



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

Die Delisting-Welle bringt nicht den erhofften Schwung – HV zieht sich wegen vieler Fragen und Anträge fast bis Mitternacht

Die Valora Effekten Handel AG (VEH) hatte für den 22. Mai 2017 zur Hauptversammlung in das Radisson Blu Hotel nach Ettlingen eingeladen. Pünktlich um 14 Uhr eröffnete der Aufsichtsratsvorsitzende Prof. Dr. Klaus Becker die Versammlung und begrüßte rund 50 Aktionäre und Gäste, darunter Matthias Wahler für GSC Research. Das Protokoll führte Notarin Karina Vogel und als rechtlicher Berater war Dr. Daniel Lochner zugegen. Vorstand und Aufsichtsrat waren komplett anwesend.

Formalien und erste Anträge

Im Folgenden erläuterte Dr. Becker die Formalien. In diesem Kontext kam er auf die Anträge der Beteiligungen im Baltikum AG auf Ergänzung der Tagesordnung zu sprechen. Die Aktionärin hatte im Vorfeld angekündigt, auf diesem Weg zumindest einen Sitz im Aufsichtsrat anstreben zu wollen. Von Seiten der Verwaltung wurde der Ergänzungsantrag jedoch als unzulässig zurückgewiesen. Diese Rechtsauffassung wurde im Anschluss vom Amtsgericht Mannheim und vom OLG Karlsruhe bestätigt.

Nach diesen Ausführungen bat Aktionär Karl Walter Freitag um das Wort. Er hatte der vorläufigen Präsenzliste entnommen, dass die Beteiligungen im Baltikum AG und die Karwendelbahn AG zusammen mit mehr als 180.000 Aktien auf der Hauptversammlung vertreten waren. Bei einem Grundkapital der VEH von 1.732.500 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, halten die beiden Aktionäre zusammen also mehr als 10 Prozent der Anteile.

Dass die beiden Beteiligungen zusammengerechnet werden müssen, schien Herrn Freitag unstrittig zu sein. Schließlich werden die Beteiligungen im Baltikum AG und die Karwendelbahn AG von den gleichen Leitungsorganen geführt, Patrick Kenntner ist Vorstand beider Gesellschaften und beide Unternehmen sind bekanntlich dem gleichen Aktionärskreis zuzurechnen. Hinter beiden steht letztlich die Familie Reich aus Heidenheim.

Da es sich bei der VEH um eine Wertpapierhandelsbank handelt, hält die Reich-Gruppe damit bei mehr als 10 Prozent eine bedeutende Beteiligung und dies betreffend hätte laut Herrn Freitag gemäß § 2c des Kreditwesengesetzes (KWG) eine entsprechende Meldung erfolgen müssen. Ja schon die Absicht, eine Beteiligung in dieser Höhe eingehen zu wollen, hätte der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorab angezeigt werden müssen.

Herr Freitag wollte wissen, ob eine solche Erlaubnis bei der BaFin eingeholt worden ist. Wäre dies geschehen, hätte die VEH von Seiten der BaFin eine entsprechende Mitteilung erhalten. Eine solche Meldung ist, wie Alleinvorstand Klaus Helffenstein mitteilte, nicht bei der Gesellschaft eingegangen. Auch von einer Anfrage zu diesem Thema war ihm als Vorstand nichts bekannt.

Herr Freitag schloss hieraus, dass die Beteiligungen im Baltikum AG und die Karwendelbahn AG offenbar keinen Antrag gemäß § 2c KWG gestellt haben. Nachdem der Sachverhalt an sich unstrittig ist, handelt es sich damit nach seiner Auffassung zwingend um eine Ordnungswidrigkeit, die mit einem Bußgeld von bis zu 5 Mio. Euro bestraft werden kann. Nachdem er auch Aktionär der Beteiligungen im Baltikum AG und der Karwendelbahn AG ist, sah es Herr Freitag es als seine Pflicht an, auf diesen Umstand hinzuweisen.

Dass die Ordnungswidrigkeit ausgelöst wurde, ist unstrittig. Wenn die Herrschaften ihre Aktionärsrechte aber nun auch noch ausüben, würde dies nach Einschätzung von Herrn Freitag sicherlich nicht zu einer Strafminderung führen, sondern eher zum Gegenteil. Die BaFin ist bekanntlich unerbittlich und hat unbegrenzte Befugnisse. Er regte deshalb an, dass die Vertreter der Reich-Gruppe prüfen sollten, ob sie mit ihren Stimmen weiter an der Hauptversammlung teilnehmen wollen. Wenn sie die Stimmen dennoch ausüben, müsste die Gesellschaft aktiv auf die BaFin zugehen.

