

HV-Bericht

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

WKN 665610 ISIN DE0006656101

am 26.06.2012 in München

*Schwarze Zahlen sind in dem extrem schwierigen Umfeld
kaum zu erwirtschaften*

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2011
2. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2011
3. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2011
4. Wahl des Abschlussprüfers sowie Zwischenabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2012
(Vorschlag: KMPG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin)

HV-Bericht mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

Die diesjährige Hauptversammlung der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG fand am 26. Juni 2012 im Künstlerhaus in München statt. Knapp 100 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, als der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Ottheinz Jung-Senssfelder die Veranstaltung um 10:30 Uhr eröffnete. Nach Abhandlung der Formalien übergab dieser das Wort an den Vorstandssprecher Thomas Posovatz.

Bericht des Vorstands

„Noch nie ist es mir so schwer gefallen, eine Rede für die Aktionärsversammlung vorzubereiten“, räumte Herr Posovatz freimütig ein. In der Finanzwelt gibt es derzeit nichts mehr, was Sicherheit geben könnte. Alte Börsenregeln gelten nicht mehr und die Währungshüter pumpen Abermilliarden an Liquidität in die Märkte, was den Grundstein für eine Inflation legen könnte. Immerhin ist mit dem Wahlausgang in Griechenland die größte Katastrophe erspart geblieben. Von einer Rückkehr zur Normalität kann aber keine Rede sein.

„Eine Wertpapierhandelsbank wie die mwb fairtrade hat in einem solchen Umfeld kaum eine Chance, schwarze Zahlen zu erwirtschaften“, erläuterte der Firmenchef. Mit den Verwerfungen an den Finanzmärkten brechen die Handelsumsätze an den Börsen ein, was ein deutlich sinkendes Handelsergebnis zur Folge hat. Im Geschäftsjahr 2011 gab es um 13 Prozent nach auf 9,8 (Vj. 11,3) Mio. Euro; da nützte es auch nichts, dass das Provisionsergebnis um 5 Prozent auf 3,8 (3,6) Mio. Euro zulegte.

Die Verwaltungsaufwendungen konnten mit 15,5 Mio. Euro stabil gehalten werden. Der Personalaufwand sank leicht um 19 TEUR auf 5,5 Mio. Euro. Bei einer Mitarbeiterstärke von 61 Personen inklusive der Vorstände sieht Herr Posovatz diese Größenordnung in der Finanzbranche als äußerst moderat an. Die Kosten für die Wertpapierabwicklung sind leicht gestiegen. Vor Sondereffekten errechnet sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) mit minus 1,89 (Vj. plus 0,04) Mio. Euro.

Eine zusätzliche Belastung ergab sich durch die zwangsweise Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken. Wie schon vor einem Jahr erläutert (siehe [letztjährigen HV-Bericht](#) von GSC Research), müssen fünf Jahre lang jeweils 10 Prozent des durchschnittlichen Nettohandelsergebnisses in diesen Sonderposten eingebucht werden. Zwar zählt die Position zum Eigenkapital. Die Zuführung verschlechterte das EGT aber auf minus 2,87 (Vj. plus 1,09) Mio. Euro. Darin enthalten ist auch eine Abschreibung von 550 TEUR auf Kundenforderungen.

Wichtig war Herrn Posovatz der Hinweis, dass die Gesellschaft nach wie vor über eine solide Vermögens- und Finanzlage verfügt. Die Eigenmittel belaufen sich trotz des erneuten Verlustausweises noch auf 15 (Vj. 18) Mio. Euro und die Eigenkapitalquote errechnet sich mit 76,1 (80,4) Prozent. Liquidität ist ebenfalls ausreichend vorhanden. Auf eine Dividende müssen die Aktionäre dennoch verzichten. Es würde keinen Sinn machen, die erforderlichen Mittel aus dem Eigenkapital zu entnehmen.

Aus den von der Frankfurter Börse initiierten Veränderungen haben sich Herrn Posovatz zufolge keine größeren Auswirkungen ergeben. Die Überführung der gesamten Skontroführung vom Parkett auf das elektronische Handelssystem Xetra 2 verursachte einen gewissen Umstellungsaufwand. Mittlerweile liegen die Erträge aber wieder auf dem vorherigen Niveau, was der Vorstandssprecher als großen Erfolg wertet. Auch aus der für das Jahresende geplanten Schließung des First Quotation Boards erwartet der Firmenchef keine größeren Auswirkungen auf das Geschäft.

Herr Posovatz warf dann einen Blick auf die Aktie, die ihren Abwärtstrend in den letzten zwölf Monaten weiter fortgesetzt hat und mittlerweile unter die Marke von 1 Euro abgetaucht ist. Der innere Wert ist zwar deutlich höher. „Es nützt aber nichts, dies gebetsmühlenartig zu wiederholen“, räumte der Firmenchef ein. Die mwb fairtrade betreibt nun einmal ein zyklisches und börsenabhängiges Geschäft, was derzeit mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage verbunden ist.

Von einer Besserung ist auch im ersten Quartal 2012 nichts zu spüren. Die Handelsumsätze sind weiter sehr schwach und selbst institutionelle Anleger kehren der Börse zunehmend den Rücken. Das EGT vor Sondereffekten hat sich deshalb gegenüber dem noch recht erfreulichen Vorjahreswert auf minus 0,5 (Vj. plus 1,2) Mio. Euro wieder deutlich verschlechtert, obwohl die allgemeinen Verwaltungskosten und insbesondere der Personalaufwand massiv gesenkt werden konnten.

