

Valora Effekten Handel

DEN DREISSIGSTEN DOPPELT FEIERN PLUS DIVIDENDE

Der zuvor eineinhalb Jahre stabil zwischen € 1.30 und 1.60 seitwärts laufende Kurs der Valora Effekten Handel AG notierte zur vorjährigen Hauptversammlung am 22.05.2017 mit € 1.46 exakt in der Mitte dieser Spanne (s. NJ 7/17). Danach hat sich der Kurs bis zum 30.09.2017 auf € 3.31 mehr als verdoppelt. Der heftige Anstieg über den damaligen NAV von € 1.37 hinaus erklärt sich wohl aus dem Engagement von Investoren mit ganz unterschiedlichen Motiven. Inzwischen notiert die Aktie bei geringerer Volatilität wieder bei € 2.16; die 200-Tage-Linie verläuft bei € 2.30.

Auch aus fundamentaler Sicht gab es Gründe für einen höheren Börsenwert, denn im 30. Jubiläumjahr gelang es dem auf den Handel mit unnotierten Aktien spezialisierten Wertpapierhaus mit einem deutlich positiven Ergebnis abzuschließen. Erstmals seit sieben Jahren sollte für das Geschäftsjahr 2017 eine Dividende in Höhe von € 0.10 je Aktie gezahlt werden.

Vorstand seit 30 Jahren

Bevor über den Verlauf der diesjährigen Hauptversammlung am 23.05.2018 in Ettlingen berichtet wird, in der ca. 80 Teilnehmer mit 65.93 % der Stimmen vertreten waren, gehen wir auf die Ausführungen des seit ebenfalls 30 Jahren amtierenden Alleinvorstands Klaus Helffenstein ein, dessen Vertrag um weitere fünf Jahre verlängert wurde, der sich zunächst erfreut zur positiven Entwicklung des Aktienkurses äußerte.

Jahresüberschuss kräftig gestiegen

Vor allem die zweite Hälfte des Berichtsjahres verlief erfreulich, so dass sich der Umsatz auf € 5.83 (4.75) Mio. erhöhte und damit

deutlich über der Planung von € 4 bis 5 Mio. lag. Erneut sorgten allerdings hauptsächlich nicht planbare Sondereffekte aus Paketgeschäften für Zuwächse von insgesamt € 0.6 Mio. Der mit € 100 000 geplante Jahresüberschuss wurde mit € 221 000 (62 000) deutlich übertroffen. Im Ergebnis enthalten sind die Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken von € 48 200 (98 000) und eine Erstattung von € 44 000 an Vorsteuern auf Grund der nachträglichen Anerkennung beim Silberkauf im Vorjahr. Nach Auflösung eines Teils der „Anderen Gewinnrücklagen“ mit € 0.6 Mio. verblieb ein Verlustvortrag von € 29 000, so dass sich der Bilanzgewinn auf € 192 413 (-628 706) stellte und die Zahlung einer Dividende ermöglichte.

Vorbildliche Bilanzstruktur

Stichtagsbedingte Zuschreibungen auf Wertpapiere fielen mit € 1 000 (39 000) nicht ins Gewicht. Der Bilanzansatz der Wertpapiere und des Lieferanspruchs für 400 kg Silber erhöhte sich zum Jahresende auf € 1.81 (1.2) Mio. Unter den Positionen über € 100 000 befinden sich Albis Leasing, Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt (Agosi), MK-Kliniken und Freenet. Zudem waren liquide Mittel in Höhe von € 1.08 (1.25) Mio. vorhanden. Bei einer Bilanzsumme von € 3.27 (2.8) Mio. entspricht das Eigenkapital von € 2.6 (2.38) Mio. weiterhin einer hohen Quote von 79.4 (85) %.