Nach einer kurzen Unterbrechung der Hauptversammlung ergriff Patrick Kenntner das Wort und teilte mit, dass er als Vorstand der Beteiligungen im Baltikum AG und der Karwendelbahn AG die Sache anders sehe. Auf seine Nachfrage hin informierte Prof. Dr. Becker, dass er es zulassen würde, wenn die beiden Gesellschaften ihre Stimmrechte ausüben. Er habe dies betreffend auch keine andere Wahl. Die Strafe müsse aber auch nicht er als Versammlungsleiter oder die VEH, sondern die Reich-Gruppe zahlen.

Wolfgang Wilhelm Reich stellte daraufhin den Antrag, die Hauptversammlung erneut zu unterbrechen, um ihm und seinen Kollegen ausreichend Zeit für eine weitere Prüfung dieser Angelegenheit zu geben. Diesem Ansinnen wollte der Vorsitzende jedoch nicht nachkommen. Herr Reich beantragte daraufhin die Abwahl von Prof. Dr. Becker. Ihm schien er als Versammlungsleiter offensichtlich nicht geeignet zu sein.

Herr Reich bemängelte zudem verschiedene Formalien. Angeblich lag kein original unterschriebener Geschäftsbericht aus, ebenso wenig das Testat des Abschlussprüfers, die Satzung der Gesellschaft oder die Einladung zur Hauptversammlung, obwohl diese in jedem Geschäftsbericht abgedruckt war. Gleichwohl ließ er alles zu Protokoll geben. Verschiedene Aktionäre zeigten sich davon amüsiert, nachdem die Hauptversammlungen der Reich-Gruppe nicht unbedingt dafür bekannt sind, dass immer alle Formalien eingehalten werden.

Im Folgenden ließ Prof. Dr. Becker vorsorglich über den Antrag von Herrn Reich, ihn als Versammlungsleiter abzuwählen, abstimmen. Auf Nachfrage von Herrn Reich teilte der Vorsitzende mit, dass die Stimmen der Stimmrechtsvertreter, soweit keine Weisungen vorliegen, bei dieser Abstimmung nicht teilnehmen werden. Im Übrigen kündigte er an, die Abstimmung sicherheitshalber im Additionsverfahren vorzunehmen.

Vorab verkündete Dr. Becker die aktuelle Präsenz. Zu diesem Zeitpunkt waren auf der Hauptversammlung 804.272 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 1.732.500 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 46,42 Prozent.

Letztlich stimmten nur die Herren Reich und Kenntner mit zusammen 25 Stimmen mit Ja und, soweit ersichtlich, alle anderen Aktionäre mit Nein. Der Antrag war also mit einer Zustimmungsquote von nur 0,001 Prozent abgelehnt. Offensichtlich hatten Herr Reich und Herr Kenntner die Stimmen der Beteiligungen im Baltikum AG und der Karwendelbahn AG zu diesem Zeitpunkt aus der Präsenz genommen.

Herr Reich beehrte daraufhin erneut das Wort und kündigte an, weitere Geschäftsordnungsanträge stellen zu wollen. Prof. Dr. Becker wollte aber an dieser Stelle zuerst dem Vorstand das Wort übergeben und kündigte an, später auf die Anträge zurückzukommen. Herr Reich protestierte gegen dieses Vorgehen und verlangte auch noch die Verlesung des kompletten Aufsichtsratsberichts. Dieser Forderung kam Prof. Dr. Becker später nach.

Zuerst übergab der Vorsitzende das Wort um 15:45 Uhr an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Helffenstein entwickelte sich der Umsatz mit nicht börsennotierten Aktien im Geschäftsjahr 2016 leicht unter Plan, obwohl viele Kaufangebote im Kundenauftrag durchgeführt wurden. Leider blieb die Resonanz am Markt aber unter den Erwartungen. Auch die Umsätze der bereits per Delisting von der Börse genommenen Aktien lagen unter Plan. Zwar konnte durch die Delistings eine Vielzahl von neuen Handelskandidaten gewonnen werden. Jedoch resultieren daraus oft keine Umsätze.

Nach Einschätzung des Vorstands hat dies mehrere Gründe. Zum einen reduzieren sich in den meisten Fällen die Kurse nach Bekanntgabe der Absicht, eine Aktie delisten zu lassen. Zweitens steigen zum Ende des Börsenhandels oft Investoren ein, die auf einen späteren Squeeze-out spekulieren. Und drittens kauft in vielen Fällen der Großaktionär selbst zu. Zumeist ergibt sich für die VEH daraus dann ein stark reduziertes handelsbares Volumen.

