



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

VALORA EFFEKTEN HANDEL AG (ISIN DE0007600108)

Tel.:
Am Hardtwald 7 +49 (0) 7243 / 900 - 01 **Kontakt Investor Relations:**
D-76275 Ettlingen Fax: Klaus Helffenstein
Deutschland +49 (0) 7243 / 900 - 04 **Email: info@valora.de**

Internet: <http://www.valora.de>

HV-Bericht VALORA EFFEKTEN HANDEL AG

Hauptversammlung dauert erneut über zwölf Stunden - Umsatz 2019 soll zwischen 4 und 6 Mio. Euro liegen

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hatte die Gesellschaft ihre Aktionäre für den 28. Mai 2019 wie bereits in den Vorjahren in das Radisson Blu Hotel in Ettlingen, dem Sitz des Unternehmens, eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Ralf Bake begrüßte etwa 20 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und begann mit der Abhandlung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien.

Der Feststellung des Versammlungsleiters über die ordnungsgemäße Veröffentlichung der Einladung widersprachen die beiden anwesenden Aktionäre Wolfgang Wilhelm Reich und Steffen Saur. Hierbei entspann sich ein Wortgefecht zwischen dem Versammlungsleiter und den beiden Aktionären, die entsprechende Protokollerklärungen abgegeben wollten. Hinsichtlich des Verlangens zur Stellung von Geschäftsordnungsanträgen verwies der Aufsichtsratsvorsitzende darauf, entsprechende Wortmeldungen am Wortmeldetisch abzugeben. Nachdem sich das Wortgefecht nicht entspannte, ermahnte Herr Bake Herrn Reich, dass dieser die Hauptversammlung störe, und ließ diese Feststellung auch zum Protokoll der Notarin nehmen. Zudem kündigte Herr Bake an, dass bei fortgesetzter Störung verschiedene Ordnungsmaßnahmen von ihm als Versammlungsleiter verhängt werden. Diese enthielten zunächst eine temporäre und im Extremfall eine endgültige Verweisung aus der Hauptversammlung.

Sodann verlas der Versammlungsleiter weiter die Formalien. Nach Abhandlung erkundigte sich Herr Bake bei Herrn Saur, was dieser für einen Antrag stellen will. Herr Saur wollte darauf auch auf Nachfrage nicht antworten, Herr Reich hatte einen Antrag auf Abwahl des Versammlungsleiters. Der Versammlungsleiter erteilte Herrn Reich das Wort, forderte diesen allerdings auf, nur zum Geschäftsordnungsantrag zu sprechen. Herr Reich erkundigte sich danach, ob die Notarin die Widersprüche zu Protokoll genommen habe, und monierte, dass er bei der Erklärung von Widersprüchen behindert worden sei und zudem von Zwischenrufen aus dem Auditorium gestört wurde, die der

Versammlungsleiter nicht unterbunden habe. Herr Reich monierte dies und beantragte die Abwahl von Herrn Bake als Versammlungsleiter. Zudem wiederholte er seine Widersprüche und machte sich alle Fragen und Beiträge der übrigen Teilnehmer im Versammlungsverlauf zu eigen. Überdies kündigte er an, sofern Herr Bake weiterhin Versammlungsleiter bleibe und sich alle paar Minuten vom Rechtsberater Dr. Lochner soufflieren lässt, habe man die Anfechtungsklage schon im Hause.

Vor der Abstimmung über den Abwahantrag wurde die Präsenz mit 1.111.582 Aktien oder 64,16 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Der Abwahantrag wurde mit deutlicher Mehrheit von über 900.000 Neinstimmen bei etwas über 137.000 Jastimmen abgelehnt, so dass Herr Bake nach Verkündung des Ergebnisses mit der Abhandlung der Formalien fortfuhr. Auf entsprechendes Verlangen von Herrn Reich verlas der Versammlungsleiter auch den Bericht des Aufsichtsrates. Dabei entspann sich erneut ein Wortgefecht zwischen dem Versammlungsleiter und den Herren Reich und Saur, die eine falsche Jahreszahl im Bericht monierten. Der Versammlungsleiter drohte an, dass er bei fortgesetzter Störung temporäre Saalverweise aussprechen werde. Sodann erteilte der Versammlungsleiter dem Alleinvorstand Klaus Helffenstein das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer dankte Herr Helffenstein zunächst den Anwesenden für ihr Interesse an der Gesellschaft und berichtete über den Verlauf des Geschäftsjahres 2018 sowie den bisherigen Start in das Jahr 2019 und die weiteren Aussichten. Das erste Halbjahr 2018 verlief dank einer Reihe von Paketgeschäften weit über Plan und auch deutlich besser als der Vorjahresvergleichszeitraum. Konkret konnten Umsatzerlöse von 5,4 nach zuvor 2,35 Mio. Euro realisiert werden. Aus diesem Grunde wurden mit Meldung vom 10. Juli 2018 die Planzahlen auf 6 bis 8 Mio. Euro angehoben, zugleich die Ergebnisprognose jedoch auf ein nur noch ausgeglichenes Ergebnis reduziert.

Der Geschäftsverlauf im dritten Quartal 2018 war geprägt von neuen Klagen der sog. „Reich-Gruppe“. Nach Angabe des Valora-Chefs ist am 02. Juli 2018 ein gerichtlicher Antrag auf Auskunftserzwingung gem. § 132 AktG seitens der Aktionärin Beteiligungen im Baltikum AG eingegangen. Am 01. August 2018 sind zudem Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen seitens der Aktionäre Wolfgang Wilhelm Reich, Beteiligungen im Baltikum AG sowie der VCI Venture Capital und Immobilien AG eingegangen. Zur Abwehr dieser Klagen wurde der Fachanwalt Dr. Lochner eingeschaltet. Neben einem grundsätzlich umsatzschwachen 3. Quartal waren damit zudem erneut hohe Anwaltskosten durch die Gesellschaft zu tragen. Zusammen mit den beiden Klagen aus dem Vorjahr laufen derzeit insgesamt vier Verfahren der sog. Reich-Gruppe gegen die Valora Effekten Handel AG. Laut Herrn Helffenstein belasten diese permanenten Angriffe die Gesellschaft sowohl finanziell als auch zeitlich in einem immensen Umfang.

