

Valora Effekten Handel (VEH)

MONOPOLSTELLUNG WIRD SICH ÜBER KURZ ODER LANG AUSZAHLEN

Nach einem Zwischenhoch im Dezember 2018 bei € 1.90 fiel auch die Valora Effekten Handel AG noch im selben Monat auf € 1.20 zurück, erholte sich dann leicht, kam jedoch nicht über € 1.50 hinaus und notiert aktuell bei € 1.30. Unverändert wird das positive operative Ergebnis durch den hohen Aufwand für Gerichts- und Rechtsberatungskosten zur Abwehr der sogenannten Reich-Gruppe geschmälert oder sogar in den negativen Bereich gedrückt.

Zur Hauptversammlung am 28.05.2019 fanden sich im traditionellen Veranstaltungshotel Radisson Blu, nahe dem Verwaltungssitz in Ettlingen, ca. 20 Teilnehmer ein. Bereits der Feststellung des Versammlungsleiters über die ordnungsgemäße Veröffentlichung der Einladung widersprachen die Aktionäre Wolfgang Wilhelm Reich und Steffen Saur, und es entspann sich gleich zu Beginn ein Wortgefecht, das zu entsprechenden Protokollerklärungen führte und den Versammlungsleiter veranlasste, darauf hinzuweisen, dass bei Nichteinhaltung der formalen Wege und Störungen von ihm Ordnungsmaßnahmen bis zur Verweisung aus der Hauptversammlung verhängt würden. Bei dem von Reich vorgebrachten Antrag auf Abwahl des Versammlungsleiters wurde die Präsenz mit 1111582 Aktien bzw. 64.16 % des stimmberechtigten Grundkapitals von € 1 732 500 festgestellt. Der Abwahlenantrag wurde mit deutlicher Mehrheit von ca. 900 000 Nein-Stimmen bei ca. 137 000 Ja-Stimmen abgelehnt. Nach der mehrfach gestörten Verlesung des AR-Berichts erläuterte Alleinvertand Klaus Helffenstein das Geschäftsjahr 2018.

Unterschiedlicher Jahresverlauf

Das erste Halbjahr 2018 verlief dank einer ganzen Reihe von Paketgeschäften weit über Plan

und auch deutlich besser als im Vorjahr (s. NJ 7/18). Es wurden Erlöse von € 5.4 (2.35) Mio. realisiert. Daher wurden am 10.07.2018 die Planzahlen auf € 6 bis 8 Mio. angehoben, zugleich die Ergebnisprognose jedoch auf ein nur noch ausgeglichenes Ergebnis reduziert.

Der Geschäftsverlauf im Q3 2018 war geprägt von neuen Klagen der Reich-Gruppe, u. a. einem gerichtlichen Antrag auf Auskunftserzwingung gem. § 132 AktG durch die Aktionärin Beteiligungen im Baltikum AG. Am 01.08.2018 gingen zudem Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Wolfgang Wilhelm Reich, Beteiligungen im Baltikum AG sowie der VCI Venture Capital und Immobilien AG ein. Zur Abwehr dieser Klagen wurde der Fachanwalt Dr. Lochner eingeschaltet, so dass im umsatzschwachen Q3 erneut hohe Anwaltskosten anfielen. Einschließlich der beiden Klagen aus dem Vorjahr laufen derzeit vier Verfahren der Reich-Gruppe gegen VEH, die sowohl finanziell als auch zeitlich immens belasten. Allein die Kosten für Rechtsberatung beliefen sich 2018 auf ca. € 140 000, so Helffenstein. Auch die vorjährige HV erforderte Kosten von rund € 20 000, u. a. für Stenographen, externe Back-Office-Mitarbeiter sowie eine externe Eingangskontrolle.

Alleinstellung bei unnotierten Werten

Ein weiteres wichtiges Ereignis im Q3 2018 war die am 27.08. gemeldete Rückgabe der Zulassungen durch die Schnigge Wertpapierhandelsbank SE an die BaFin. Damit ist der letzte Mitbewerber im Markt für unnotierte Wertpapiere ausgeschieden, und die Valora Effekten Handel AG verfügt damit im deutschen Markt inzwischen über eine Monopolstellung. Trotz dieser Bereinigung im Markt konnten aber noch keine zusätzlichen Impulse oder Zu-

wächse im Geschäft verzeichnet werden. Auch im Q4 blieben die Umsätze hinter den Planungen zurück, während gleichzeitig negative Effekte das Ergebnis belasteten, so dass eine Meldung über Verluste notwendig wurde, zu dem Abwertungen im Portfolio beitrugen. Hinzu kam eine Prüfung durch die Bundesbank mit drei Mitarbeitern im Auftrag der EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen); die Kosten von ca. € 11 000 sind wie gesetzlich geregelt vom geprüften Unternehmen zu tragen.

