



Veröffentlicht bei [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

## CAMERA WORK AG (ISIN )

Tel.:  
Kantstraße 149 +49 (0) 30 / 310077 - 6 **Kontakt Investor Relations:**  
D-10623 Berlin Fax: Ute Hartjen  
Deutschland +49 (0) 30 / 310077 - 80 **Email: [info@camerawork.de](mailto:info@camerawork.de)**

**Internet: <http://www.camerawork.de>**

## HV-Bericht CAMERA WORK AG

### Eine Aktiengesellschaft als Gesamtkunstwerk

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hatte die CAMERA WORK AG ihre Anteilseigner am 29. August 2019 in ihre Berliner Galerieräume in der Kantstraße 149 eingeladen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats Clemens J. Vedder begrüßte um 12:00 Uhr rund 20 Aktionäre und Gäste, darunter den Korrespondenten von GSC Research. Er erteilte nach Erledigung der üblichen Formalitäten dem Alleinvorstand Ute Hartjen das Wort.

#### Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer teilte Frau Hartjen mit, dass man die Räumlichkeiten der CWC GALLERY und des Museums THE KENNEDYS in der Ehemaligen Jüdischen Mädchenschule in Berlin-Mitte zum 31. März 2019 aufgegeben habe. Gründe hierfür seien zum einen der Fokus auf das Galerie-Kerngeschäft und zum anderen die Welt-Tournee der Kennedy-Sammlung. Erste Ausstellungsorte werden Irland und Tokio sein.

Die Patrick-Demarchelier-Ausstellung, in der die Hauptversammlung stattfand, wurde am 16. August eröffnet. In der Ausstellung befinden sich Hauptwerke des Künstlers, aber auch zahlreiche neue und noch nie ausgestellte Arbeiten. Im Anschluss an die Hauptversammlung wurde interessierten Aktionären eine Führung durch die Ausstellung angeboten.

Der Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2018 (der in den Vorjahren mehrfach ausgezeichnet wurde) trägt den Titel „Meisterwerke“. Diese Meisterwerke sind entweder Bestandteil der Sammlung der CAMERA WORK AG oder Teile des Portfolios von Fotografen, mit denen die Galerie eng oder exklusiv

zusammenarbeitet.

Frau Hartjen gab sodann einen Überblick über das künstlerische Geschäftsjahr 2018: In der Kantstraße wurden Einzelausstellungen mit Arbeiten von Vincent Peters, Michaela Weber, Andreas Bitesnich, Sebastian Copeland und Bryan Adams gezeigt. In die Themenausstellung „Made in Berlin“ wurden viele Werke aus der Sammlung der CAMERA WORK AG integriert; sie befasste sich mit der künstlerischen Auseinandersetzung mit der Stadt Berlin. In der CWC GALLERY gab es 2018 Einzelausstellungen von Nikolai Makarov, Yoram Roth, Michel Comte und Martin Schoeller. Themenausstellungen befassten sich mit den Rolling Stones bzw. waren dem 90. Geburtstag von Andy Warhol gewidmet, wobei es sich um eine der weltweit größten Retrospektiven neben der Ausstellung im New Yorker Whitney Museum of American Art handelte. Im Museum THE KENNEDYS lief die Ausstellung „Obama: An Intimate Portrait“, die dem Museum Besucherrekorde bescherte. Im Sommer präsentierte CWC die Ausstellung „Coolness“, die die Kulturgeschichte dieses Begriffs von den 50er Jahren bis zur Gegenwart dokumentierte. Die letzte Sonderausstellung des Museums trug den Namen „Leading Ladies“ und widmete sich den First Ladies der Vereinigten Staaten von Amerika: Jacqueline Kennedy, Nancy Reagan, Hillary Clinton und Michelle Obama.