Um dies zu verdeutlichen führte er aus, dass sich allein die Kosten für die Rechtsberatung im Berichtszeitraum 2018 auf rund 140 TEUR erhöht haben. Hinzu kommen noch zusätzliche Kosten für die Hauptversammlung von rund 20 TEUR. Diese sind entstanden für die Beauftragung von Stenographen, von externen Back-Office-Mitarbeitern sowie einer externen Eingangskontrolle.

Ein weiteres wichtiges Ereignis im dritten Quartal 2018 war die am 27. August 2018 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 eingetretenen Bereinigung im Markt konnten aber noch keine zusätzlichen Impulse oder Zuwächse im Geschäft verzeichnet werden, wie Herr Helffenstein weiter anmerkte.

Ebenfalls unter den Planungen gestaltete sich die Umsatzentwicklung im vierten Quartal 2018, zudem ergaben sich auf der Ergebnisseite verschiedene negative Effekte, so dass man im Dezember leider dazu gezwungen war zu melden, dass die Verluste weiter angestiegen sind. Neben einem insgesamt schwachen vierten Quartal waren zudem Abwertungen auf die Beteiligungspositionen vorzunehmen. Ein weiterer belastender Faktor war laut Helffenstein auch eine Prüfung der Bundesbank mit drei

Mitarbeitern im Auftrag der EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen). Die dafür entstehenden Kosten von über 11.000 Euro sind ebenfalls von der Valora Effekten Handel AG zu tragen.

Insgesamt lagen die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2018 bei 7,1 (Vorjahr: 5,8) Mio. Euro und liegen damit über dem ursprünglichen Plan von 4 bis 6 Mio. Euro. Zu dieser positiven Entwicklung trugen mehrere positive Paketgeschäfte im ersten Halbjahr bei. Unter dem Strich ergibt sich für das Jahr 2018 ein Fehlbetrag von knapp 291 TEUR nach einem Jahresüberschuss von 221 TEUR im Vorjahreszeitraum. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Rücklage (Fonds für allgemeine Bankrisiken) gemäß § 340e Abs. 4 Nr. 3 HGB in Höhe von 199 TEUR aufgelöst worden ist, auch wurden die kompletten Tantiemerückstellungen in Höhe von rund 53 TEUR aus den letzten Jahren aufgelöst.

Durch rückläufige Wertansätze von Beteiligungspositionen im Handelsbuch zum Jahresultimo ergeben sich saldierte Abschreibungen von 223 TEUR nach lediglich 3 TEUR im Vorjahr. Auf Wertpapiere im Anlagebestand waren keine Abschreibungen erforderlich, im Vorjahr ergab sich hier eine Abschreibungsnotwendigkeit von 1 TEUR. Laut Vorstand wurden zudem Abschreibungen aufgrund der Bilanzierungen zum beizulegenden Zeitwert (gemäß § 340 e Abs. 3 HGB / BilMoG Bilanzmodernisierungsgesetz) auf Wertpapiere des Handelsbestandes von 112 TEUR vorgenommen. Im Vorjahr konnten hier Zuschreibungen von 55 TEUR erfolgen. Laut Valora-Vorstand belief sich der gesamte Wertansatz des börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapierbestandes zum Jahresultimo auf ca. 1,6 (1,8) Mio. Euro.

Größere Positionen im Wertpapierbestand im Gegenwert von über 100 TEUR sind laut Herrn Helffenstein die Albis AG, die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG (Agosi), die Freenet AG, die Maternus-Kliniken AG sowie die MK-Kliniken AG. Darüber hinaus verfügt die Gesellschaft über einen Lieferanspruch von 400 KG Silber gegenüber der Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG, Pforzheim. Die jeweiligen Bestände überschreiten nicht mehr als 22 Prozent des haftenden Eigenkapitals der VEH AG zum Jahresende 2018.

Sodann berichtete der Vorstand über den Start in das aktuell laufende Geschäftsjahr 2019. Zu Jahresbeginn ist mit einigen Verzögerungen endlich auch der neue Internetauftritt online gegangen. Neu hinzugekommen ist dabei die Funktion des „Kursalarms“. Dieser kann zu jeder gehandelten Aktie durch den Interessenten bzw. Kunden aktiviert werden. Bei jeder Kursänderung erfolgt dann eine umgehende Benachrichtigung per E-Mail. Dieses neue Feature ist sehr gut aufgenommen worden und erfreut sich bereits sehr großer Beliebtheit bei den Nutzern. So müssen diese nicht direkt eine fixe Order erteilen, sondern können gegebenenfalls erst aktiv werden, sobald sich die von ihnen erhoffte Situation ergibt. Überdies wurden auch die RSS-Feeds (Kurs-Feeds) überarbeitet und den Wünschen der Nutzer angepasst. Dies wurde auch zum Anlass genommen, um nochmal das Thema „Kurseinbindung bei den Datenlieferanten der Banken“ anzugehen. Ergebnisse stehen hier teilweise noch aus, leider wurden einige Anfragen auch negativ beschieden, wie Herr Helffenstein weiter darlegte.

Die Umsatzerlöse im ersten Quartal 2019 liegen mit 1,3 (2,2) Mio. Euro im Rahmen der Planungen, das Quartalsergebnis beläuft sich auf rund 27 (39) TEUR. Beim Wertpapierbestand ergeben sich stichtagsbezogene Aufwertungen von rund 80 (31) TEUR. Per 31. März beläuft sich der Wert des Wertpapierbestandes inklusive des Feinsilberlieferanspruchs auf 1,7 (2,0) Mio. Euro. Der vorhandene Liquiditätsbestand beträgt rund 0,4 (1,0) Mio. Euro und soll auch in der Zukunft die voll umfängliche Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit von Banken absichern.

Wie schon im Vorjahr rechnet der Vorstand auch im aktuell laufenden Jahr mit weiteren erheblichen Rechtsanwalts- und Gerichtskosten um die Angriffe der sog. „Reich-Gruppe“ abzuwehren. In den ersten drei Monaten sind in diesem Kontext bereits gut 20 TEUR an Aufwand entstanden. Wenig erfreut zeigte sich der Valora-Chef auch über die deutliche Anhebung des Hebesatzes der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) im Nachgang zur letztjährigen Prüfung. Gegen diese Maßnahme wurde Einspruch eingelegt.