Umsätze höher als geplant

Insgesamt lagen die Umsätze 2018 mit € 7.1 (5.8) Mio. über den ursprünglichen Planungen. Zu der positiven Entwicklung trugen mehrere Paketgeschäfte im H1 bei. Unter dem Strich verblieb ein Fehlbetrag von € -291 000 (221 000), wobei zu berücksichtigen ist, dass die Rücklage zum Fonds für allgemeine Bankrisiken in Höhe von € 199 000 aufgelöst worden ist; darüber hinaus wurden die kompletten Rückstellungen für Tantiemen von € 53 000 aufgelöst. Durch niedrigere Wertansätze von Positionen im Handelsbuch ergaben sich zum Jahresultimo saldierte Abschreibungen von € 223 000 (3000). Auf Wertpapiere im Anlagebestand waren keine Abschreibungen erforderlich. Zudem wurden Abschreibungen zum beizulegenden Zeitwert gemäß BilMoG von € 112 000 (+55 000) vorgenommen. Der gesamte Wertansatz des börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapierbestands belief sich zum Jahresultimo auf ca. € 1.6 (1.8) Mio.

Größere Positionen im Wertpapierbestand im Gegenwert von mehr als € 100 000 sind die Albis AG, die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG (Agori), die Freenet AG, die Maternus-Kliniken AG und die MK-Kliniken

Valora Effekten Handel AG, Ettlingen

Branche: Wertpapierhandel

Telefon: 07241/90001

Internet: www.veh.com

ISIN DE0007600108,

1 732 500 Stückaktien, AK € 1 732 500

Aktionäre: Dr. Becker Investments GmbH 9.09 %, Scherzer & Co. AG >5 %, Beteiligungen im Baltikum AG >5 %, Priority AG >5 %, Digibull GmbH >3%, Streubesitz <73 %

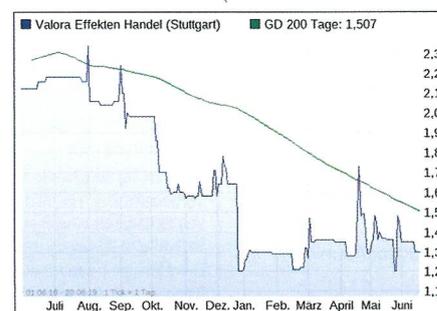
Kennzahlen	2018	2017
Umsatz	7.1 Mio.	5.85 Mio.
Jahresergebnis	-291 000	221 000
Bilanzsumme	2.5 Mio.	3.3 Mio.
Buchwert je Aktie	1.43	1.50
EK-Quote	86.1 %	79.4 %

Kurs am 20.06.2019:

€ 1.30 (Frankfurt), 2.34 H / 1.12 T

KGV 2018 neg., KBV 1.06 (12/18)

Börsenwert: € 2.25 Mio.



Seit sechs Monaten bewegt sich die Aktie stabil seitwärts.

FAZIT: Ohne Zweifel wird die Valora Effekten Handel AG mehr und mehr von ihrem Alleinstellungsmerkmal profitieren und auch von der unvermindert zunehmenden Regulierungswut von Politikern, die immer mehr Unternehmen von den Börsen vertreibt. Diese für die bankenunabhängige Valora positive Entwicklung dürfte sich fortsetzen und eher noch verstärken. Kurzfristig bleibt abzuwarten, wie schnell es gelingen kann, in die Gewinnzone zurückzukehren und die Dividendenfähigkeit wieder herzustellen. Allerdings müssen derzeit in einem ohnehin herausfordernden Umfeld noch zusätzlichen Belastungen für Rechtsberatung und Gerichte verkraftet werden, die operative Erfolge schmälern oder ganz vernichten können. **AL**

AG. Darüber hinaus besteht ein Lieferanspruch von 400 kg Silber gegenüber der Agosi. Die jeweiligen Bestände überschreiten nicht mehr als 22 % des haftenden Eigenkapitals.

