feld häufig ein geringerer Preisdruck vor. Für 2020 rechnet das Management bei einem Umsatz von 1,55 Mio. Euro mit einem EBIT von minus 123 TEUR. 2021 soll der Umsatz auf 2,49 Mio. Euro zulegen und das EBIT sich auf minus 99 TEUR verbessern. Das Jahr 2022 soll dann bei einem Umsatz von 3,35 Mio. Euro ein positives EBIT von 148 TEUR erbringen. Ab 2024 wird ein Umsatz von 3,5 Mio. Euro bei einem EBIT von 176 TEUR angesetzt. Anschließend ging Herr Kofler noch kurz auf das weitere Vorgehen im Hinblick auf den Squeeze-out ein. Nach Beschluss der Hauptversammlung hat der Vorstand den Übertragungsbeschluss beim Handelsregister anzumelden. Mit der Eintragung gehen die Aktien auf den Hauptaktionär über. Dieser hat dann aber im Gegenzug die Barabfindung zu zahlen.

Anschließend erteilte Herr Nickel dem Rechtsanwalt Dr. Axel Bauer das Wort, der den Hauptaktionär vertrat. Auch er wies zunächst auf den Abfindungspreis von 7,40 Euro je Aktie hin. Die beauftragte ROTA-Treuhand GmbH stellte das Gutachten am 24. Oktober fertig. Darin ermittelte man einen Unternehmenswert von 9,74 Mio. Euro, was bei 1.454.339 Aktien einen Wert von 6,70 Euro je Aktie ergab. Der Hauptaktionär habe sich jedoch entschieden, die Abfindung mit 7,40 Euro je Aktie höher festzusetzen. Damit schaffe man sich einen Puffer, falls es zu Diskussionen über Bewertungsdetails komme. Der Börsenkurs habe keine Relevanz gespielt, da das Delisting schon lange zurückliegt. In der Bewertung wurde das auslaufende Energielieferungsgeschäft mit 93 TEUR angesetzt. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen belief sich auf 5,887 Mio. Euro und der sonstige Ertragswert auf 3,854 Mio. Euro. Der gerichtlich bestellte Prüfer I-ADVISE hielt die Bewertung im Bericht vom 29. Oktober für angemessen. Wie Dr. Bauer weiter berichtete, haben sich seitdem keine Veränderungen in der Bewertung ergeben.

Allgemeine Diskussion

Herr Werner erkundigte sich zunächst nach etwaigen Aufzeichnungen innerhalb der Hauptversammlung, was Herr Nickel jedoch verneinte. Anschließend erkundigte sich der Aktionär nach den Daten des Übertragungsverlangens unter Verweis auf die Angaben im Bericht der ROTA-Treuhand. Nach einer kurzen Unterbrechung räumte Dr. Bauer ein, dass die Daten falsch sind. Insgesamt gab es drei Verlangen, eines stammte bereits aus 2016, das vor allem wegen Problemen bei einer Tochtergesellschaft wieder zurückgezogen wurde. Am 19. September 2018 erfolgte das Verlangen, das dann im Oktober 2019 seine Konkretisierung erfuhr. Seitdem wurde der Aktienbestand noch einmal um 1.500 Aktien erhöht.

In der Diskussion meldeten sich Herr Kunert und vor allem Herr Werner zu Wort, der eine Unmenge an Fragen stellte, was mit der Verwaltung teils zu Diskussionen führte, da nach Ansicht der Verwaltung die Beantwortung nicht leistbar sei. In diesem Rahmen unterbreitete Herr Topp den Vorschlag die Abfindung aufzustocken und zwar auf einen Betrag zwischen 12 und 20 Euro je Aktie, da zu diesen Preisen auch frühere Kapitalerhöhungen erfolgten. Bei einer Anhebung der Abfindung hätten die Aktionäre sicherlich auch nicht so viele Fragen, mutmaßte Herr Topp. Angesprochen auf diese Thematik meinte Herr Werner, dies hätte etwas, zumal man dann auch keine großen Chancen mehr in der Spruchstelle sehen würde.