Überdies kommt es nach dem Delisting oftmals schnell zu einem Squeeze-out. Als Beispiele nannte der Vorstand die Primion AG, die Analytik Jena AG, die Petrotec AG sowie die MWG Biotech AG und zudem die KWG Kommunale Wohnen AG, die in eine GmbH umgewandelt wurde. Nicht zuletzt gibt es immer wieder Titel, die trotz eines offiziellen Delistings einfach an den Nebenbörsen im Freiverkehr weitergehandelt werden.

Herr Helffenstein meint hier einen klaren Umgehungstatbestand der Marktmissbrauchsverordnung MAR zu erkennen. Schließlich führt die MAR zu deutlich gestiegenen Anforderungen an die Gesellschaften, deren Aktien im Freiverkehr gelistet sind. Jedenfalls ist heute klar, dass sich die Erwartungen, dass sich aufgrund dieser Verschärfung deutlich mehr Gesellschaften delisten lassen und vielleicht sogar einen Handelsvertrag mit Valora abschließen, nicht erfüllt haben.

Aufgrund dieser Entwicklung blieb der Umsatz 2016 mit einem Rückgang auf 4,75 (Vorjahr: 6,64) Mio. Euro leicht hinter der Planung zurück. Erwartet worden waren Erlöse zwischen 5 und 6 Mio. Euro. Das Ergebnis vor Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken errechnet sich mit 98 (138) TEUR und der Jahresüberschuss beläuft sich auf 62 (77) TEUR. Auch ergebnisseitig sind die Erwartungen damit nicht aufgegangen. Dem Fonds für allgemeine Bankrisiken wurden 38 TEUR zugeführt.

Weiter berichtete Herr Helffenstein, dass Vorstand und Aufsichtsrat nach intensiver Besprechung im Juli 2016 den Beschluss gefasst haben, 400 kg Silber über die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt Pforzheim AG (Agosi) zu erwerben. Auf Empfehlung der Agosi wurde ein so genanntes Gewichtskonto eingerichtet. Das Silber wird hier nicht effektiv gekauft, sondern stattdessen ein jederzeit abrufbarer Lieferanspruch erworben. Kosten entstehen nicht, da die Agosi mit dem Silber arbeitet.

Die steuerliche Situation wurde vorab geklärt. Als von Seiten der VEH die Vorsteuer zurückgeholt werden sollte, kam es aber zu einer Sonderprüfung des Vorgangs, da es sich nach Auffassung des Finanzamts nicht um einen physischen Erwerb, sondern um eine sonstige Leistung handelt. Erst nach Einschalten eines Fachanwalts schloss sich das Finanzamt der Meinung des Steuerberaters der VEH an und erstattete die Vorsteuer.

Hierdurch entsteht im laufenden Jahr ein außerordentlicher Ertrag, der sich laut Herrn Helffenstein aber kaum ergebniserhöhend auswirken wird. Als Grund führte er an, dass die Rechtsberatungskosten im laufenden Jahr durch den Angriff der Beteiligungen im Baltikum AG immens steigen werden. Als Reaktion auf die Manöver der Reich-Gruppe haben Vorstand und Aufsichtsrat einstimmig Rechtsanwalt Dr. Daniel Lochner engagiert.

Herr Helffenstein kam dann zurück zum Jahresabschluss. Der gesamte Wertansatz der börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapiere beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 1,11 (1,36) Mio. Euro. Aus dem Bereich der börsennotierten Wertpapiere befinden sich die Albis Leasing AG, die Maternus-Kliniken AG und die Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG (Agosi) im Bestand. Zudem verfügt die Gesellschaft über liquide Mittel in Höhe von 1,25 (1,04) Mio. Euro, die auch in Zukunft die umfangreiche Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit sicherstellen sollen.

Im ersten Quartal 2017 konnte laut Herrn Helffenstein bei einem Wertpapierumsatz von 1,2 (1,5) Mio. Euro ein ungeprüfter Überschuss von 44 (127) TEUR erzielt werden. Wichtig war ihm der Hinweis, dass die Werte hauptsächlich durch nicht vorhersehbare Sondereffekte aus dem Bereich Kaufangebote und Paketgeschäfte getragen werden. Der Handel mit nicht börsennotierten Wertpapieren, also das Kerngeschäft, läuft nach wie vor sehr schwach und vermag aktuell die Fixkosten nicht zu decken.

Für die Zukunft ließ der Vorstand dennoch eine verhaltene Zuversicht durchblicken. Seiner Auffassung nach sind vielen Vorständen die Risiken, die sich aus der MAR mit den deutlich verschärften Vorschriften unter anderem betreffend die Ad-hoc-Pflicht, das Verbot von Insidergeschäften, Directors' Dealings und das Verbot von Marktmanipulation ergeben, noch gar nicht bewusst. Sollte es zu ersten Abmahnungen und Strafzahlungen kommen, wird das wohl zu entsprechenden Konsequenzen führen.

