Valora Effekten Handel AG (VEH)

Rückkehr in die Gewinnzone – Vorstand kündigt Dividende für 2005 an – Kurs folgt den positiven Aussichten und bietet noch Potenzial

Bereits in unseren Berichten in NJ 8/03 und 7/04 über die Valora Effekten Handel AG (VEH) brachten wir die Erwartung zum Ausdruck, dass sich Deutschlands ältestes Wertpapierhandelshaus für unnotierte Werte bei freundlicheren Börsen und mehr Interesse für Börsengänge wieder positiver entwickeln würde. Für den auf unter € 2.- gefallenen Kurs sahen wir daher ein deutliches Erholungspotenzial. Inzwischen erreichte der Kurs einen vorläufigen Höchststand von € 3.17, aktuell werden € 3.06 notiert. Damit hat sich der Börsenwert innerhalb von acht Monaten glatt verdoppelt. Zu dieser erfreulichen Entwicklung trug die traditionell frühe Meldung des 2004er Abschlusses bei, so dass wir bereits in NJ 2/05 von dem gelungenen Turn-around und der Rückkehr in die Gewinnzone berichten konnten.

Die Aktionäre der Valora Effekten Handel AG zeigten sich in der Hauptversammlung am 06.06.2005 mit dem Jahresabschluss 2004 und den Aussichten sehr zufrieden.

Rückblick auf 17 Jahre VEH AG

An dieser Stelle sei angemerkt, dass wir uns nicht nur darüber freuen, dass unsere Einschätzung der künftigen Entwicklung bei der VEH AG zutreffend ausfiel, sondern auch darüber, dass mit wieder wachsenden Gewinnen die Position dieses klassischen Handelshauses für unnotierte Werte und neuerdings auch für andere Angebote des Kapitalmarktes (wie Genussscheine und Anleihen) gestärkt wird. Wie das Beispiel anderer Anbieter, erinnert sei nur an die AHAG AG, gezeigt hat, war es nicht selbstverständlich, nach dem Zusammenbruch des Neuen Marktes und der Abstinenz der Anleger in allen Marktsegmenten das Geschäft mit nicht notierten Aktien mit den langjährigen Mitarbeitern fortzuführen. Anders als in den Anfangsjahren, und wir begleiten Valora schon seit der Gründung im Jahr 1988 journalistisch, zunächst im HP-Magazin und seit 1993 im Nebenwerte-Journal, sind zahlreiche Auflagen und Vorschriften ergangen, die vom BaFin überprüft werden. Übrigens dürfte vielen Anlegern nicht bekannt sein, dass sich das BaFin als Aufsichtsbehörde von den beaufsichtigten Unternehmen finanzieren lässt; der Staat gibt keinen Cent hinzu. Die umgelegten Kosten dieser stetig wachsenden Behörde müssen natürlich mitverdient werden.

Auf Grund unserer langjährigen Berichterstattung darf der Verfasser für sich in Anspruch nehmen, auch dem seit der Gründung als Alleinvorstand fungierenden Klaus Helffenstein ein Lob auszusprechen; denn seinem unbeirrt und hartnäckig verfolgten Geschäftsmodell verdankt die Gesellschaft ihren Bestand, dies gilt natürlich auch für Aktionäre und Mitarbeiter. Helffenstein ist es vor allem in den gewinnträchtigen Jahren nach der Gründung gelungen, in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat jeweils einen sinnvollen

UNTERNEHMENSDATEN

Valora Effekten Handel AG
Postfach 912, 76263 Ettlingen
Telefon (07243) 90001

Internet: www.veh.com

ISIN DE0007600108
1.575 Mio. Stückaktien, AK € 1.575 Mio.

letzte HV am 06.06.2005

Kurs am 24.06.2005:
€ 3.06 (Ffm), 3.17 H / 1.97 T

KGV 15e (2005)

Börsenwert: € 4.8 Mio.

Streubesitz ca. 80 %

Seit November 2004 hat sich der Kurs der VEH-Aktie nach positiven Meldungen verdoppelt. Wenn die Gewinne weiter wachsen und eine Dividende gezahlt wird, dürften kurzfristig orientierte Trader den Trend noch verstärken.

Chart: Tai-Pan; Foto: VEH AG

Im Handelsraum der Valora Effekten Handel AG werden seit dem Vorjahr deutlich anziehende Umsätze registriert, die sich positiv auf das Ergebnis auswirken.

Kompromiss zwischen Ausschüttung und Reservebildung zu finden. Es gab zwar Zeiten, als ihm Aktionäre ein zu hohes Einkommen vorwarfen, doch haben auch sie zeitweise prächtig verdient. Und es muss fairerweise auch festgestellt werden, dass Helffenstein und seine Mitarbeiter in den Verlustjahren mit kräftig nach unten angepassten Bezügen gearbeitet haben. Auf diese Weise ist es gelungen, mit weitgehend personeller Kontinuität das Handelshaus durch alle Wirrnisse der vergangenen 17 Jahre zu steuern.

