

## SdK Realdepot: Kauf Wandelanleihe Kauf Gold-Zack Werke AG i. I.

Kaufkurs 8,30 %

Datum des Kaufes: 13.4.2011

# SdK

## Exklusiv

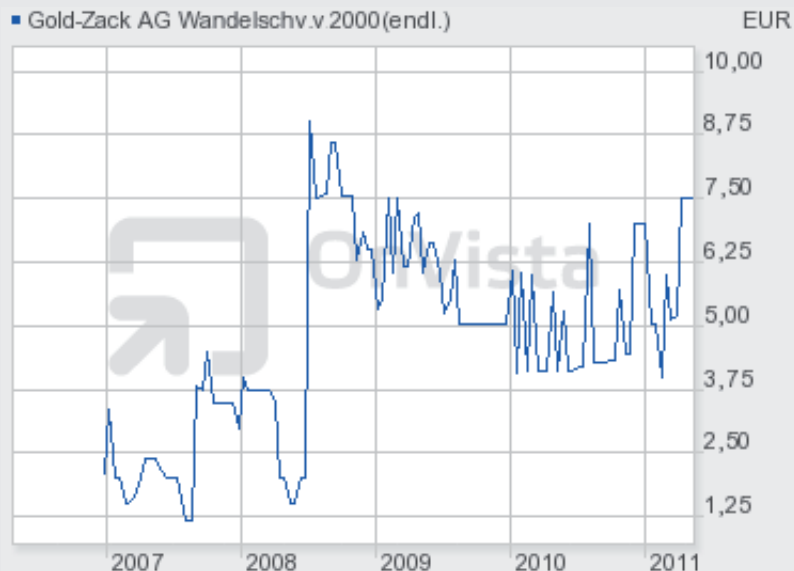
**WKN: 768683**

**ISIN: DE0007686834**

**Internet: <https://insoweb.pluta.net/cgi-bin/start.cgi>**  
im Suchfeld „Goldzack“ eingeben.

**Kurs am 26.4.2011: 8,30 %**

**52-Wochen T/H: 4,00 % / 8,30 %**



### Unternehmensbeschreibung

Die Geschichte der Gold-Zack Werke AG begann bereits im 19. Jahrhundert im Bereich der Textilindustrie. Nach einem mehrmaligen Wechsel des Großaktionärs übernahm schließlich gegen Ende des 20. Jahrhunderts der Iserlohner Dietrich Walther die Aktienmehrheit der Gold-Zack Werke AG, gliederte das Bankhaus Heinrich Gontard ein und wandelte das Unternehmen in der Folge in ein Aktien-Emissionshaus für Werte um, die einen Börsengang im Neuen Markt (Vorgänger des Tec-Dax) anstrebten. Bis zum Jahr 2000 wurden 26 Unternehmen an die Börse begleitet. Mit dem Ende des Neuen Marktes geriet auch die Gold-Zack AG in Schieflage und musste 2003 Insolvenz anmelden.

### Investmentidee

Mit dem Kauf der Wandelanleihe der Gold-Zack AG i.I. mit der Wertpapierkennnummer 768683 haben wir uns erstmals seit Start des SdK-Realdepots für den Kauf einer Anleihe entschieden. Die verantwortlichen Autoren und die SdK halten bereits seit längerer Zeit diese Anleihe, können jedoch nicht mehr darüber verfügen, da diese auf ein Treuhanddepot des gemeinsamen Vertreters der Anleiheinhaber übertragen wurden. Die am 13.4.2011 für das Realdepot erworbene Anleihe der Gold-Zack AG ist keine gewöhnliche Anleihe, die bis zum Ablauf der Laufzeit

