

8. Juni 2007 – 15. Jahrgang

NEBENWERTE

Journal

Das Magazin für aktive Aktionäre



Im Handelsraum der Valora Effekten Handel AG aktiv (v.l.): Uwe Mai, Thomas Schneible, Vorstand Klaus Helfenstein, Alexander Ravenna und Dietmar Ludmann

Valora Effekten Handel AG

Prognosen für 2006 deutlich übertroffen

Hervorragender Start in das laufende Geschäftsjahr

Alle reden von Nebenwerten – Das ist unsere Hauptsache!

Sonderdruck für die

Valora Effekten Handel AG

Valora Effekten Handel

Auf das erfolgreiche Jahr 2006 folgt ein hervorragender Start in das laufende Jahr

Mit einer um 50 % auf € 0.30 (0.20) angehobenen Dividende partizipierten die Aktionäre an einem erneut sehr guten Jahresergebnis der Valora Effekten Handel AG.

Deutschlands ältestes, schon 1988 gegründetes und von Beginn an führendes Unternehmen für den Handel mit unnotierten Aktien präsentierte seinen Aktionären in der von etwa 80 Personen besuchten Hauptversammlung am 14.05.2007 im zweiten Jahr in Folge einen erfreulich ausgefallenen Abschluss, den Alleinvorstand Klaus Helffenstein umfassend erläuterte, so dass nur wenige Fragen offen blieben. Nach großer Zustimmung zu den Vorschlägen der Verwaltung endete die Veranstaltung bereits nach einer Stunde.

Günstige Kaufgelegenheiten

Die anhaltend freundliche Stimmung an den Börsen wirkte sich auch auf vorbörsliche Werte aus und erfasste insbesondere die Börsenkandidaten. Die auf hohem Niveau stabile Nachfrage überraschte die Marktbeobachter und selbst den Valora-Vorstand, dessen ursprüngliche Planungen bereits früh im Geschäftsjahr 2006 übertroffen wurden. Vor diesem Hintergrund ist der vorjährige Kurseinbruch über den auf die Hauptversammlung am 15.05.2006 folgenden Dividendenabschlag hinaus um rund 35 % bis auf € 2.52 absolut unverständlich. Wir gingen damals für 2006 von einem Gewinn je Aktie von ca. € 0.35 und einer Dividende von wieder € 0.20 aus, so dass

zum Tiefstand ein KGV von 7 bis 8 bestand und eine Dividendenrendite von ca. 8 % zu erwarten war. Wer sich damals engagierte, konnte in der Spitze 43 % verdienen und verzeichnet, wenn die Aktien noch vorhanden sind, einschließlich der Dividende eine Gesamtrendite von 32 %.

Positive Sondereffekte

Der für ein Handelshaus zwar nicht exakt zu prognostizierende Umsatz blieb mit € 6.1 (7.0) Mio. zwar leicht hinter dem Vorjahr zurück, zeigt aber, dass Valora nach drei schwächeren Jahren auf Grund der gefestigten Marktposition jetzt wieder eine stabile Basis aufweist.

Da ein Teil des Jahresüberschusses eigentlich jedes Jahr aus kaum planbaren Sondererträgen stammt, sind € 0.20 der Dividende wie im Vorjahr (damals € 0.10) als Bonuszahlung deklariert worden. Der größte Anteil am Jahresüberschuss von € 0.83 (0.81) Mio. entfiel mit saldierten € 0.52 Mio. auf die gesetzlich vorgeschriebene abgezinste Aktivierung von Körperschaftsteuerguthaben. Weitere Sondererträge stammten aus zwei im Kundenauftrag ausgeführten öffentlichen Kaufangeboten (Karwendelbahn AG und Karlsruher Lebensversicherungs AG), die sich mit ca. € 1 Mio. auch umsatz erhöhend auswirkten.

Verwaltungsaufwand gesenkt

Mit € 0.89 (1.49) Mio. machten die Erträge aus Finanzgeschäften trotz des geringeren Volumens einmal mehr den Großteil des Bruttoergebnisses aus. Bei

einem leicht auf € 0.82 (0.87) gesenkten Verwaltungsaufwand ermäßigte sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf € 0.30 (0.81) Mio. Durch den positiven Steuereffekt von insgesamt € 0.52 (0) Mio. ergab sich der Jahresüberschuss von € 0.83 (0.81) Mio., der 71.3 (47.5) % des Bruttoertrags entsprach. Der steuerliche Verlustvortrag belief sich auf € 4.0 Mio. bei der Körperschaftsteuer und auf € 4.5 Mio. bei der Gewerbesteuer, so dass auf Jahre hinaus nicht mit Steuerzahlungen zu rechnen ist.