2004 mit Turn-around

Nach vier Jahren ohne Dividende sind im Abschluss 2004 die Voraussetzungen für eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlungen geschaffen worden: Nach Verrechnung des Jahresüberschusses von € 145 828 (-238 183) mit dem Verlustvortrag von € 6.55 Mio. sind € 6.49 Mio. aus den Rücklagen entnommen worden, so dass sich ein Bilanzgewinn von € 82 397 ergibt. Die steuerlichen Verlustvorträge von € 4.7 Mio. bei der Körperschafts- und von € 5.2 Mio. bei der Gewerbesteuer stellen sicher, dass künftige Gewinne längere Zeit nicht mit Steuern belastet sind. Der Gewinn des Geschäftsjahres 2004 ist bei einem Umsatz von € 3.63 (3.58) Mio. erwirtschaftet worden. Die regelmäßigen Zahlungen auf Grund von Handelsverträgen stabilisieren inzwischen die Erlöse. Der Cashflow von € 293 000 stand fast komplett zur Finanzierung zur Verfügung, so dass sich die liquiden Mittel auf € 1.01 (0.72) Mio. erhöhten. Der Wertpapierbestand im Umlaufvermögen ist auf € 0.87 (1.03) Mio. abgebaut worden; größte Positionen waren Juragent AG, ETM AG, CityCom AG, Bio M AG, November AG, Global Ware AG. Das Eigenkapital von € 1.81 (1.70) Mio. macht 86 (89) % der Bilanzsumme von € 2.1 (1.9) Mio. aus.

Veränderter Wertpapierbestand

Die im Geschäftsbericht mit Datum vom 21.01.2005 genannten Perspektiven für 2005 mussten naturgemäß geschätzt werden. In der Hauptversammlung am 6. Juni 2005 konnte Klaus Helffenstein nach Ablauf von fünf Monaten wesentlich präziser auf den erwarteten Verlauf des Geschäftsjahres 2005 eingehen. Der Vorstand bekräftigte die Absicht, in der nächsten Hauptversammlung einen Dividendenvorschlag zu unterbreiten.

Der Wertpapierbestand per 31.05. 2005 belief sich auf € 1.4 Mio. Zu den bedeutenden Positionen gehört mittlerweile ein Bestand von noch 180 000 (ursprünglich 240 000) Aktien der Antec Solar Energy AG (s. NJ 5/05), die rege gehandelt werden. Antec hat angekündigt, noch im zweiten Halbjahr 2005 einen Börsengang anzustreben. € 0.3 Mio. sind in Abfindungskandidaten (Wella, Phönix, Brau und Brunnen) investiert worden; weitere Engagements sind auf Grund der zurzeit hohen Kurse nicht geplant.

Erfreuliche Perspektiven

Die erfolgreichen Börsengänge der letzten Zeit, auch in das Segment Freiverkehr, wirkten sich im vorbörslichen Handel positiv aus. So sind aus der VEH-Liste die T.N.G. AG (heute Activa Resources AG) und die VCI AG durch Wechsel in den Freiverkehr ausgeschieden. Der VEH-Umsatz ist in den ersten fünf Monaten auf € 2.16 Mio. fast verdoppelt worden. Der (ungeprüfte) Überschuss von € 180 000 vor Steuern übertrifft schon jetzt das gesamte Ergebnis des Jahres 2004. Zu diesem Erfolg trugen, so Klaus Helffenstein, neue Handelskandidaten bei, von denen er Renerco AG und Purratio AG sowie Impreglon AG, NEK Ingenieur GmbH, ABO Wind und KMG mit Genussscheinen nannte. Neben drei Gesellschaften aus Österreich und aus Liechtenstein wird mit der Fortec Pharma Inc. erstmals ein Unternehmen aus den USA gehandelt. Für Börsenkandidaten hat die VEH extra eine Internetpräsenz unter „boersenkandidaten.de“ eingerichtet.

Die Aktionäre freute besonders die abschließende Aussage in den Ausführungen von Klaus Helffenstein, dass, sofern keine unvorhersehbaren Ereignisse eintreten, für das Geschäftsjahr 2005 ein operatives Ergebnis erwartet wird, das über den bisherigen Planungen von € 200 000 bis € 250 000 liegt. Die aktuellen Börsenkandidaten Antec Solar und Juragent „könnten bei guter Entwicklung unser Ergebnis stark positiv beeinflussen“.

Mit 37.59 % fiel die Präsenz für Valora-Verhältnisse relativ hoch aus. Aus dem Kreis der gut 100 HV-Teilnehmer kamen einige Verständnisfragen, die von Vorstand und Aufsichtsrat ausführlich beantwortet wurden.

Klaus Hellwig

FAZIT

Die deutlich verbesserten Aussichten für die **Valora Effekten Handel AG** führten seit der vorjährigen Hauptversammlung zu einem Kursanstieg um weitere 36 %. Auch ohne zusätzliche Gewinne aus den gehaltenen Aktien der Börsenkandidaten Antec Solar und Juragent wird Valora einen Gewinn erzielen, der eine Dividende für 2005 ermöglicht. Wenn die erhofften Börsengänge mit Erfolg stattfinden, kann sogar an eine Zuführung zu den Rücklagen gedacht werden. In diesem Fall dürfte der Kurs sich in Richtung vier Euro bewegen. Auf jeden Fall bieten Engagements bei der VEH AG weiterhin Kurschancen. Zu beachten ist, dass es auf Grund des relativ engen Marktes innerhalb eines Trends immer wieder zu Schwankungen kommen kann. **K. H.**

Charts: Tai-Pan; Foto: VEH AG