

Beteiligungsgesellschaft greift nach Ehlebracht

Vorstand lehnt Übernahmeangebot ab

Börsen-Zeitung, 11.7.2009 ab Düsseldorf – Zwei Jahre nach ihrem Einstieg hat die Beteiligungsgesellschaft Vestcorp (vormals TFG Capital) den übrigen Aktionären von Ehlebracht ein Übernahmeangebot unterbreitet. Das Angebot von 0,83 Euro je Aktie wies der Vorstand jedoch postwendend als „nicht angemessen“ zurück.

In der Begründung verweist die Verwaltung auf die eingeholte Fairness Opinion von Vara Research, die einen fairen Wert für die Aktie von 1,80 Euro ermittelte. „Das Angebot (...) spiegelt weder den gegenwärtigen Aktienkurs noch den Substanz- oder Ertragswert der Ehlebracht AG wider“, so die Analysten.

Darüber hinaus macht der Vorstand in seiner Stellungnahme geltend, dass Ehlebracht nach der Durchführung einer substanziellen Kapitalerhöhung und des Forderungsverzichts der Banken über eine intakte Bilanzstruktur mit überdurchschnittlicher Eigenkapitalausstattung verfüge.

Gewinn trotz Umsatzeinbruch

Zudem habe die in der Kunststoff- und Möbelfunktionstechnik tätige Gesellschaft in den ersten fünf Monaten 2009 trotz gravierender Umsatzeinbußen (-21%) ein positives Ergebnis erwirtschaftet. Last but not least sei die Kapitalerhöhung im März 2008 auf Basis des Nominalwertes durchgeführt worden, zu einem Bezugspreis von 1,50 Euro.

Angesichts der Beteiligungshöhe von Vestcorp von 28,2% enthalte das Angebot, das lediglich dem ge-

setzlich geforderten Mindestpreis entspreche, keinerlei Prämie für die Übernahme der Kontrolle.

Befürchtet wird zudem, dass Ehlebracht in Abhängigkeit von der Annahmequote des Angebots steuerliche Verlustvorträge verloren gehen könnten. Zum Bilanzstichtag 2008 verfügte Ehlebracht nach eigenen Angaben im Konzern über Verlustvorträge von „deutlich über 40 Mill. Euro“. Sollte Vestcorp nach Abschluss des Übernahmeangebots mehr als 50% der Anteile halten, würden die Verlustvorträge vollständig erlöschen. Bei einem Anteilsbesitz zwischen 25 und 50% käme es zu einem anteiligen Verlust.

Einstieg im Jahr 2007

Vestcorp war im Juni 2007 im Zuge der Restrukturierung der vor der Insolvenz stehenden Ehlebracht bei den Ostwestfalen eingestiegen. Das Angebot, das bis 23. Juli befristet ist und eine weitere Annahmefrist bis voraussichtlich 13. August enthält, ist gemäß der Angebotsunterlage an keinerlei Bedingungen geknüpft. Bis 9. Juli wurden den Düsseldorfern allerdings erst 0,01% des Grundkapitals angedient.

Das ist angesichts des aktuellen Aktienkurses von 1,14 Euro wenig verwunderlich, ist der Verkauf über die Börse aus Aktionärsicht doch attraktiver. Mit der Reduktion seines Anteilspakets hat zumindest schon ein namentlich bekannter Aktionär begonnen. Denn die Gothaer teilte mit, ihren Anteil an Ehlebracht, den die Gesellschaft mit 4,9% angeben hatte, auf 2,81% reduziert zu haben.