Dividende steuerfrei

Der erfreulich hohe Jahresüberschuss ermöglichte nicht nur die Verteilung von € 472 500 an die Aktionäre, sondern auch die Bedienung der Rücklagen mit weiteren € 300 000 (400 000). Da aus dem Vorjahr noch ein Gewinnvortrag von € 80 767 zur Verfügung stand, ergab sich ein neuer Gewinnvortrag von € 132 218, der damit schon fast die Basisdividende von € 157 500 erreichte.

Da die gesamte Zahlung von € 0.30 aus dem steuerlichen Einlagenkonto (EK04) stammt, ist die Dividende steuerfrei, so dass sich je nach Einstandskurs und nach Steuersatz für die Aktionäre eine teilweise sogar zweistellige Rendite errechnet.

Wachsendes Eigenkapital

Seit der Gründung weist keiner der inzwischen 19 vorliegenden Abschlüsse Bankschulden aus: Es war von Beginn an das Prinzip des seitdem wechselnd besetzten

UNTERNEHMENS DATEN

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.

HV am 14.05.2007,

Dividende € 0.30 (steuerfrei)

Kurs am 23.05.2007:

€ 3.02 (Ffm), 3.65 H / 2.65 T

Börsenwert: € 4.8 Mio.

Aktionäre: Streubesitz ca. 80 %

Kennzahlen	2006	2005
Umsatz	6.1 Mio.	7.0 Mio.
Jahresüberschuss	0.83 Mio.	0.81 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.52	0.52
EK-Quote	87.4 %	83.3 %



Etwa die Hälfte des vorjährigen, unberechtigten Kurseinbruchs konnte die Valora-Aktie bereits aufholen.



Seit Jahren in dieser Zusammensetzung erfolgreich: Alleinvertand Klaus Helffenstein (2. v.r.) mit dem Aufsichtsrat der Valora Effekten Handel AG, den Prof. Dr. Eckhardt Wanner (2. v.l.) führt. Weitere Mitglieder sind Dr. Claus Becker (r.) und Axel Fey (l.).

Aufsichtsrates und des über den gesamten Zeitraum allein verantwortlichen Vorstands Klaus Helffenstein, ausschließlich mit Eigenkapital zu arbeiten. Vor Ausschüttung betrug das Eigenkapital € 3.14 (2.63) Mio. Bei einer Bilanzsumme von € 3.6 (3.2) Mio. verbesserte sich die EK-Quote auf hohe 87.2 (83.3) %.

Aktienportfolio gestrafft

Die Liquidität von € 0.89 (1.42) Mio. sichert sowohl die volle finanzielle Handelsfreiheit als auch die Unabhängigkeit des Unternehmens, das zudem das Aktienportfolio auf € 1.91 (1.52) Mio. aufgestockt hat. Auf Grund der damit verbundenen Renditeerwartungen wurden € 0.59 Mio. in die Börsenkandidaten Juragent AG und KSR Küber AG sowie € 1.32 Mio. in weitere vorbörsliche Werte und in Gesellschaften mit Squeeze-out-Fantasie, wie Bahnhofplatz AG, Industriefhof AG, Dahlbusch AG, Pilkington Deutschland AG, Vattenfall AG, Allianz Lebensversicherung AG und Wella AG investiert, die naturgemäß erst dann zum Ergebnis beitragen können, wenn der jeweils erwartete Börsengang bzw. der Squeeze-out erfolgt. Stichtagsbezogen sind zum 31.12.2006 auf den Wertpapierbestand € 101 000 abgeschrieben worden, auf den 53 % der Bilanzsumme entfallen.

Erfolgreiche Paketgeschäfte

Der Start in das laufende Jahr verlief sehr erfreulich: Vor allem auf Grund von Paketgeschäften, die nie eingeplant und prognostiziert werden können, ist im ersten Quartal bereits ein Umsatz von € 3.7 (2.6) Mio. realisiert worden, der daher nicht hochgerechnet werden sollte. Das

Basisgeschäft verläuft im Rahmen der Planungen. Die Erträge aus den Sondergeschäften führten bis zum 31.03.2007 zu einem (ungeprüften) Periodenüberschuss von € 209 000, der damit bereits die vorsichtige Jahresplanung von € 160 000 übertrifft.