Ferner teilte er mit, dass Valora neben dem „Nebenwerte-Journal“ als langjährigem Partner nun auch eine Kooperation mit GSC Research vereinbart hat. So kann Valora künftig noch umfassender neutrale Nachrichten zu den Gesellschaften liefern und Interessenten mit noch mehr Nachrichten versorgen. Zudem erhöht sich die Sichtbarkeit der Kurse und Nachrichten bei Google weiter, da Valora als Händler der entsprechenden Aktien verlinkt wird.

Für 2017 geht die Planung von einem Umsatz im Bereich 4 bis 5 Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von rund 100 TEUR vor eventuellen Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken aus. Die Anzahl der öffentlichen Kaufangebote wird hierbei eine wichtige Rolle spielen. Liquiditätsrisiken kann der Vorstand mit Blick auf die solide Eigenkapitalausstattung weiterhin nicht erkennen.

Allgemeine Aussprache

Gegen 16 Uhr eröffnete Dr. Becker die Diskussion. Als erstes trat Rechtsanwalt Wolf Freiherr von Buttlar als Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) ans Rednerpult. Er konstatierte zunächst, dass die Hauptversammlung diesmal offensichtlich anders verläuft als in den vergangenen Jahren. In der Regel war das Treffen um diese Zeit schon beendet, nun sei man noch mittendrin.

In seiner ersten Frage kam Herr von Buttlar auf das Silber-Thema zu sprechen, das er als Aufreger des Jahres bezeichnete. Auf seine Nachfrage informierte Herr Helffenstein, dass in diesem Zusammenhang Rechtsverfolgungskosten in Höhe von 1.750 Euro zuzüglich Umsatzsteuer angefallen sind, also durchaus in beträchtlicher Höhe. Die anschließende steuerliche Außenprüfung durch das Finanzamt brachte keine weiteren Beanstandungen.

Der Rückgang des Wertpapierbestands auf 1,11 (1,36) Mio. Euro resultiert nach Aussage des Vorstands auf Verkäufen und stichtagsbedingten Abschreibungen von rund 30 TEUR. Des Weiteren teilte er mit, dass die beiden Kaufangebote für die Primion AG im vergangenen Jahr im Kundenauftrag durchgeführt worden sind. Für die VEH ergab sich bei dem folgenden Squeeze-out also kein Effekt. Ohnehin blieb die Resonanz auf die Kaufangebote überschaubar.

Unschön fand Herrn von Buttlar, dass es mit der Einbindung der Kurse von Valora ins Bankensystem nicht vorangeht. Diesem Eindruck konnte sich Herr Helffenstein nur anschließen. Wie er darlegte, sperren sich die Banken weiterhin vehement. Nach seiner Vermutung halten viele Kreditinstitute wohl große Mengen als wertlos ausgebuchte Wertpapiere in den eigenen Depots, die dann plötzlich wieder als werthaltig ausgewiesen werden müssten, was vermieden werden soll. Vielleicht geht es mit diesem Thema voran, wenn erst einmal ein Kunde eine Bank verklagt, weil sie ihn nicht auf die Werthaltigkeit seiner Aktien hingewiesen hat.

Weiter informierte Herr Helffenstein auf Nachfrage des DSW-Vertreters, dass im vergangenen Jahr insgesamt etwa 50 gedelistete Aktien neu bei Valora aufgenommen wurden. Mit zwei Unternehmen konnten Handelsverträge abgeschlossen werden und im bisherigen Jahresverlauf 2017 bereits drei weitere. Grundsätzlich versuche man immer, Handelsverträge mit den neu gelisteten Unternehmen abzuschließen.

Das nächste Thema von Herrn von Buttlar waren die Forderungen der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW). Hier konnte Herr Helffenstein etwas Positives berichten. Wie er darlegte, hat die EdW aus der Phoenix-Pleite aus der Insolvenzmasse 105 Mio. Euro erhalten, womit sie die staatlichen Darlehen komplett zurückführen konnte. Aus diesem Sachverhalt gibt es nun keine Risiken mehr für die VEH.

Die nächste Wortmeldung kam von Wolfgang Wilhelm Reich. Er zeigte sich ungehalten, dass bei der VEH seit 14 Jahren immer wieder die gleichen Themen besprochen werden, dabei aber nichts vorangeht. Seit Jahren wird kein Geld mehr verdient, im Gegenteil wurde seit 2011 per Saldo ein Verlust von mehr als 900 TEUR angehäuft. Er regte an, noch einmal über die Auflösung der Gesellschaft nachzudenken, bevor das Vermögen komplett weg ist.