Für das Gesamtjahr 2019 rechnet Helffenstein mit Umsatzerlösen innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 6 Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von 100 TEUR vor eventuell erforderlichen Zuführungen zum „Fonds für allgemeine Bankrisiken“. Hierbei werden die Anzahl der öffentlichen Kaufangebote, die Wertentwicklung der Beteiligungspositionen sowie auch die aktuell nicht kalkulierbaren Kosten für die Rechtsberatung eine wichtige Rolle für die weitere Entwicklung im laufenden Jahr spielen. Durch die nunmehr bestehende Monopolstellung hat Valora Effekten Handel AG eine überaus wichtige Funktion in Deutschlands Bankenwelt erhalten. Sollte die VEH eines Tages die Tore schließen, würde ein Milliardenvolumen unnotierter Wertpapiere über Nacht illiquide werden. Es dürfte daher nach seiner Einschätzung nur eine Frage der Zeit sein, bis Aktionäre und Großaktionäre sich dieser Situation bewusst werden und Valora Effekten Handel AG als Händler bei ihren Anteilseignern benennen. Liquiditätsrisiken sind aufgrund der hohen Eigenkapitalfinanzierung für das laufende Jahr nicht erkennbar.

Allgemeine Aussprache

Zu Beginn der vom Versammlungsleiter gegen 12:15 Uhr eröffneten Generaldebatte zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 5 entspann sich zunächst ein verbaler Disput zwischen Herrn Bake und Herrn Wolfgang Wilhelm Reich, der bemängelte, dass ein aus seiner Sicht von ihm gestellter Antrag zur Geschäftsordnung nicht ordnungsgemäß behandelt worden ist. Herr Bake ermahnte Herrn Reich wegen Störung der Versammlung und drohte diesem bei einer fortgesetzten Störung des Ablaufs einen vorübergehenden Ausschluss. So dann erteilte er erneut dem Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) das Wort, der durch die Zwischenintervention von Herrn Reich in seinem Vortrag behindert worden war.

Auf die Fragestellung des DSW-Sprechers nach der Höhe der Kosten für die Hauptversammlung ergaben sich erneut Zwischenrufe durch Herrn Reich und Herrn Saur, die in den Saal ihre Vermutung riefen, dass der Anstieg der Kosten durch Herrn Bake verursacht worden sei. Zudem bemängelten sie, dass der Versammlungsleiter andere Zwischenrufer im Auditorium nicht ermahne und forderten entsprechende Ordnungsmaßnahmen gegen diese Personen. Versammlungsleiter Bake ermahnte erneut die Herren Reich und Saur, in Bezug auf Herrn Reich sprach er eine „letzte Warnung aus“ und bat den Aktionärssprecher, mit seinem Redebeitrag nunmehr fortzufahren. Die Frage nach der Höhe der Kosten der Hauptversammlung beantwortete Herr Helffenstein dahingehend, dass die jährlichen Hauptversammlungskosten bis zum Jahr 2016 bei 14.000 bis 16.000 Euro gelegen haben. Durch die inzwischen leider erforderlich gewordene anwaltliche Beratung in der Hauptversammlung sowie auch die Beauftragung eines externen Dienstleister für die Präsenzkontrolle haben sich die Kosten signifikant erhöht. Nach Vorstandseinschätzung haben sich die Kosten hierdurch um rund 20 TEUR erhöht, vor diesem Hintergrund wurden auch die Rückstellungen für die Kosten der Hauptversammlung auf 40 TEUR in der Bilanz erhöht.

Des Weiteren interessierte sich der Aktionärsschützer für den aktuellen Stand bei den anhängigen Gerichtsverfahren die seitens der sog. „Reich-Gruppe“ gegen die Gesellschaft angestrengt worden sind. Neben den Kosten für die Beratung im Zusammenhang mit der Hauptversammlung entfallen diese nach Vorstandsangabe teilweise auch auf die erforderlich gewordene Vertretung der Gesellschaft vor Gericht. Neben Anfechtungsklagen ist auch eine weiteres Auskunftserzwingungsverfahren von dieser Gruppierung angestoßen worden. Seitens Herrn Reich wurde durch Zwischenruf die Frage als nicht beantwortet gerügt. Nach Auskunft von Herrn Helffenstein hatte bis zum Tag der Hauptversammlung noch keine mündliche Verhandlung in der Angelegenheit stattgefunden. Bedingt auch durch einen Wechsel des zuständigen Richters ist eine erste mündliche Verhandlung für die im Nachgang zur letztjährigen Hauptversammlung angestrengten Verfahren für den 03. Juni 2019 anberaumt worden. Auf die ergänzende Frage nach den in 2019 bereits abgerechneten Rechtsberatungskosten nannte Herr Helffenstein einen Betrag von 20 TEUR. Eine Prognose für die im Kalenderjahr zu erwartenden gesamten Rechtsberatungs- und Gerichtskosten ist nach seiner Angabe derzeit nicht in seriöser Weise möglich, da unter anderem auch noch nicht absehbar ist, welche weiteren Klagen im weiteren

Jahresverlauf möglicherweise noch erfolgen.

Ferner interessierte sich Herr von Buttlar dafür, um welchen Betrag das Jahresergebnis in etwa besser ausgefallen wäre, ohne die Angriffe der Reich-Gruppe und die daraus in der Folge entstandenen Kosten und Aufwendungen. Nach Vorstandsangabe bewegt sich der damit im Zusammenhang stehende Aufwand bei etwa 160 TEUR. Statt einem Minus von 272 TEUR hätte der ausgewiesene Fehlbetrag 2018 bei rund plus 112 TEUR gelegen.

Nähere Informationen erbat der Redner auch in Bezug auf den dem Vorstand vertraglich zugestandenem Dienstwagen. Laut Herrn Helffenstein steht ihm ein Mercedes als Dienstfahrzeug zur Verfügung. Der bisherige Wagen wurde nach einer Nutzungsdauer von 14 Jahren und einer gefahrenen Kilometerleistung von 200.000 km verkauft. Hierbei konnte ein Veräußerungserlös über dem in der Bilanz erfassten Buchwert erzielt werden. Als Ersatz wurde ein gebrauchtes gleichwertiges Fahrzeug angeschafft, der hierfür angefallene Anschaffungspreis beträgt 81.500 EUR. Nach Vorstandsangabe ist hier eine Nutzungsdauer von erneut über zehn Jahren vorgesehen.