Vorsorgliche Rückstellung

Auf Grund der bestehenden Vorschriften muss auch die Valora Effekten Handel AG als Zwangsmitglied der EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen) damit rechnen, aus dem Betrugsfall „Phönix“ in Anspruch genommen zu werden. Die Dimension einer solch großen Insolvenz, bei der die geschädigten Anleger vermutlich zunächst € 200 Mio. erhalten sollen, sprengt naturgemäß den Rahmen einer solchen Entschädigungseinrichtung und wird, wenn der Gesetzgeber nicht doch noch eingreift, hohe ungerechtfertigte Belastungen bei den (Zwangs-)Mitgliedern auslösen. Valora stellte im Quartalsabschluss bereits vorsorglich € 260 000 zurück, die das Periodenergebnis entsprechend drücken.

Die größten Aktienpositionen

Im Quartalsbericht gibt Valora auch die Zusammensetzung des Wertpapierportfolios bekannt, das „nahezu nur noch aus Squeeze-out-Kandidaten, börsennotierten Aktien und unnotierten Börsenkandidaten besteht“: Mit einem Volumen von jeweils mindestens € 50 000 sind enthalten:

- Allianz Leben
- Vattenfall
- Wella Stamm- und Vorzugsaktien

- Industriefhof
- CityCom
- Fuhrländer
- Pilkington
- Dahlbusch
- Juragent
- Janosch
- Group Technologies (vormals Globalware)
- Maternus-Kliniken
- KSR Kuebler

Die Grenze von ca. € 250 000, d. h. maximal 10 % des haftenden Eigenkapitals, wird bei den Engagements nicht überschritten; es besteht zurzeit keine Einzelbeteiligung im Wert von mehr als € 250 000.

Prognose gewohnt zurückhaltend

Für das gesamte Geschäftsjahr 2007 geht Vorstand Helffenstein davon aus, dass sich auf Grund von Börsengängen, mit denen sich Umsatzträger verabschieden, und durch eine teilweise schlechte Zahlungsmoral die Einnahmen aus Handelsgebühren ermäßigen. Dieser Rückgang soll jedoch durch höhere Zins- und Dividendeneinnahmen ausgeglichen werden. Darüber hinaus werden Erträge aus weiteren Paketgeschäften und aus der Aufnahme neuer vorbörslicher Kandidaten erwartet. Im Monat April verbuchte Valora einen außerordentlichen Ertrag aus einer Nachbesserungsoption, die im Vorjahr im Rahmen eines Übernahmeangebots vereinbart worden war, der zu einer Erhöhung des Überschusses um € 100 000 führte.

Der Vorstand hofft auf weitere Sondererträge im Laufe des Jahres, die jedoch nicht prognostiziert werden können, so dass gewohnt vorsichtig aus heutiger Sicht mit einem Jahresüberschuss von € 450 000 gerechnet wird. **Klaus Hellwig**

FAZIT

Da sowohl das Handelsgeschäft als auch die Sondergeschäfte für die **Valora Effekten Handel AG** nicht planbar sind, kommt es immer wieder zu Kursschwankungen, die weniger von fundamentalen Daten als vielmehr von wechselnden Erwartungen der Anleger ausgelöst werden. Wir gehen davon aus, dass es auch in diesem Jahr gelingen wird, die vorsichtigen Planungen zu übertreffen und rechnen mit einer Mindestdividende von € 0.20, so dass sich eine direkte Rendite von mindestens 7 % errechnet. Bei anhaltend freundlichen Börsen wäre ein Kursanstieg auf das vorjährige Höchstniveau von € 3.60 gerechtfertigt. **KH**

VALORA EFFEKTEN HANDEL AG
Postfach 912, 76263 Ettlingen
Tel.: 07243 / 90001, Fax: 07243 / 90004

VEH im neuen Design

Besuchen Sie uns im **I n t e r n e t**



<http://valora.de>

**VALORA
EFFEKTEN HANDEL AG**

Das Handelshaus für unnotierte Wertpapiere



**≥ 50.000 €
INVESTORENPAKETE**

<http://investorenpakete.de>



ökoaktie

**ökologisch
vorbörslich
investieren**

<http://oekoaktie.de>



Boersenkandidaten.de

<http://boersenkandidaten.de>

AKTIEN KAUFEN - NOCH VOR DEM BÖRSENGANG



<http://oekoportal.de>
ÖKOPORTAL
Das Webverzeichnis der Ökobranche