Das Geschäftsjahr 2018 stellte sich aus Sicht von Frau Hartjen erneut sehr positiv dar. Die langfristige Wertentwicklung der Sammlung sowie die Sicherung des Bestandes der Gesellschaft standen erneut im Mittelpunkt. Darüber hinaus wurden Sammlungsbestandteile weltweit an Museen und namhafte Kulturinstitutionen verliehen. CAMERA WORK hat im Geschäftsjahr 2018 an drei internationalen Fotokunstmessen als Aussteller teilgenommen: Photofairs San Francisco, die Photo London und die Paris Photo. Unverändert sei es das Ziel der Gesellschaft, den Wert der im Anlagevermögen gehaltenen Fotokunstsammlung zu steigern. Auf Grund des außerordentlichen Ergebnisses ergab sich für das Geschäftsjahr 2018 ein Gewinn in Höhe von 139.219,79 Euro. Das Anlagevermögen ist fast vollständig durch das Eigenkapital gedeckt und enthält wertvolle Fotosammlungen nahezu in Höhe der Bilanzsumme. Das außerordentlich hohe Eigenkapital beträgt unverändert über 99 Prozent der Bilanzsumme.

Frau Hartjen führte aus, dass der Verkehrswert der Fotosammlungen den ausgewiesenen Buchwert von rund 63,9 Mio. Euro übersteigt. Diese Einschätzung ergäbe sich durch Gutachten zu Teilen der Sammlungen sowie durch Auktionsergebnisse, die auf die Sammlungen übertragbar sind. Auch im übrigen Anlagevermögen, das die international bedeutende Fotobuchsammlung, Konvolute von ausgewählten Künstlern sowie Sammlungen des Museums THE KENNEDYS enthält, lägen die wirklichen Werte weit oberhalb der ausgewiesenen.

Ausführungen zu Kernzahlen des Jahresabschlusses (Bilanzgewinn: 2018: 3.093.593,70 Euro, der vollständig auf neue Rechnung vorgetragen wird) machte Herr Vedder, der wie gewohnt geistreich-heiter durch das Zahlenwerk führte.

### **Allgemeine Diskussion**

Der Aktionär Dietrich Winterhager eröffnete die Diskussion und fragte u. a. nach dem Rohertrag, der Preisentwicklung für hochwertige Fotografien und der Möglichkeit der Copyright-Sicherung. Herr Vedder verwies darauf, dass das HGB einen Rohertragsausweis nicht mehr vorsehe. Die Preisentwicklung im Sektor Fotografiekunst sei in den letzten Jahren sehr dynamisch verlaufen – die weitere Entwicklung verlaufe künftig entsprechend der Flucht in die Sachwerte. Dort, wo Copyrights durchsetzbar waren, habe sich CAMERA WORK diese gesichert.

Der Aktionär Wilm Müller machte den wenig nachvollziehbaren Vorschlag, anstelle des Gewinnvortrags Aktien der Trade und Value AG aus seiner „heimatlichen Umgebung“ zu verlosen. Herr Vedder wies den

Vorschlag wie in den Vorjahren zurück, „in denen Sie uns bereits Aktien einer Fischbude am Zwischenahner Meer einsingen wollten“.

Der Aktionär Karl-Walter Freitag, der in den neunziger Jahren als Alleinvorstand die Umstrukturierung der im Jahr 1920 gegründeten, nur noch vermögensverwaltenden Nordhäuser Tabakfabriken AG in eine börsennotierte Galerie betrieben hatte, äußerte seine Freude darüber, dass Herr Vedder nun wieder in einer Hauptversammlung von CAMERA WORK „on stage“ sei, nachdem er der letzten Hauptversammlung aus gesundheitlichen Gründen nicht beiwohnen konnte. Er würdigte den Aufbau der Galerie als „eine beeindruckende unternehmerische Leistung, die mit seiner Person, vergleichbar einem Lebenswerk, unauflöslich verbunden“ sei.