Zudem interessierte sich der Aktionärsschützer auch für die Ergebnisse der Prüfung der EdW, und wollte wissen, wofür die Kosten der Prüfung durch die Bundesbank von 11 TEUR angefallen sind. Hierzu antwortete der Vorstand, dass die Bundesbank die Prüfung im Auftrag des EdW vornimmt, und die daraus entstehenden Aufwendungen komplett durch die VEH AG zu tragen sind. Im Nachgang der Prüfung wurde ein deutlich höherer Beitragssatz festgelegt, da seitens der Prüfer ein im Vergleich zur Vergangenheit höheres Ausfallrisiko gesehen wird. Gegen diese Erhöhung des Beitragssatzes hat die VEH AG nach Angabe von Herrn Helffenstein Einspruch eingelegt.

Hinsichtlich der insbesondere von Herrn Reich und Herrn Saur durch Zwischenrufe bemängelten und aus ihrer Sicht nicht ausreichend beantworteten Fragestellungen wies Herr Bake darauf hin, dass er zum Ende der Generaldebatte noch ausreichend Gelegenheit einräumen wird, um aus Sicht der Fragesteller nicht oder nicht ausreichend beantwortete Fragen zu Protokoll zu geben. Daher ersuchte er die Teilnehmer, von zwischenzeitlichen Protokollierungsverlangen Abstand zu nehmen, um den Verlauf der Versammlung nicht unnötig zu unterbrechen bzw. in die Länge zu ziehen.

Als zweiter Redner im Rahmen der Generaldebatte meldete sich Herr Saur zu Wort und erklärte zu Beginn seiner Ausführungen Widerspruch zu Protokoll gegen alle Beschlussfassungen der Hauptversammlung in Richtung der beurkundenden Notarin. Zudem machte er sich alle Fragestellungen und Erklärungen der Mitaktionäre im bisherigen und weiteren Verlauf der Versammlung zu eigen und stellte einen Antrag zur Geschäftsordnung zum sofortigen Abbruch der Hauptversammlung. Diesen Antrag begründete er damit, dass es ihm nicht möglich gewesen sei, am Tag der Frist, einem Samstag, eine Zustellung an eine Postfachanschrift der Gesellschaft vorzunehmen. Herr Saur stellte es bildhaft dar: „Man fährt also an einem Samstag nach Ettlingen und sucht das Postfach, weil man abends um 10 Uhr noch etwas zustellen will. Wie soll das bitte gehen?“ Für die aus seiner Sicht unzulässige Verkürzung der Frist für Ergänzungsverlangen machte der Redner Vorstand und Aufsichtsrat verantwortlich. Ferner führte er aus, dass im ausliegenden Jahresabschluss ein falsches Datum enthalten ist, welches durch einen Kleber überklebt worden ist. Nach seiner Einschätzung wurde somit auch Tagesordnungspunkt 1 nicht ordnungsgemäß eingeladen.

Hierfür nahm Herr Saur auch den Aufsichtsratsvorsitzenden in die Verantwortung und erklärte, dass dieser sich ja ansonsten gerne als „Saubermann“ geriere und eine Reihe von Gesellschaften damit „penetriert“. Auf einen entsprechenden Zwischenruf von Herrn Reich an dieser Stelle macht der Versammlungsleiter von seiner bereits im Vorfeld angedrohten Maßnahme zum temporären Verweis aus der Hauptversammlung Gebrauch und verwies Herrn Reich für zehn Minuten aus dem Saal. Nachdem der Verwiesene zunächst keine Anstalten unternahm, den Raum zu verlassen und auf den Hinweis von Herrn Bake, dass er sich nunmehr beeilen möge um der Maßnahme nachzukommen, mit den Worten reagierte: „ich mach das so schnell, wie ich will“, bat der Versammlungsleiter den anwesenden Sicherheitsdienst, Herrn Reich beim Herausgehen zu begleiten. Nach dem Verlassen des Saals durch

Herr Reich fuhr Herr Saur mit seinen Ausführungen fort und kritisierte dabei unter anderen den zur Wiederwahl vorgeschlagenen Abschlussprüfer Ernst & Young, dem er vorwarf, bereits in der Vergangenheit nicht korrekt geprüft zu haben, zudem bemängelte er die schwache Aktienkursperformance und stellte diese in Zusammenhang mit dem Eintritt von Herrn Bake in den Aufsichtsrat der VEH AG.

Nach Ablauf der zehnminütigen Pause kehrte Herr Reich in den Saal zurück und sprach während der laufenden Ausführungen mit der protokollierenden Notarin. Herr Bake bat Herrn Saur, die von ihm gestellten Fragen der Verwaltung zur Verfügung zu stellen, um deren Beantwortung zu erleichtern. Zudem bat der Versammlungsleiter Herr Saur, im weiteren Verlauf seines Wortbeitrages langsamer und ins Mikrofon zu sprechen, damit die Fragen im Back-Office auch korrekt erfasst werden können. Hierüber regte sich der Fragesteller erkennbar auf und führte ein kurzes Zwiegespräch mit Herrn Reich und Herrn Kenntner. Nach der Stellung von insgesamt bereits über 40 Fragen, die sich zum großen Teil auf die Tagesordnungspunkte 6 bis 14 bezogen und aktuell nicht Gegenstand der Generaldebatte zu den Punkten 2 bis 5 waren, bat der Versammlungsleiter den Redner, nach einer Redezeit von gut 20 Minuten nunmehr allmählich zum Ende zu kommen, woraufhin Herr Saur etwas für das Auditorium Unverständliches in Richtung des Versammlungsleiters brüllte. Herr Bake ermahnt diesen, gleiches galt auch für Aktionär Patrick Kenntner, der in Zwischenrufen mehrfach lautstark nach Strom verlangte. Nachdem Herr Kenntner auch nach wiederholter Ermahnung und Androhung eines temporären Saalverweises seine Zwischenrufe nicht beendete, verwies der Versammlungsleiter ihn ebenfalls für zehn Minuten des Saales.