Zinsen einbringt und dann zum Nennwert zurückgezahlt wird. Sondern es handelt sich hierbei um eine so genannte Insolvenzanleihe. Die Anleihe wurde im Jahr 2000 von der Gold-Zack AG mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem bis 2005 beschränkten Wandlungsrecht in Aktien der Gesellschaft emittiert. Am 1.10.2003 wurde jedoch das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft eröffnet. Zum Insolvenzverwalter wurde Herr Dr. Stefan Conrads von der PLUTA Rechtsanwalts GmbH bestellt. Gleichzeitig wurde von den Anleihehabern Rechtsanwalt Klaus Nieding zum gemeinsamen Vertreter der Anleihehaber gewählt. Dieser hat den gesamten Nennwert der Anleihe in Höhe von 55.635.000 Euro zur Insolvenztabelle angemeldet. Diese Forderung wurde vom Insolvenzverwalter auch anerkannt. Die Anleihe stellt nach unseren Recherchen auch den mit Abstand größten Teil der zur Insolvenztabelle der Gold-Zack AG angemeldeten Forderungen dar. Insgesamt belaufen sich laut Abschluss der Gold-Zack AG die Verbindlichkeiten der Gesellschaft zum 31.12.2008 auf 86.910.894,56 Euro, demgegenüber standen zum selben Zeitpunkt Forderungen und liquide Mittel in Höhe von 10.844.963,99 Euro. Daraus ergäbe sich eine rein rechnerische Insolvenzquote von 12,47 %. Dies hat den Insolvenzverwalter im Jahr 2008 auch zu der Mitteilung veranlasst, dass „nach jetziger Einschätzung mit einer quotalen Befriedigung der Insolvenzgläubiger von nicht unter 10 Prozent gerechnet werden kann“. Gleichzeitig bestand aber immer Hoffnung auf eine deutlich höhere Insolvenzquote, da der Insolvenzverwalter zahlreiche Klagen, unter anderem gegen frühere Organmitglieder der Gold-Zack AG, einreichte. Da der Zeitraum, bis diese Klagen eventuell gerichtlich letztinstanzlich entschieden sind, sehr lange dauern kann, hat sich der Insolvenzverwalter wohl auch aufgrund des Drucks mehrerer größerer Anleiheinvestoren dazu entschieden, im Jahr 2010 eine erste Abschlagszahlung an die Gläubiger vorzunehmen. So wurden am 25.11.2010 insgesamt 2,89585 Prozent als Abschlagszahlung geleistet. Die Abschlagszahlung erhielten aber nur diejenigen Anleihehaber, die die Anleihen zuvor auf eine Art „Treuhandkonto“ beim gemeinsamen Vertreter

der Anleihe hinterlegt hatten. Dies haben unter anderem auch Vorstandsmitglieder der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und die SdK selbst getan, die im Besitz dieser Anleihen sind. Das heißt, diejenigen Anleihen, welche sich immer noch im Handel an den Börsen in Berlin und Frankfurt befinden, haben die erste Abschlagzahlung noch nicht erhalten, und werden diese auch erst am Ende zusammen mit der Schlussauszahlung erhalten.

### **Erwartete Insolvenzquote wohl zwischen 13 und 15 %**

Die Gesamtauszahlung der noch gehandelten Anleihen sollte dabei mindestens zwischen 13 und 15 % des ursprünglichen Nennwertes der Anleihe betragen. Dies ergibt sich daraus, dass der Insolvenzverwalter am 6.4.2011 mitgeteilt hat, dass man verschiedene Klagen, unter anderem die Klagen gegen ehemalige Organmitglieder der Gesellschaft, mit Vergleichen abgeschlossen hat. Aus diesen Vergleichen fließen der Insolvenzmasse weitere 3,5 Mio. Euro zu. Geht man nun von der Aussage des Insolvenzverwalters aus dem Jahre 2008 aus, dass mit den damals liquiden Mitteln und Forderungen in Höhe von 10.844.963,99 Mio. Euro, mindestens eine Insolvenzquote von 10 % zu erwarten sei, dann müsste sich die Quote nun um ca. 32 % erhöht haben, da 3,5 Mio. Euro ca. 32 % von der zuvor genannten Summe aus Forderungen und liquiden Mitteln aus dem Jahr 2008 ausmachen. Wir rechnen also damit, dass am Ende des Insolvenzverfahrens eine Insolvenzquote von mindestens 13 % für die Anleihehaber herauskommen wird.

### **Risiko**

Das größte Risiko scheint aus unserer Sicht eine ausufernde lange Verfahrensdauer zu sein. Das bisherige Verfahren zieht sich nun schon seit fast 8 Jahren hin, was aus unserer Sicht als eher lang anzusehen ist. Würde das Verfahren weit über 2013 hinaus laufen, so würde die Rendite auf das eingesetzte Kapital enorm zurückgehen. Einen Verlust des eingesetzten Kapitals sehen wir bei Einstiegskursen zwischen 8 % und 9 % als sehr unwahrscheinlich an. Kleinere Risiken bestehen ferner darin, dass der Insolvenzverwalter weitere Forderungen anerkennen muss und sich somit die Insolvenzmasse auf einen größeren Block von Forderungen verteilt. Ferner bestehen aus unserer Sicht relevante Risiken durch die Kosten des Verfahrens. Zwar wurden vom Insolvenzverwalter bereits Rückstellungen für Rechtstreitigkeiten und Anwaltskosten in Höhe von 911.350,00 Euro und für die Vergütung des Insolvenzverwalters in Höhe von 316.750,00 Euro gebildet, jedoch ist nicht auszuschließen, dass hier weit höhere Kosten verursacht wurden, als zum 31.12.2008 erwartet worden sind.