Nach Überzeugung von Herrn Reich hätte das Geschäftsmodell von Valora erhebliches Potenzial, wenn es Vorstand und Aufsichtsrat nur einmal richtig anpacken würden. Er hatte aber in den letzten Jahren den Eindruck gewonnen, dass die Herren, die alle schon lange auf ihren Posten sitzen, einfach zu wenig aktiv sind. Deshalb geht es bei Valora einfach nicht voran.

Auf Nachfrage des Aktionärs erläuterte Herr Helffenstein, dass die VEH ihren Kunden grundsätzlich ein breites Angebot an Dienstleistungen anbietet. In den vergangenen Jahren hat es aber kaum Kapitalmaßnahmen oder Börsengänge gegeben, bei denen man Beratungsleistungen hätte erbringen können. Kaufangebote wurden immer wieder unterbreitet. Die Resonanz war aber regelmäßig gering. Im aktuellen Marktumfeld beschränkt sich das Geschäft auf Aktienhandel, Kaufangebote und Paketgeschäfte.

Kritik übte Herr Reich daran, dass es dem Vorstand immer noch nicht gelungen ist, die bei Valora ermittelten Kurse ins Banksystem einpflegen zu lassen. Dies betreffend versicherte Herr Helffenstein, dass man dies betreffend, auch mit Unterstützung der Aktionärsschutzvereinigungen DSW und SdK, alles versucht habe. Man sei sogar auf die BaFin zugegangen, schließlich geht es um den Schutz der Anleger vor unseriösen Kaufangeboten. Man könne die Banken aber nicht zwingen und habe letztlich keine Handhabe.

Ferner verlangte Herr Reich eine Erklärung zu dem deutlichen Rückgang der Erträge aus dem Handelsbestand auf 371 (635) TEUR. Zu diesem Thema äußerte sich Karl Bender als Steuerberater der Gesellschaft, dessen Ausführungen sich Herr Helffenstein zu eigen machte. Nach dessen Aussage handelt es sich bei dieser Position um den Gewinn aus dem Handelsbuch. Der zugrundeliegende Umsatz ist wesentlich höher, diese Zahl ist nach dem KWG aber nicht zwingend anzugeben. 2016 lag der Umsatz bei rund 3,7 Mio. Euro.

Heftige Kritik äußerte Herr Reich an der Vergütung des Vorstands, die ihm mit monatlich 12.500 Euro zuzüglich einer Tantieme von 25 Prozent des Jahresüberschusses in Anbetracht der Lage der Gesellschaft viel zu hoch erschien. Auf seine Frage nach den genauen Regelungen verwies Dr. Becker auf die umfassenden Ausführungen im Geschäftsbericht. Der aktuelle Vorstandsvertrag läuft bis Mitte 2018. Ob er verlängert wird und zu welchen Konditionen, obliegt der Entscheidung des Aufsichtsrats.

Zu teuer schien Herrn Reich auch die Miete für die Geschäftsräume mit 43 TEUR. Seiner Meinung nach wäre es dringend angeraten, sich nach günstigeren Räumlichkeiten umzusehen.

Dies betreffend informierte Herr Helffenstein, dass die VEH die Räume im Jahr 2001, also in sehr guten Zeiten, angemietet und aufwändig umgebaut hat. Insgesamt sind damals weit über 100 TEUR investiert worden. In den letzten Jahren habe man durchaus andere Räume angeschaut. Man müsste dort aber auch umbauen, womit sich der Umzug finanziell nicht lohnen würde. Die aktuelle Miete empfindet er vor allem angesichts der perfekten Lage direkt an der Autobahn auch keineswegs als abwegig. Geschäftsräume irgendwo auf dem Land würden nichts bringen.

Weiterhin versicherte der Vorstand auf Nachfrage von Herrn Reich, dass die vier Mitarbeiter der VEH gut beschäftigt sind. Tatsächlich wurden 2016 nur etwa 1.000 Aufträge abgewickelt. Dahinter stehen aber viele tausend Orders und vor allem muss jeder Kunde aufwändig registriert und betreut werden, auch wenn er nur einmal einen Auftrag erteilen will. Insgesamt wurden im vergangenen Jahr rund 900 Kunden neu registriert.

Ungehalten zeigte sich Herr Reich, dass der Vorstand von einem Angriff durch die Beteiligungen im

Baltikum AG spricht. Ein Aktionär mit einer Beteiligung von annähernd 10 Prozent muss nach seinem Verständnis ein Mitspracherecht haben. Seiner Meinung nach könnte man den Aufsichtsrat gegebenenfalls auch auf sechs Mitglieder erweitern, dann könnten noch andere größere Aktionäre einen Vertreter in das Gremium entsenden.