Hoher zusätzlicher Aufwand

Die Anzahl der Neuaufnahmen aus Delistings ist zurückgegangen und deutet darauf hin, dass die „Rückzugswelle“ abebbt. Gleichzeitig gab es Abgänge im Handel durch nachfolgende Squeeze-outs. Während nicht realisier-



Die Valora Effekten Handel AG wird auch in den nächsten fünf Jahren von Klaus Helffenstein als Vorstand geführt.

te Kursgewinne aus dem Handelsbestand zum Gewinnanstieg beitrugen, belasteten Anwalts- und Gerichtskosten zur Abwehr von Angriffen der „Reichgruppe“ nicht nur das Ergebnis mit rund € 90 000, die € 0.05 je Aktie entsprechen, sondern erforderten permanent einen erhöhten personellen und zeitlichen Einsatz. Hinzu kam der Aufwand aus den verschärften Regularien der europäischen Finanzmarkttrichtlinie MIFID II und der Marktmissbrauchsverordnung. Neben diversen anderen Auflagen kam auch noch die neue Datenschutzgrundverordnung hinzu.

Leider zwei Todersfälle

Bevor Klaus Helffenstein auf das erste Quartal 2018 einging, informierte er die Hauptversammlung über den Tod des stellvertretenden AR-Vorsitzenden Axel Fey, der diesem Gremium seit 1998 angehört hatte, kurz vor Jahresende. An seiner Stelle rückte das gewählte Ersatzmitglied Michael Düren

Valora Effekten Handel AG, Ettlingen

Telefon: 07241/90001

Intenet: www.veh.com

ISIN DE0007600108,

1 732 500 Stückaktien, AK € 1 732 500

Börsenwert: € 3.74 Mio.

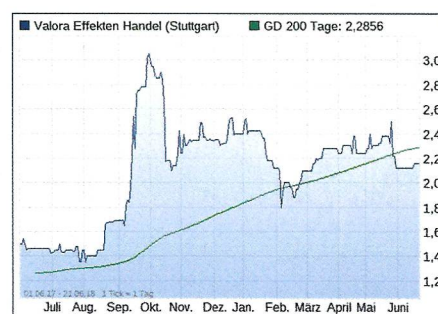
Aktionäre: Dr. Becker Investments GmbH 9.09 %, Scherzer & Co. AG >5 %, Beteiligungen im Baltikum AG >5 %, Priority AG >5 %, Milaco GmbH >3 %, Digibull GmbH >3%, Streubesitz <70 %

Kennzahlen	2017	2016
Umsatz	5.83 Mio.	4.75 Mio.
Jahresergebnis	221 000	62 000
Bilanzsumme	3.27 Mio.	2.8 Mio.
Buchwert je Aktie	1.50	1.37
EK-Quote	79.4 %	85 %

Kurs am 21.06.2018:

€ 2.16 (Frankfurt) 3.31 H / 1.35 T

KGV 2017 17, 2018e 58, KBV 1.44 (12/17)



Inzwischen liegt der Kurs dauerhaft und deutlich über dem Buchwert.

FAZIT: Es läuft wieder besser bei der **Valora Effekten Handel AG (VEH)**. Nach schwierigen Jahren wird für 2017 ein deutlich positives Ergebnis ausgewiesen. Erstmals seit 2011 gab es mit € 0.10 wieder eine Dividende. Zudem befindet sich der Aktienkurs im Aufwind. Erheblich getrübt wird das Bild allerdings durch die anhaltenden Angriffe der „Reichgruppe“, deren Abwehr enorme Kosten verursacht. Was bezweckt wird, erschließt sich nicht. Ein Platz im Aufsichtsrat für einen Vertreter dieser Gruppe um den wegen Marktmanipulation und unrichtiger Darstellung verurteilten Wolfgang Wilhelm Reich würde sicherlich erheblich schaden. Bleibt zu hoffen, dass dieses Thema zeitnah beendet und die Kraft voll auf das operative Geschäft konzentriert werden kann. **MW**

nach. Nur wenige Monate später verstarb völlig unerwartet der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer Karl Bender, der die Gesellschaft seit ihrer Gründung begleitet hatte.