Nach Ansicht von Herrn Kunert als Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) werden die Aktionäre beim Squeeze-out meist „über den Tisch gezogen“. In diesem Fall sah er es jedoch anders, er hielt die Maßnahme für durchaus sinnvoll, weshalb er sich bei der Abstimmung auch enthalten wollte. Trotz allem müssen die Aktionäre sehen, dass es sich keineswegs um eine Erfolgsgeschichte handelt. Nach dem Verkauf bleibt nun nur noch das Beratungsgeschäft übrig, hierbei sei fraglich, ob der Bereich die erwarteten Erträge liefert.

In der jetzigen Situation sei dies aber noch das Beste für die Aktionäre, meinte Herr Kunert. Immerhin habe der Großaktionär auch noch 10 Prozent draufgelegt. Über Marktrisikoprämien könne man natürlich immer streiten. In diesem Rahmen interessierte ihn, bei welchen Marktrisikoprämie sich ein Wert von 7,40 Euro je Aktie ergeben würde. Herr Kofler benannte hierbei eine Marktrisikoprämie von rund 4,5 Prozent. Mehrere Aktionäre forderten die Stichtagsklärung, die dann als Kopie verteilt wurde.

Des Weiteren interessierte Herrn Kunert die Anzahl der Mitarbeiter, die der Vorstand auf drei bezifferte. Im Hinblick auf die CEZ-Transaktion wollte der Aktionärssprecher wissen, ob noch mögliche Nachläufe bestehen, was der Vorstand verneinte. Eine weitere Frage beschäftigte sich mit den Plänen für den Ausbau des Beratungsgeschäfts. Wie Herr Kofler mitteilte, soll der Ausbau des Geschäfts vor allem organisch erfolgen. Herr Topp bat dann noch um Angabe der Kosten für die Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Squeeze-out. Laut Herrn Kofler werden die Kosten für die Gutachten vom Hauptaktionär getragen. Bei der

Gesellschaft fallen lediglich die Kosten für die Hauptversammlung an, aber auch hier wären die Kosten entstanden, da auch der Jahresabschluss für 2018 abgehandelt wird.

Anschließend bekam erneut Dr. Bauer das Wort erteilt. Der vorherige Gedankengang von Herrn Topp wurde aufgenommen und diskutiert. Falls die Fragen nicht beantwortet werden müssen und keine Anfechtungen erfolgen, wäre der Hauptaktionär bereits, die Abfindung auf 12 Euro je Aktie zu erhöhen. Dann könne man auch die Hauptversammlung positiv zu Ende bringen. Da keine negativen Reaktionen auf das Angebot kamen, schloss Herr Nickel die Aussprache.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 1.454.339 Euro waren 1.444.392 Euro entsprechend 99,3 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle bei wenigen Gegenstimmen im Sinne der Verwaltung gefasst. Dies waren der Gewinnvortrag auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen eine Barabfindung in Höhe von 12 Euro (TOP 5). Gegen 15:00 Uhr konnte Herr Nickel die Hauptversammlung ohne Widersprüche beenden.

Fazit und eigene Meinung

Die Hauptversammlung der Kofler Energies AG endete trotz Squeeze-out in einem angenehmen Rahmen. Auch angesichts dessen, dass Kapitalerhöhungen in früheren Jahren zu höheren Preisen erfolgten, ließ sich der Großaktionär von einem höheren Angebot überzeugen. Zwar lagen bereits die gebotenen 7,40 Euro je Aktie über dem ermittelten Unternehmenswert, mit den jetzt vereinbarten 12 Euro je Aktie erhalten die Aktionäre noch einmal einen kräftigen Aufschlag. Somit dürfen sich diejenigen glücklich schätzen, die seit der letzten Hauptversammlung im August ein paar Stücke ergattern konnten, da dort schon ein höherer Abfindungspreis im Vergleich zu den Angeboten bei Valora absehbar war (siehe [HV-Bericht August 2019](#)).

Kontaktadresse

Kofler Energies AG
Geneststraße 5
D-10829 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 233 211 2-100
Fax: +49 (0)30 / 233 211 2-9100

Internet: www.koflerenergies.com
E-Mail: [ikontakt\(at\)koflerenergies.com](mailto:ikontakt(at)koflerenergies.com)