Von diesem Vorschlag zeigte sich Herr Helffenstein wenig begeistert. Bei vier Mitarbeitern reichen drei Aufsichtsräte sicherlich aus und welche Personen in den Aufsichtsrat gewählt werden, entscheiden die Aktionäre. Bei der Neuwahl der Aufsichtsratsmitglieder im kommenden Jahr kann sich jeder als Kandidat aufstellen lassen. Und voraussichtlich wird zumindest eines der aktuellen Mitglieder nicht mehr für eine weitere Amtszeit zur Verfügung stehen.

Dem Vorwurf von Herrn Reich, dass er bei der Auswahl der eigenen Investments kein gutes Händchen hat, widersprach Herr Helffenstein entschieden. Schließlich entwickeln sich die drei großen Beteiligungen Albis Leasing, Maternus-Kliniken und Agosi alle sehr positiv. Tatsächlich hat es vor einigen Jahren ein Problem mit der Fuhrländer-Insolvenz gegeben. Es hatte sich allerdings damals um Betrug gehandelt und über die Jahre hat die VEH sogar mit diesem Investment Geld verdient.

Im Anschluss richtete Herr Kenntner, nach Abmeldung der Beteiligung im Baltikum AG und der Karwendelbahn AG nun als Vertreter der VCI Venture Capital und Immobilien AG, eine Reihe von Fragen an den Vorstand. Zunächst griff er nochmals das Silber-Investment auf. Ihn interessierte, welches Anlageziel die VEH mit diesem Investment verfolgt. Zudem meinte er einen Verstoß gegen die Satzung oder die Geschäftsordnung des Vorstands zu erkennen.

Wie Herr Helffenstein darlegte, haben Vorstand und Aufsichtsrat das Thema ausführlich diskutiert und einstimmig beschlossen, das Investment einzugehen. Das Ziel war es, nicht nur in Euro, sondern zum Teil auch in Silber investiert zu sein. Aus diesem Kauf ergab sich definitiv kein Satzungsverstoß. Eine Absicherung wurde nicht vorgenommen. Stichtagsbedingt musste auf das Silber eine kleine Abschreibung vorgenommen werden.

Daran anknüpfend wollte Herr Reich wissen, warum unter TOP 6 eine Satzungsänderung mit einer entsprechenden Erweiterung des Geschäftsgegenstands vorgeschlagen wird, wenn das Investment doch angeblich durch die Satzung gedeckt ist. Dieser Punkt wurde, wie Dr. Becker klarstellte, ausschließlich auf Anregung des Finanzamts mit aufgenommen. Zwingend erforderlich wäre diese Satzungsänderung nicht. Letztlich wurde TOP 6 dann auch von der Tagesordnung genommen.

Unklar war Herrn Reich auch, warum die Hauptversammlung unter TOP 2 über die Verrechnung des Jahresüberschusses mit dem Bilanzverlust abstimmen soll. Ihm schien dies unnötig zu sein und Herr Freitag gab ihm Recht, dass diese Beschlussfassung völlig unnötig ist.

Herr Reich kam dann noch einmal auf das Silber-Thema zu sprechen. Er hob hervor, dass er ein Investment in physisches Silber klar befürworten würde. Die Einrichtung eines Gewichtskontos, bei dem die VEH nur eine Forderung gegen die Agosi hat, schien ihm aber nicht sinnvoll zu sein. In turbulenten Zeiten dürfte dieser Anspruch kaum etwas wert sein. Herr Helffenstein teilte diese Skepsis nicht. Gleichwohl wollte er mit dem Aufsichtsrat noch einmal besprechen, ob man das Silber ausliefern und physisch im Tresor verwahren sollte.

In einer weiteren Frage forderte Herr Kenntner ergänzende Informationen, mit welchen Maßnahmen der Vorstand neue Kunden gewinnen will. Hier verwies Helffenstein nochmals auf die Kooperationen mit dem Nebenwerte-Journal und GSC Research. Valora beliefert auch wallstreet:online mit Daten und schaltet Bannerwerbung, um die Sichtbarkeit möglichst noch weiter zu erhöhen. Im Übrigen sind die

Möglichkeiten begrenzt. Im relevanten Markt ist der Bekanntheitsgrad schon sehr hoch.

Weitere Beiträge von Herrn Reich sorgten zunehmend für Unruhe und Kopfschütteln bei den übrigen Aktionären. Beispielsweise monierte er, dass die Hauptversammlung im vergangenen Jahr die EY Ernst & Young GmbH zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2016 gewählt hat. Vorgenommen wurde die Prüfung aber von der Ernst & Young GmbH, also nach seinem Verständnis einer anderen Gesellschaft. Der anwesende Vertreter des Abschlussprüfers versicherte, dass nur das Branding leicht verändert worden ist. Herr Reich wollte dies aber nicht gelten lassen.