Herr Saur fuhr in seinem Fragenkatalog weiter fort und kündigte um kurz nach 13 Uhr an, nunmehr auch Fragen zu den Ergänzungsverlagen zu stellen. Zwischen Herrn Saur und dem Versammlungsleiter entspann sich hieran ein kurzes Wortgefecht, da Herr Bake darauf verwies, dass die Tagesordnungspunkte 6 bis 14 nicht Gegenstand der jetzigen Generaldebatte sind und diesbezügliche Fragen erst im späteren Verlauf der Versammlung zulässig sind. Da Herr Saur sich an diese Anweisung nicht halten wollte, wurde diesem vom Versammlungsleiter sodann das Wort entzogen.

Als nächster Redner meldete sich Wolfgang Wilhelm Reich zu Wort und zeigte sich sehr ungehalten und unzufrieden über den bisherigen Verlauf der Versammlung. Dem Versammlungsleiter bescheinigte Reich „puren Dilettantismus“ und bemängelt, dass die Hauptversammlung aus seiner Sicht auch nicht korrekt eröffnet worden ist. Zudem ist nach seiner Meinung bisher keine einzige Frage auch nur annähernd ausreichend und vernünftig beantwortet worden. Daher werde er Anfechtungsklage erheben, wenn die Hauptversammlung an diesem Punkt nicht abgebrochen wird. Mit Blick auf den Rechtsberater der Gesellschaft Dr. Lochner erklärte Reich: „Mit solchen Dilettanten“ kann man nur Geld verdienen als Berater. Sodann stellte Herr Reich den Antrag auf Abwahl von Herrn Bake als Versammlungsleiter. Im sich anschließenden Wortgefecht beantragte Herr Reich ferner, bereits jetzt über die Punkte 6 bis 14 zu debattieren, und wiederholte zudem auch seinen Antrag auf Abbruch der Versammlung. Zu den geäußerten Ansinnen auf Geschäftsordnungsanträge teilte der Versammlungsleiter mit, dass über diese im weiteren Verlauf der Versammlung entschieden werden soll.

Sodann ergriff als weiterer Redner Herr Kenntner, der inzwischen aus seiner „Zwangspause“ in den Versammlungsraum zurückgekehrt war, das Wort und stellte inhaltlich sehr ähnliche Fragen wie seine Vorredner Saur und Reich. Dabei ging es auch immer wieder um Angaben zu abgewickelten Geschäften und der Identität der jeweiligen Geschäftspartner. Herr Helffenstein wies in seinen Antworten darauf hin, dass er aus Gründen des Bankgeheimnisses und des Datenschutzes hierzu nicht autorisiert ist, irgendwelche weitergehenden Angaben zu machen. Hierbei handelt es sich um die übliche Vorgehensweise, die auch bei allen anderen Unternehmen aus dem Bankenbereich so vorgeschrieben und üblich ist.

Recht hitzig ging es bei der Behandlung des von Aktionär Reich gestellten erneuten Abwahantrages zu. Als Begründung verwies dieser auf die Art und Weise der Versammlungsleitung durch Herrn Bake und die von diesem verhängten Ordnungsmaßnahmen, die aus seiner Sicht deutlich überzogen waren.

Weitere Redner zum Abwahantrag waren Herr Saur und nochmals Herr Reich. Die von verschiedenen Vorwürfen gegen Herr Bake geprägten Wortbeiträge führten zu weiteren verbalen Auseinandersetzungen mit dem Versammlungsleiter, der gegen Herrn Reich eine weitere „Zeitstrafe“ von zehn Minuten vor der Tür verhängte und eine solche nach zweifacher vorangehender Ermahnung auch gegen Herrn Saur ausgesprochen hat. Der gestellte Abwahantrag hat nicht die erforderliche Mehrheit der Hauptversammlung erhalten, ausweislich des Abstimmungsergebnisses haben lediglich 137.370 Aktien oder 12,36 Prozent für diesen Antrag votiert, dabei handelte es sich wohl ausschließlich um Aktien aus dem Umfeld von Herrn Reich und dessen Gesellschaften. Zur Vorbereitung von Antworten wurde die Hauptversammlung sodann bis gegen 15 Uhr unterbrochen.

Auch nach Fortsetzung der Versammlung wurde die Beantwortung der Fragen durch Herrn Helffenstein mehrfach durch Zwischenrufe oder sonstige Begehren der Herren Reich und Saur unterbrochen, die insbesondere Fragen als nicht beantwortet zu Protokoll geben wollten. Herr Bake verwies darauf, dass hierzu zum Ende der Generaldebatte noch ausreichend Zeit besteht und dies dann zu erfolgen habe. Nach einer Ermahnung an Herrn Reich, das dieser bei einer weiteren Störung endgültig von der Hauptversammlung ausgeschlossen werden wird, setzte dieser seine Zwiesprache mit der Notarin fort und verlangte, alle Fragen als unbeantwortet zu Protokoll zu nehmen. Überdies forderte er, dass sämtliche Antwortzettel aus dem Back-Office ebenfalls zu Protokoll genommen werden sollen. Der Versammlungsleiter ermahnte Herrn Reich nochmals und verweis diesen nach fortgesetzten weiteren Beschwerden des Redners endgültig aus dem Saal. Herr Bake fragte sodann Herrn Reich, ob dieser Gelegenheit hatte, seine Stimmrechte auf eine andere Person zu übertragen. Hierzu wollte der Befragte keine Angabe machen und erklärte: „Darauf gebe ich keine Antwort“.

Kurz darauf kehrt Herr Saur von seiner zwischenzeitlich erhaltenen „Zeitstrafe“ in den Versammlungsraum zurück und beschwert sich erneut und fragt mit Blick auf erteilte Auskünfte die Verwaltung, ob dieser der Sachverhalt der falschen Darstellung ein Begriff sei. Der Versammlungsleiter kündigt um 15:48 Uhr eine allgemeine Redezeitbegrenzung von zehn Minuten an. Herr Saur beantragte neuerlich die Abwahl des Versammlungsleiters und begründete dies unter anderem damit, dass er daran gehindert worden sei, Protokollierungen bei der Notarin vornehmen zu lassen. Herr Kenntner schloss sich im Rahmen der Aussprache über diesen Antrag dem Verlangen von Herrn Saur an und bezeichnete die Vorgänge auf der Hauptversammlung als einen „Skandal“. Zu den Ausführungen stellte der angesprochene Versammlungsleiter fest, dass er den gestellten Antrag nicht zur Abstimmung stellen wird. Es hat keine Verhinderung gegeben, über einen Abwahantrag wegen ergriffener Ordnungsmaßnahmen wurde bereits abgestimmt.