### **Fazit**

Geht man nun von einer Restdauer des Verfahrens von zwei Jahren aus, auf der Homepage des Insolvenzverwalters ist die Dauer des Insolvenzverfahrens bis in das Jahr 2013 angegeben, und rechnet man mit einer Insolvenzquote für die Anleihehaber von mindestens 13 %, so ergibt sich eine jährliche Rendite von ca. 25 % auf das eingesetzte Kapital. Dies ist aus unserer Sicht eine attraktive Rendite in einem schwierigen Börsenumfeld ohne großes Risiko. Wir haben daher Anleihen im Nennwert von 100.000 Euro zu einem Kurs von 8,30 % in unser Realdepot aufgenommen und werden diese voraussichtlich bis zur Schlussauszahlung, welche wir für das Jahr 2013 erwarten, behalten. Aufgrund des engen Marktes sollten Kaufaufträge in jedem Fall limitiert werden.

### **In eigener Sache:**

*Wir entschuldigen uns, dass wir Ihnen bisher noch keine ausführlichere Begründung zum Kauf der Aktie der Essanelle Hair Group AG geliefert haben. Unsere zum Kauf geplante Berichterstattung wurde von den aktuellen Ereignissen, sprich den aktuellen Geschäftszahlen der Gesellschaft über das Jahr 2010, überholt. Unser fertiger Bericht musste umgeschrieben werden und hierzu sind wir leider aus Kapazitäts- und Zeitgründen bisher nicht gekommen. Wir werden Ihnen den Beitrag in der kommenden Woche nachreichen.*

### **Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte**

Die Autoren dieser Ausgabe halten Anleihen des Emittenten. Ferner halten die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, Anleihen des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exclusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter [www.sdk.org/depots.php](http://www.sdk.org/depots.php).

### **Haftungsausschluss**

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exclusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

### **Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung**

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

### **Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information**

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.



Cortal Consors • Postfach 17 43 • 90006 Nürnberg

SDK Schutzgemeinschaft der  
Kapitalanleger e.V.  
Hackenstr. 7b  
80331 Muenchen

Depotnummer	1102107408/00
Vermerk der Bank	1000 02

**WERTPAPIERABRECHNUNG**

KAUF AM 13.04.2011 UM 10:51:26 IN FRANKFURT NR. 54112369.001

Wertpapier	WKN	ISIN
7,0 % GOLD-ZACK AG WDL00/ENDL. 14.DEZ EZ	768683	DE0007686834
Einheit Umsatz		
EUR 100.000,00000		

Kurs 8,300000 %

Kurswert	EUR	8.300,00
Börsenplatzgebühr	EUR	2,95
Courtage	EUR	28,00
Provision	EUR	20,75
Grundgebühr	EUR	4,95
Wert 15.04.2011	EUR	8.356,65

zulasten Konto-Nr.  
Wertpapiere zugunsten Girosammelverwahrung  
Clearstream Bk Ffm 2126

Limitkurs 8,350000 %

**Hinweis für Kontoauszüge, Wertpapierabrechnungen und Depotbuchungsanzeigen:**

Kapitalerträge und Spekulationsgewinne sind einkommensteuerpflichtig.

Einwendungen wegen Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit dieser Mitteilung oder die Nichtgenehmigung einer im Wege der Einzugsermächtigung erfolgten Lastschriftabbuchung müssen unverzüglich erhoben werden, vgl. Nummer B. Ziffer I. 11 (4) und (5) der Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB Banken) sowie unter B. VII. Ziffer 2.4 der Lastschriftbedingungen. Umsätze und Kontobuchungen, die nach dem Erstellungsdatum anfallen und sich auf den Abrechnungssaldo des abgelaufenen Abrechnungszeitraumes auswirken, werden erst mit dem folgenden Kontoauszug ausgewiesen. Korrekturen werden seitens der Bank gekennzeichnet.

Machen Sie Ihre Einwendungen in Textform geltend, genügt die Absendung innerhalb der Sechs-Wochen-Frist an Cortal Consors Deutschland (Revision) oder per Fax oder Mail an die unten angegebenen Adressen. Das Unterlassen rechtzeitiger Einwendungen gilt als Genehmigung.

Cortal Consors S.A. Zweigniederlassung Deutschland  
Bahnhofstraße 55, D-90402 Nürnberg, HR Nürnberg B 20075, USt-IdNr. DE225900761, info@cortalconsors.de, www.cortalconsors.de  
Fon +49 (0) 911 / 369-30 00, Fax +49 (0) 911 / 369-10 00

Sitz der Cortal Consors S.A.: 1, boulevard Haussmann, F-75318 Paris Cedex 09, Registergericht: R.C.S. Paris 327 787 909  
Président du Conseil d'Administration (Verwaltungsratsvorsitzender) und Directeur Général (Generaldirektor) der Cortal Consors S.A.: Olivier Le Grand  
Leitung der Zweigniederlassung Deutschland: Hugues Colmant (CEO), Kai Friedrich, Richard Döppmann, Pascal Grundrich