Inzwischen war es 18:30 Uhr und nachdem Herr Reich angekündigt hatte, noch viele weitere Fragen stellen zu wollen, sah sich Prof. Dr. Becker genötigt, eine allgemeine Redezeitbeschränkung auf zehn Minuten zu veranlassen. Dem widersprachen Herr Reich und Herr Kenntner. Beide stellten im Folgenden noch mehrmals einen Antrag auf Abwahl des Versammlungsleiters wegen Befangenheit und Unfähigkeit. Diese Anträge ließ der Vorsitzende, nachdem darüber schon einmal abgestimmt worden war, aber nicht mehr zu.

Weiterhin stellte Herr Reich den Antrag, die Hauptversammlung ohne Beschlussfassungen zu beenden, sie in den nächsten vier Monaten neu einzuberufen und dann seine Wünsche unter anderem betreffend die Ausweitung des Aufsichtsrats auf sechs Mitglieder mit auf die Tagesordnung zu nehmen. Dieser Antrag ist, wie Aktionärin Caterina Steeg in ihrem folgenden Beitrag anmerkte, nicht abstimmungsfähig. Es obliegt nicht der Hauptversammlung, die Tagesordnung einer künftigen Hauptversammlung festzulegen.

Daraufhin trat wieder Herr Kenntner ans Rednerpult. Er kam noch einmal auf das Silber-Thema zurück und wollte wissen, ob sich der Vorstand betreffend eine etwaige Abholung der Silberbestände bereits mit dem Thema Versicherung beschäftigt hat. Dieser Punkt wird laut Herrn Helffenstein geklärt, wenn entschieden ist, ob sich die Gesellschaft das Silber tatsächlich ausliefern lassen will und wenn es soweit ist.

Die Anregung von Herrn Kenntner, zur Kundengewinnung auf Telefonakquise zu setzen, sorgte erneut für größere Unruhe im Aktionariat und auch bei der Verwaltung. Ein solches Vorgehen ist, wie Herr Helffenstein betonte, streng verboten. Die VEH darf als Wertpapierhandelsbank nur die Aufträge der Kunden abwickeln, aber nach den Vorschriften der BaFin keine Werbung schalten.

Noch mehr Unmut brachte die Frage von Herrn Kenntner, zu welchen Aktionären die Gesellschaft Geschäftsbeziehungen unterhält. Diese Information unterliegt, wie Herr Helffenstein erklärte, selbstverständlich dem Geschäftsgeheimnis. Herr Freitag brachte diese „dümmlische Frage“ fast in Rage. Er sah allein hieran gut aufgezeigt, dass die Vertreter der Reich-Gruppe völlig ungeeignet für den Aufsichtsrat einer Wertpapierhandelsbank sind.

Nach diesen Ausführungen beehrte Ralf Bake als Vertreter der MAV Vermögensverwaltung GmbH das Wort. Er hat nach eigenem Bekunden schon einige Jahre Erfahrung mit der Reich-Gruppe und nach seiner Überzeugung wäre es für die VEH das Schlimmste, was passieren könnte, wenn ein Vertreter aus dieser Gruppe mehr Einfluss gewinnen würde.

Die BaFin achtet schließlich genau darauf, wer im Aufsichtsrat sitzt und es ist schon absurd genug, dass die Herren bei der BaFin nicht die erforderliche Erlaubnis nach KWG für ihre Beteiligung eingeholt haben. Im Übrigen ist Wolfgang Wilhelm Reich, der zusammen mit seinem Vater hinter der Reich-Gruppe steht, rechtskräftig unter anderem wegen Marktmanipulation verurteilt worden. Herr Bake sah allerdings gute Chancen, dass die BaFin einen solchen Kandidaten für den Aufsichtsrat gar nicht

akzeptieren würde.

Im Anschluss kündigte Prof. Dr. Becker an, die Debatte um 20:30 Uhr schließen zu wollen. Herr Reich stellte daraufhin in einer weiteren Wortmeldung in schneller Abfolge noch einmal Dutzende von Fragen. Der Bitte von Herrn Helffenstein, das Tempo zu verlangsamen, wollte er mit Verweis auf die beschränkte Redezeit nicht nachkommen. So blieben viele der Fragen nach Meinung von Herrn Reich unbeantwortet und er ließ dies entsprechend zu Protokoll geben.

Nachdem er zudem erneut die Abwahl des Versammlungsleiters forderte, obwohl dieses Thema schon mehrfach behandelt worden war, entzog Prof. Dr. Becker Herrn Reich schließlich das Wort, was dieser entsprechend protokollieren ließ. Er und Herr Kenntner standen dann beide am Tisch der Verwaltung und forderten lautstark eine erneute Wortmeldung, während die Notarin versuchte, die von Herrn Reich als unbeantwortet monierten Fragen den Antworten des Vorstands zuzuordnen.