Im weiteren Verlauf der inzwischen auf fünf Minuten Redezeit begrenzten Generaldebatte meldeten sich auch noch Herr Engels mit ähnlichem Fragentenor wie die Herren Saur, Reich und Kenntner zu Wort. Zudem ergriff auch Aktionär Mülbert das Wort und forderte das mit Blick auf die erhebliche Dauer der Versammlung künftig bereits von Beginn an eine Redezeitbegrenzung erfolgen muss. Dies begründete er damit, dass hier vier bis fünf Leute anwesend seien, die die ganze Zeit reden wollen und dann die Gefahr besteht, dass die Versammlung bis um Mitternacht dauert.

Herr Saur erkundigte sich nach weiteren Antworten auf seine Frage. Dabei ging es ihm nochmals um die Thematik, dass nach seiner Darstellung für die Einreichung von Ergänzungsverlangen lediglich eine Postfachadressen angegeben gewesen ist. Zudem interessierte er sich analog zu den Inhalten der Tagesordnungspunkte 6 bis 14 auch für eine ganze Reihe von Sachverhalten aus den Jahren vor 2018.

Die Verwaltung wies in ihrer Antwort darauf hin, dass die Postanschrift der Gesellschaft und auch die weiteren Kontaktdaten bekannt sind. Diese Antwort wollte der Redner nicht gelten lassen und beharrte darauf, dass er an einem Samstag um 22 Uhr nichts an ein Postfach zustellen kann. Zudem beharrte er darauf, dass nur ein Postfach als zustellfähige Anschrift angegeben gewesen ist. Auch Herr Saur wies darauf hin, dass hier eine Anfechtungsklage nunmehr wohl vorprogrammiert sei.

Nach einer weiteren längeren Pause zur Vorbereitung noch ausstehender Antworten wurde die

Versammlung um 17:17 Uhr weiter fortgesetzt. Zudem wies Herr Bake darauf hin, dass er beabsichtigt, die Rednerliste in etwa einer halben Stunde gegen 17:47 Uhr schließen zu wollen. Erneut wurden die Ausführungen von Herrn Helffenstein durch Zwischenrufe von Herrn Saur und Herrn Kenntner unterbrochen, die sich mit der Beantwortung der Fragen unzufrieden zeigten. Hierfür wurden diese mehrfach durch den Aufsichtsratsvorsitzenden ermahnt.

Nach Schließung der Rednerliste wurde erneut eine Pause angeordnet und in der Folge die Hauptversammlung im 18:24 Uhr weiter fortgesetzt. Zunächst erkundigte sich Herr Bake, ob irgendjemand im Auditorium die Vollmachten von Herrn Reich ausübt, hierzu habe er diesem ja vor dem Ausschluss extra die Gelegenheit gegeben und ihn auch danach gefragt. Nachdem sich kein Teilnehmer meldete, teilte der Versammlungsleiter mit, dass man Herrn Reich dann aus der Präsenzliste streichen werde. Nachdem um 18:42 Uhr die Beantwortung der Fragen aus Sicht der Verwaltung abgeschlossen gewesen ist, gab der Versammlungsleiter den Aktionären wie angekündigt die Möglichkeit, etwaige Protokollierungen durch die Notarin vornehmen zu lassen. Hiervon machten die Aktionäre Saur, Kenntner, Engels und Biedermann Gebrauch.

Während der laufenden Protokollierung gegen 19:05 Uhr trat Herr Saur unaufgefordert ans Rednerpult und wollte wissen, ob die Hauptversammlung nun unterbrochen sei oder was vor sich gehe. Wie man aus dem Auditorium sehen konnte, wurden die als nicht beantwortet benannten Fragen vom Versammlungsleiter und dem Rechtsberater Dr. Lochner zu diesem Zeitpunkt anhand der Protokollierung durchgesehen. Herr Bake wies darauf hin, dass die Versammlung nicht unterbrochen ist. Hiervon ließ sich Herr Saur nicht weiter beeindrucken und redete - ohne dass ihm das Wort erteilt worden wäre - einfach weiter und warf dem Versammlungsleiter sodann eine bewusste Verschleppung der Versammlung vor. Herr Bake wollte eine offene Frage beantworten, wurde daran aber von den inzwischen beiden am Mikrophon ohne Worterteilung stehenden Herren Saur und Kenntner gehindert. Daher ermahnte der Versammlungsleiter beide Personen sich hinzusetzen, da ihnen nicht das Wort erteilt ist.

Herr Saur redete jedoch weiter und wurde sodann endgültig des Saales verwiesen. Auch Herr Kenntner macht keine Anstalten, den Anweisungen des Versammlungsleiter zu folgen, und redet ebenfalls einfach weiter, so dass auch dieser kurz nach Herrn Saur endgültig des Saales verwiesen wird. Beiden wurde ausdrücklich die Möglichkeit zur Erteilung von Vollmachten vor Verlassen des Saals eingeräumt. Auch auf Nachfrage wurde nicht ersichtlich, dass die beiden Aktionäre Vollmachten erteilt haben. Da dies offenbar nicht der Fall war, ordnet Herr Bake an, die von den beiden Herren vertretenen Stimmen ebenfalls aus der Präsenzliste zu streichen.

Sodann kam er zu den gestellten Geschäftsordnungsanträgen. Den Antrag auf Abwahl des Versammlungsleiters durch Herrn Kenntner stellte Herr Bake mangels einer ausreichenden Begründung nicht zur Abstimmung. Sodann ließ der Aufsichtsratsvorsitzende über die Anträge auf Abbruch der Hauptversammlung abstimmen. Hierzu stellte er um 19:16 Uhr die Präsenz mit 1.082.819 Aktien oder 62,5 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals fest. Für den Abbruch der Hauptversammlung votierten 105.307 Stimmen und es gab 976.812 Neinstimmen womit der Antrag eindeutig abgelehnt wurde.