Herr Freitag stellte heraus, dass die Aktie in den neunziger Jahren noch für hundert Euro an der Börse zu erwerben war. Vor wenigen Monaten sei die gleiche Aktie bei VALORA EFFEKTEN HANDEL mit 16.000 Euro gehandelt worden. Dies entspräche einem Kursgewinn von 16.000 Prozent in den letzten zwanzig Jahren. Die Aktie habe sich damit ver Hundertsechzigfach. Er machte folgenden Vergleich auf: Wer vor zwanzig Jahren 10.000 Euro in CAMERA-WORK-Aktien investiert habe, erhalte heute einen Gegenwert von 1,6 Mio. Euro auf Kursbasis der bei VALORA gehandelten Stücke. Für diesen Betrag könne er heute eine herrschaftliche Kudamm-Wohnung schuldenfrei kaufen oder sich viermal den teuersten Rolls-Royce vor die Tür stellen lassen oder achtmal den günstigsten Lamborghini. Dabei sei zu berücksichtigen, dass die Aktionäre niemals für eine Kapitalerhöhung zur Kasse gebeten worden seien, sie hätten ihre Aktien nur aussitzen müssen. Er stellte heraus, dass ein Investment in CAMERA-WORK-Aktien kein Investment in eine irgendeine IT-Idee gewesen sei, sondern direkt in eine Kulturinstitution, die Herr Vedder mit einem immensen Einsatz an Zeit, Arbeit und Geld, aber auch mit Freude am Gelingen, geschaffen habe. Unter dem Beifall der Aktionäre stellte Herr Freitag fest, dass Herr Vedder bei CAMERA WORK in zwei Jahrzehnten „eine Wertperformance hingelegt hat, die andere Unternehmen noch nicht einmal zu träumen wagten“. Kein Aktionär habe an dieser Aktie jemals Geld verloren.

Gegen Ende der Hauptversammlung wies Herr Vedder darauf hin, dass im maßgeblichen Aktionärskreis derzeit diskutiert werde, ob es sinnvoll sei, einen Squeeze-out der Minderheitsaktionäre zu betreiben, nachdem man wegen des für kleine Aktiengesellschaften völlig überbordenden gesetzlichen „Regulierungs-Brimboriums“, das unvermeidbare Kosten produziere und nunmehr auch für Freiverkehrswerte gelte, bereits die Einstellung der Kursnotierung im Freiverkehr der Berliner und der Stuttgarter Börse habe betreiben müssen.

### **Abstimmungen**

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache wurde die Präsenz mit 21.303 Aktien oder 55,15 Prozent des in 38.625 Aktien eingeteilten Grundkapitals festgestellt. Auffällig war bei der Entlastung des Aufsichtsrats die geringe Stimmenpräsenz von nur 13 Stimmen. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden jeweils bei nur einer Gegenstimme verabschiedet. Im Einzelnen wurde beschlossen die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, die Gewinnverwendung und die Wahl des Prüfers für die Erstellung der Plausibilitätsbeurteilung für das Geschäftsjahr 2019 (Hannes & Kollegen, Berlin).

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung bereits um 12:59 Uhr schließen. Im Anschluss wurden die Teilnehmer zu einem Buffet eingeladen.

### **Fazit**

Die CAMERA WORK AG ist ein weiterer typischer Fall, der belegt, dass hervorragend geführte kleine Unternehmen im Freiverkehr aufgrund irrwitziger Regulierungswut des Gesetzgebers aus der

Börsennotierung gedrängt werden – und sogar ein Squeeze-out erwogen wird, weil Verwaltung und Großaktionäre es leid sind, bei allen wichtigen Unternehmensentscheidungen zuvor teuren Rechtsrat einkaufen zu müssen, „damit man nichts falsch macht“. Geschädigt werden einmal mehr Minderheitsanleger, die nach einem Börsenlisting solche Aktien nicht mehr verkaufen oder kaufen können – dies ist eine Blamage für eine Bundesregierung, die seit vielen Jahren ohnehin den Interessen von Minderheitsaktionären feindlich gegenübersteht.

**Kontaktadresse**

CAMERA WORK AG  
Kantstraße 149  
D-10623 Berlin

Tel.: +49 (0) 30 / 310077 - 6  
Fax: +49 (0) 30 / 310077 - 80

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