Prof. Dr. Becker verwies die beiden Herren daraufhin für zehn Minuten des Saales, da sonst eine ordnungsgemäße Abhandlung der Versammlung nicht mehr möglich gewesen wäre. Auch dies ließen Herr Reich und Herr Kenntner von der Notarin protokollieren. Nach ihrem Wiedereintritt wollten die beiden erneut Geschäftsordnungsanträge stellen. Unter anderem wollten sie dagegen vorgehen, dass sie vor die Tür gehen mussten. Der Vorsitzende wies diese Anträge aber als unzulässig zurück. Nachdem Herr Reich und Herr Kenntner dennoch keine Ruhe geben wollten, verwies sie der Vorsitzende erneut für zehn Minuten des Saales.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Prof. Dr. Becker erneut die Präsenz. Zu diesem Zeitpunkt waren auf der Hauptversammlung 804.272 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 1.732.500 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 46,42 Prozent.

Alle Beschlüsse, im Einzelnen die Verrechnung des Jahresüberschusses mit dem Bilanzverlust (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Zahlung einer Aufsichtsratsvergütung von insgesamt 18 TEUR (TOP 5) sowie die Wahl der EY Ernst & Young GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6), wurden gegen jeweils 25 Neinstimmen von Herrn Reich und Herrn Kenntner, also mit Mehrheiten nahe 100 Prozent, gefasst.

Die Beschlussfassung über die Erweiterung des Geschäftsgegenstandes (TOP 6) wurde wie angekündigt von der Tagesordnung genommen.

Herr Reich und Herr Kenntner hatten schon während der Diskussion Widerspruch zu allen Beschlussfassungen zu Protokoll gegeben.

Gegen 23:30 Uhr war die Versammlung beendet.

Fazit

Die Hauptversammlung der Valora Effekten Handel AG (VEH) lief diesmal nicht in den gewohnten ruhigen Bahnen. Nachdem die Treffen in den Vorjahren regelmäßig nach zwei Stunden beendet waren, zog sich die Veranstaltung diesmal fast bis Mitternacht. Der Grund waren die vielen Fragen und Anträge der beiden Vertreter der Reich-Gruppe, die über die Beteiligungen im Baltikum AG und die Karwendelbahn AG mit mehr als 10 Prozent der Anteile inzwischen die größte Aktionärin der VEH ist.

Die Kritik, dass das Geschäft bei Valora seit Jahren nicht läuft, ist durchaus nachzuvollziehen. Die Hoffnung, die Vorstand und Aufsichtsrat mit der zunehmenden Zahl an Delistings verbunden haben, hat sich nicht erfüllt. Auch bei der Einbindung der Kurse ins Bankensystem geht es nicht voran. Und die Ertragssituation ist seit Jahren unbefriedigend. Schuld daran hat nach dem Eindruck der überwiegenden Zahl der Aktionäre aber nicht der Vorstand, sondern das schlechte Marktumfeld, das es für ein spezialisiertes Unternehmen wie Valora unmöglich macht, ausreichend Geschäft zu generieren.

Im Verlauf der Hauptversammlung musste man zudem den Eindruck gewinnen, dass die Vertreter der Reich-Gruppe vor allem die Veranstaltung verzögern wollten. Warum sonst sollte man noch acht- bis zehnmal die Abberufung des Versammlungsleiters fordern, nachdem dieser Antrag bereits beim ersten Mal mit großer Mehrheit abgelehnt worden war. Sicherlich lief die Versammlungsleitung nicht immer rund. Der Vorsitzende schien teilweise von der aggressiven Stimmung überrumpelt. Dennoch macht es keinen Sinn, den gleichen Antrag immer wieder zu stellen.

Interessant war gleich zu Beginn der Hauptversammlung der Hinweis aus dem Aktionariat, dass die Reich-Gruppe ihre Beteiligung von insgesamt mehr als 10 Prozent gemäß Kreditwesengesetz bei der BaFin hätte anmelden müssen. Dies ist nicht geschehen, was als Ordnungswidrigkeit mit einem hohen Bußgeld geahndet werden kann. Dass die übrigen Aktionäre unbedingt verhindern wollen, dass ein Vertreter der Reich-Gruppe in den Aufsichtsrat einzieht, ist schon mit Blick darauf gut nachzuvollziehen. Zudem ist Wolfgang Wilhelm Reich unter anderem wegen Marktmanipulation rechtskräftig verurteilt. Es wäre für eine Wertpapierhandelsbank wohl wenig förderlich, ihn oder eine ihm nahestehende Person im Aufsichtsrat zu haben.

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: <http://valora.de>

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