Abstimmungen zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 5

Um 19:38 Uhr schritt Herr Bake sodann zur Abstimmung über die Tagesordnungspunkte 2 bis 5. Seitens des Aktionär Georg Engels wurde Einzelabstimmung bei der Entlastung der Aufsichtsratsmitglieder beantragt. Hierzu unterbrach Herr Bake die Versammlung für fünf Minuten, um die entsprechenden Vorkehrungen treffen zu lassen. Die Präsenz wurde vor der Abstimmung mit 1.082.919 Aktien oder 62,47 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei zumeist etwas über 105.500 Gegenstimmen verabschiedet. Bei der verlangten Einzelentlastung der Aufsichtsratsmitglieder erhielten alle Aufsichtsräte genau wie der Vorstand 105.307 Neinstimmen. Die Entlastungen erfolgten jeweils mit

Zustimmungsquoten zwischen 88,61 bis 90,27 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Entlastung von Vorstand (TOP 2), und Aufsichtsrat im Wege der Einzelentlastung (TOP 3), die Festsetzung der Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats (TOP 4) sowie die Wahl der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart zum Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2019 (TOP 5). Seitens verschiedener Aktionäre war bereits zum Teil auch während der laufenden Generaldebatte Widerspruch zu Protokoll erklärt worden. Der Versammlungsleiter konnte den ersten Teil der Versammlung um 20:27 Uhr beenden.

Weitere Generaldebatte zu den Tagesordnungspunkten 6 bis 14

Nach Verkündung der Ergebnisse zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 5 rief der Versammlungsleiter die weiteren Tagesordnungspunkte, namentlich die aus Ergänzungsverlangen stammenden Punkte 6 bis 14, auf und bat um die Abgabe entsprechender Wortmeldungen. Er wies jedoch bereits eingangs darauf hin, dass eine Redezeitbeschränkung von zehn Minuten je Redner einzuhalten ist. Als erster Redner meldete sich Herr Marcel Biedermann zu Wort und erklärte, dass er sich alle Fragen aus dem Ergänzungsverlangen zu eigen macht, welches der Gesellschaft bereits seit einem Monat vorliegt. Herr Bake wies den Fragesteller darauf hin, dass er schon die jeweiligen Fragen stellen muss, auf welche er Antworten haben möchte. Dies wollte der Redner nicht so recht einsehen und bekräftigte, dass die Verwaltung doch die Fragen vorliegen hat. Herr Bake betonte erneut, dass die Fragen schon gestellt werden müssen. Daraufhin meinte Herr Biedermann, dann muss ich jetzt alles vorlesen. Der Aufsichtsratsvorsitzende wies darauf hin, dass er gar nichts müsse, aber: „Wenn Sie Fragen beantwortet haben wollen, müssen diese in der Versammlung gestellt werden“. Herr Engels wies in einem Zwischenruf darauf hin, dass man zuvor die Fragen auch schriftlich haben wollte.

Sodann stellte Herr Biedermann die Fragen. Da diese akustisch etwas schlecht im Auditorium zu verstehen waren, bat Herr Bake den Redner deutlicher zu sprechen. Herr Biedermann las weiter vor, dabei bat Herr Bake ihn zwischenzeitlich, etwas langsamer zu sprechen. Bis gegen 20:41 Uhr stellte der Redner die Fragen bis einschließlich Tagesordnungspunkt 12. Sodann meldete sich auch noch Herr Engels zu Wort und gab eine Stellungnahme zu den Punkten ab. Um 20:43 Uhr ordnete Herr Bake eine weitere Pause bis 21:45 Uhr an, um gestellte Fragen zu beantworten. Diese Antworten erfolgten sodann zwischen 21:46 bis 22:01 Uhr. Angesichts der Fragen war es der Verwaltung in den allermeisten Fällen jedoch kaum möglich, detaillierte Angaben zu machen, ohne etwaigen schützenswerte Belange Dritter zu verletzen oder gar gegen Bankgeheimnis und die Vorgaben des Datenschutzes zu verstoßen.

Nachdem sich um 22:05 Uhr auch auf Nachfrage des Versammlungsleiters kein weiterer Redner zu Wort meldete, wies der Versammlungsleiter Herrn Biedermann darauf hin, dass die Anträge noch in der HV gestellt werden müssen. Nachdem dieser zunächst nicht reagierte, wies der Aufsichtsratsvorsitzende darauf hin, dass, wenn diese Anträge nicht gestellt werden, auf eine Abstimmung zu den Punkten 6 bis 14 verzichtet würde, und empfahl, dass es „besser wäre“, die Anträge zu stellen. Herr Bake erklärte, dass eine Verlesung der Anträge nicht erforderlich ist. Sodann ergriff der Angesprochene das Wort und erklärte: „Ich stelle die Anträge zu TOP 6 bis 14.“

Abstimmungen

Nach Beendigung der Generaldebatte zu den Tagesordnungspunkten 6 bis 7 und 9 bis 14 stellt Herr Bake um 22:16 die Präsenz mit 1.082.919 Aktien oder 62,5 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals fest. Sämtliche Ergänzungsanträge wurden bei jeweils 105.307 Jastimmen und 799.512 Neinstimmen abgelehnt. Eine Abstimmung über Tagesordnungspunkt 8 hatte sich erledigt, da die hierfür erforderliche Satzungsänderung unter Punkt 7 (Erhöhung der Zahl der Aufsichtsratsmitglieder nebst Änderung der Satzung) nicht die erforderliche Mehrheit erreicht hatte.

Im Einzelnen abgelehnt wurden die Anträge auf Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder und

Ersatzmitglieder (TOP 6), die Erhöhung der Zahl der Aufsichtsratsmitglieder nebst Änderung der Satzung (TOP 7), die Einleitung einer Sonderprüfung und Bestellung eines Sonderprüfers betreffend die Vertragsverlängerung des amtierenden Vorstandes Klaus Helffenstein durch den Aufsichtsrat (TOP 9), die Einleitung und Bestellung eines Sonderprüfers gemäß § 142 Abs. 1 AktG (TOP 10), die Einleitung einer Sonderprüfung und Bestellung eines Sonderprüfers betreffend die Unterlassung bzw. Veröffentlichung einer falschen Erklärung gem § 161 AktG im Zeitraum März 2015 bis Juli 2017 und den daraus resultierenden Folgen für die Gesellschaft (TOP 11), die Einleitung einer Sonderprüfung und Bestellung eines Sonderprüfers betreffend die Geschäfte mit Herrn Karl-Walter Freitag und den Gesellschaften die vom ihm als Vorstand oder Geschäftsführer geleitet werden (TOP 12), die Einleitung einer Sonderprüfung und Bestellung eines Sonderprüfers betreffend der Unterlassung einer Stimmrechtsmitteilung durch die A&B Vermögensverwaltung, die RH Vermögensverwaltung GmbH und die WH Vermögensverwaltung GmbH und der Unterlassung einer Anzeige bei der BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht durch die Valora Effekten Handel AG (TOP 13) sowie die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gemäß § 147 Abs. 1 AktG, sowie über die Bestellung eines besonderen Vertreters gemäß § 147 AktG Abs. 2 Satz 1 (TOP 14).