Neuer Internetauftritt

Zu Beginn des laufenden Geschäftsjahres ist der neue Internetauftritt online gegangen. Hinzu kam die Funktion des Kursalarms, die zu jeder gehandelten Aktie aktiviert werden kann. Bei Kursänderungen erfolgt dann eine umgehende Benachrichtigung per E-Mail. Dieses neue Feature ist gut aufgenommen worden und erfreut sich bereits sehr großer Beliebtheit bei den Nutzern, die direkt aktiv werden können, sobald sich die von ihnen erhoffte Situation ergibt. Überdies wurden auch die RSS-Feeds (Kurs-Feeds) überarbeitet und den Wünschen der Nutzer angepasst. Die Kurse wurden von Helffenstein auch zum Anlass genommen, um erneut das Thema „Kurseinbindung bei den Datenlieferanten der Banken“ anzusprechen. Ergebnisse stehen hier teilweise noch aus, leider wurden einige Anfragen auch negativ beschieden.

€ 4 bis 6 Mio. Umsatz geplant

Die Erlöse im Q1 2019 liegen mit € 1.3 (2.2) Mio. im Bereich der Planung, das Ergebnis be-

trag ca. € 27 000 (39 000). Beim Wertpapierbestand ergaben sich stichtagsbezogene Aufwertungen von rund € 80 000 (31 000), so dass sich dessen Gesamtwert per 31.03. inklusive des Feinsilberlieferanspruchs auf € 1.7 (2) Mio. belief. Die Liquidität von rund € 0.4 (1) Mio. soll auch in Zukunft die voll umfängliche Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit von Banken sichern. Wie im Vorjahr rechnet der Vorstand auch 2019 mit weiteren, erheblichen Rechtsanwalts- und Gerichtskosten, um die Angriffe der Reich-Gruppe abzuwehren. Im Q1 sind schon wieder € 20 000 angefallen. Wenig erfreut ist Helffenstein auch über die deutliche Anhebung des Hebesatzes der (EdW) im Nachgang zur vorjährigen Prüfung, gegen die Einspruch eingelegt wurde. Insgesamt wird für 2019 mit Umsätzen von € 4 bis 6 Mio. und einem Jahresüberschuss von ca. € 100 000 vor eventuell erforderlichen Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken gerechnet. Bei der Erfüllung der Prognose werden die Anzahl der öffentlichen Kaufangebote, die Wertentwicklung der Beteiligungspositionen sowie die aktuell nicht kalkulierbaren Kosten für die Rechtsberatung eine wichtige Rolle spielen. Mit der Monopolstellung hat die Valora Effekten Handel AG eine überaus wichtige Funktion in Deutschlands Bankenwelt erhalten. Sollte

sie eines Tages die Tore schließen, würde ein Milliardenvolumen an unnotierten Wertpapieren über Nacht illiquide sein. Es dürfte daher nach Einschätzung des Vorstands nur eine Frage der Zeit sein, bis Aktionäre und Großaktionäre sich dieser Situation bewusst werden und die Valora ihren Aktionären als einzigen Händler benennen. Liquiditätsrisiken sind auf Grund der hohen Eigenkapitalfinanzierung für das laufende Jahr nicht erkennbar.

HV benötigt zwölf Stunden

Im Vorfeld der HV waren von der Reich-Gruppe zahlreiche Ergänzungs- und Sonderprüfungsanträge eingereicht worden, so dass sich die HV durch mehr als 200 Fragen erneut auf mehr als zwölf Stunden bis ca. 23 Uhr dehnte. Ohne diese Verzögerung hätte die Versammlung vermutlich nach drei Stunden geendet. Augenscheinlich war die Reich-Gruppe wie im Vorjahr während der Versammlung komplett isoliert; denn bei den Abstimmungen stand kein anderer Aktionär auf ihrer Seite; alle Anträge wurden abgelehnt. Der Sinn und Zweck der Angriffe erschließt sich dem Beobachter nicht und kann nur mit Eigeninteresse und dem Versuch, Einfluss und Mittel zu gewinnen, erklärt werden.

Alexander Langhorst

Anzeige

Handverlesen investieren.



Scherzer & Co. AG

www.scherzer-ag.de