Q1 2018 mit hohen Umsätzen

Im ersten Quartal 2018 sprang der Umsatz auf € 2.2 (1.2) Mio. und ermöglichte ein Ergebnis von € 39 000 (44 000). Dennoch wurde darauf verzichtet, die bisherige Prognose anzuheben, da sich erneut nicht planbare Kaufangebote und Paketgeschäfte positiv auswirkten, während das Basisgeschäft leider schwach blieb. Zudem werden auch 2018 weitere, beträchtliche Anwalts- und Gerichtskosten erwartet, um die Angriffe der „Reichgruppe“ abzuwehren. Bereits im Q1 belasteten derartige Kosten das Ergebnis mit € 30 000.

Zunehmende Komplexität

In seinen Ausführungen zu den aktuellen Perspektiven wies der Vorstand auf die beherrschbaren Risiken hin, gab aber auch zu bedenken, dass die zunehmende Komplexität angesichts der Unternehmensgröße die Auslagerung bestimmter Dienstleistungen und Prozesse auf Spezialisten erfordert, die jedoch alle über entsprechende Expertise und

jahrelange Erfahrungen verfügen. Der Handel mit nicht notierten Wertpapieren läuft nach wie vor schleppend und wird zunehmend überlagert von Kaufangeboten und Paketgeschäften. Für 2018 geht die Planung von einem Umsatz von € 4 bis 5 Mio. und einem Jahresüberschuss von rund € 100 000 (vor evtl. Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken) aus, wobei mögliche Kosten für die Rechtsberatung eine entscheidende Rolle spielen werden. Erfreulich ist die positive Wertentwicklung der Beteiligungen, die fast alle im Plus liegen.

Umfangreiche Ergänzungsanträge

Zur diesjährigen Hauptversammlung hatte die „Reichgruppe“ Sonderprüfungsanträge eingereicht, u. a. sollten die Vertragsverlängerung des Vorstands, die Silber-Transaktion des Vorjahres, eine angeblich falsche oder fehlende Entsprechenserklärung und mögliche Geschäfte mit einzelnen Aktionären geprüft werden.

Da aus gesundheitlichen Gründen weder der AR-Vorsitzende noch sein Stellvertreter die Versammlung leiten konnten, wurde der Rechtsberater Dr. Lochner als Leiter gewählt. Das Prozedere nahm die ersten beiden Stunden in Anspruch. Drei Vertreter der „Reich-

gruppe“, die über die Beteiligungen im Baltikum AG (vertreten mit 107 300 Stimmen) die Anträge eingereicht hatten, stellten mehr als 200 Fragen, so dass sich die Hauptversammlung sehr in die Länge zog. Kurz vor Mitternacht, exakt um 23.37 Uhr, musste der Versammlungsleiter abbrechen. Auf Grund einer Zweiteilung der Hauptversammlung konnte noch über Dividende, Entlastungen und die Neuwahl des Aufsichtsrats abgestimmt werden, aber nicht mehr über die Sonderprüfungsanträge sowie die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen. Angesichts der klaren Mehrheitsverhältnisse wären die Anträge aber ohnehin abgelehnt worden. Die „Reichgruppe“ disqualifizierte sich nach Meinung anderer Teilnehmer völlig mit an den Haaren herbeigezogenen Fragen. Der Forderung nach Offenlegung von einzelnen Kundenbeziehungen oder der Nennung der größten Handelspartner konnte der Vorstand mit Verweis auf das Geschäftsgeheimnis nicht nachkommen. Die „Reichgruppe“ stand in der Hauptversammlung völlig isoliert da. Das unschöne Thema dürfte die VEH aber vorerst weiter begleiten, zumal zu allen Beschlusspunkten Widerspruch zu Protokoll gegeben wurde.

Matthias Wahler

Anzeige

Bayern-Wunschtraum*



* In Bayern gilt die Formel: Ein Knödel pro Suppe

NJ-Wirklichkeit**



+



Melden Sie sich an unter:
www.nebenwerte-journal.de

** Im Abonnement ist der PDF-Bezug des wöchentlichen Info-Dienstes Nebenwerte Journal Extra enthalten, kein Einzelbezug möglich; auf Wunsch auch in Papierform gegen Übernahme einer monatlichen Versandkostenpauschale von € 4,- erhältlich.