Nach Verkündung der Abstimmungsergebnisse um 22:53 Uhr meldete sich erneut Herr Engels mit einem weiteren Antrag zur Geschäftsordnung zu Wort. Dieser beantragte die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung bis zum 28. Juli 2019. Gegenstand der Tagesordnung solle sein die Vorlage eines Jahresabschlusses für 2018 sowie die Beschlussfassung über die Auflösung der Gesellschaft mit Wirkung zum 31. Dezember 2019. Der Aufsichtsratsvorsitzende erklärte hierzu, dass er den gestellten Antrag nicht zur Abstimmung zulassen wird, und verkündete um 22:55 Uhr, dass die Hauptversammlung geschlossen ist.

Fazit

2018 konnte die Valora Effekten Handel AG (VEH) insbesondere im ersten Halbjahr auf der Umsatzeite von einigen Paketgeschäften profitieren, jedoch war bereits zum damaligen Zeitpunkt bei der Ergebniserwartung ein lediglich ausgeglichenes Ergebnis als Zielsetzung ausgegeben worden. Letztlich hat sich die in vergangenen Jahren deutlich gestiegene Zahl von Delistings nicht als der erhoffte Rückenwind für die Geschäfte im Telefonhandel erwiesen, wie dies anfänglich von manchem Marktbeobachter erwartet worden ist. Auch schon im recht erfolgreichen Jahr 2017 konnten die positiven Impulse in erster Linie aus der Abwicklung von Paketgeschäften und Kaufangeboten realisiert werden. Ebenfalls belastend auf der Ergebnisseite wirken sich die anhaltend hohen regulatorischen Anforderungen aus, die zu einem erheblichen internen und teilweise externen Kostenaufwand zu Lasten der Gesellschaft führen und vom Management nicht beeinflussbar sind.

Im weiteren Jahresverlauf 2018 hat sich die Ergebnissituation - bedingt durch das sich eintrübende Kapitalmarktumfeld und die erheblichen zeitlichen und finanziellen Aufwendungen im Zusammenhang mit den juristischen Auseinandersetzungen mit der sog. Reich-Gruppe - weiter verschlechtert, so dass letztlich, wie im Dezember 2018 bereits angekündigt, unter dem Strich ein negatives Jahresergebnis ausgewiesen werden musste. Vor diesem Hintergrund kann für das abgelaufene Geschäftsjahr 2018 auch keine Dividende ausgezahlt werden.

Weiterhin belastend wirken sich auf die operative Entwicklung des Unternehmens auch die anhaltenden Angriffe der sog. Reich-Gruppe, die im Vorfeld Ergänzungs- und Sonderprüfungsanträge eingereicht hatte. Indem sie die Hauptversammlung durch mehr als 200 Fragen erneut auf eine Dauer von mehr als zwölf Stunden bis etwa 23 Uhr ausdehnten, haben sich deren Vertreter sicherlich keine Freunde gemacht. Ohne diese Verzögerung wäre die Versammlung nach Einschätzung des Verfassers wohl nach höchstens drei Stunden zu Ende gewesen. Augenscheinlich war die sog. Reich-Gruppe wie bereits im Vorjahr während der Versammlung komplett isoliert. Bei den Abstimmungen stand nicht ein einziger anderer Aktionär auf ihrer Seite.

Freunde gewinnen ist vermutlich auch nicht das Ziel dieser Personen. Was sie mit ihren Angriffen bezwecken, erschließt sich dem außenstehenden Beobachter allerdings auch nicht so wirklich. Ein Platz im Aufsichtsrat für Herrn Reich oder einen seiner Vertrauten würde das Geschäft höchstwahrscheinlich erheblich schädigen, zudem ist fraglich, ob sich hierdurch nicht zusätzliche Probleme mit der zuständigen Aufsichtsbehörde ergeben und dadurch weitere negative Belastungen auf der Kosten- und Reputationsseite ausgelöst würden.

Nicht wirklich nachvollziehbar ist das Agieren auch aus einem anderen Grund. Letztlich schadet die Reich-Gruppe sich mit den vielen Klagen und den deshalb überbordenden Rechtsberatungskosten bei der Valora selbst, nachdem die Gruppe etwa über die Beteiligungen im Baltikum AG maßgeblich an der VEH beteiligt ist. Ohne den zusätzlichen Aufwand von rund 160 TEUR für Rechtsberatung und zusätzliche Kosten der Hauptversammlung hätte sich ein um 0,09 Euro besseres Ergebnis je Aktie ergeben, die internen Kapazitätsbelastungen sind darin noch gar nicht eingerechnet. Möglicherweise erhalten die Aktionäre der Beteiligungen im Baltikum AG ja auf deren kommender Hauptversammlung einmal einen nachvollziehbaren Einblick in die verfolgte Strategie zur Erzielung einer positiven Wertentwicklung der dort gehaltenen Valora-Aktien.

Aktuell bleibt abzuwarten, wie schnell es dem Unternehmen gelingt, wieder in die Gewinnzone zurückzukehren und die Dividendenfähigkeit wieder herzustellen. Hierbei müssen natürlich auch die geschilderten zusätzlichen Kostenbelastungen durch operative Erfolge kompensiert werden, was im gegenwärtigen Marktumfeld eine durchaus große Herausforderung darstellt.

Kontaktadresse

VALORA EFFEKTEN HANDEL AG
Am Hardtwald 7
D-76275 Ettlingen

Tel.: +49 (0)72 43 / 900-01
Fax: +49 (0)72 43 / 900-04

Internet: www.valora.de
E-Mail: [info\(at\)valora.de](mailto:info(at)valora.de)

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.