Dazu kam wieder die Zuführung in den Fonds für allgemeine Bankrisiken von 200 TEUR und überdies eine Belastung von 287 TEUR aus der Value-at-Risk-Bewertung. Mit diesem zusätzlichen Risikoabschlag auf Wertpapierbestände sollen mögliche künftige Wertverluste auf Wertpapierbestände schon im Vorfeld eingepreist und der Spielraum für Bonus- und Dividendenzahlungen zugunsten des Eigenkapitals verringert werden. Sinnvoll ist diese Regelung nach Meinung von Herrn Posovatz vielleicht bei Großbanken, aber sicher nicht bei einem kleinen Skontroführer wie der mwb fairtrade.

Unter dem Strich steht für die ersten drei Monate ein deutlich negatives Periodenergebnis von minus 693 (Vj. plus 653) TEUR. Mit 487 TEUR sind davon mehr als zwei Drittel regulierungsbedingt. Das Eigenkapital schrumpfte auf 14,3 Mio. Euro. Für das zweite Quartal konnte Herr Posovatz keine Entwarnung vermelden. Die Märkte sind weiterhin von enormer Unsicherheit geprägt und Besserung ist aktuell nicht in Sicht. Dennoch sieht der Vorstandssprecher weiterhin Chancen für die Zukunft.

Wie er darlegte, verfügt die mwb fairtrade in Hamburg quasi über ein Monopol im Bereich Aktien- und Rentenhandel und ist an der Tradegate der einzige Spezialist für börsengehandelte Fonds. Überdies zählt sie nach wie vor zu den größten Skontroführungsgesellschaften in Deutschland und wird, davon ist Herr Posovatz überzeugt, bei einer etwaigen Marktberreinigung zu den Überlebenden gehören.

Als Vorteil sieht der Vorstandssprecher zudem das ausgeglichene Portfolio. Mit Orderbüchern von 6.500 Aktien, 8.700 Rentenpapieren und 5.300 offenen Investmentfonds ist zwar eine Abhängigkeit vom Handelsvolumen insgesamt, aber nicht von einzelnen Segmenten gegeben. Im Gegensatz zu vielen kleineren Skontroführern kann die mwb fairtrade außerdem im Emissionsgeschäft aktiv werden, was mittelfristig wieder eine Chance bedeuten könnte.

Sorgen macht Herrn Posovatz indes die geplante Finanztransaktionssteuer, die seiner Meinung nach nur die Wähler besänftigen soll. Es macht keinen Sinn, nach der Rasenmähermethode alle Transaktionen zu besteuern und damit auch das Ergebnis der mwb fairtrade künstlich zu verschlechtern, obwohl die Skontroführer als Intermediäre überhaupt keine Gefahr für das Finanzsystem darstellen, sondern im Gegenteil ordnend und stabilisierend wirken.

Das Geschäft der Skontroführer beruht auf Masse, pro Transaktion wird gar nicht so viel Marge erwirtschaftet. Damit könnte die mwb fairtrade Herrn Posovatz zufolge bei einer Extrasteuer von 0,1 Prozent im Durchschnitt keinen Gewinn mehr erwirtschaften, selbst wenn die Börsen brummen – Skontroführer und Market Maker würden untergehen. Er geht aber davon aus, dass die warnenden Worte in der Politik angekommen sind und Intermediäre nach dem englischen Modell von der Steuer ausgenommen werden.

Als weiteres Problem sieht der Firmenchef die nicht mehr absehbare Dauer der Finanzkrise. Die geringen Börsenumsätze begleitet von einer hohen Volatilität gefährden das Geschäftsmodell insgesamt. „Wir verfolgen unseren Kapitalverzehr sehr genau und mit großer Sorge und diskutieren intensiv die Möglichkeiten, darauf zu reagieren“, erklärte Herr Posovatz. Seine Zuversicht hat er dennoch nicht verloren. Er hofft, dass es in einigen Monaten zu einer Stabilisierung der Situation im Euroraum und einer spürbaren Erholung der Märkte kommt.

Allgemeine Aussprache

Aktionär Stauffenberg startete seine Ausführungen mit einem Blick in die Vergangenheit. Letztmals hat die mwb fairtrade nach seiner Recherche für 2007, also vor fünf Jahren, mit 5,5 Mio. Euro einen nennenswerten Jahresüberschuss erwirtschaftet. Das Ergebnis je Aktie hat damals 0,59 Euro betragen und die Aktionäre haben eine Dividende von 0,42 Euro erhalten. Seither geht es immer weiter abwärts.

Vom damaligen Eigenkapital von 25,7 Mio. Euro sind laut Herrn Stauffenberg mit Stand 31. März 2012 nur noch 14,3 Mio. Euro übrig geblieben. Wenn sich der Verzehr weiter so fortsetzt, wie dies im vergangenen Jahr der Fall war, sind die Eigenmittel nach seinen Berechnungen bis zum Frühjahr 2015 aufgebraucht, was ihn doch sehr besorgt stimmte.

In seiner Antwort bestätigte Herr Posovatz die Berechnungen des Aktionärs. Allerdings würde dieser Fall, wie er betonte, nur eintreten, wenn die derzeitige Situation so lange weiter andauert und keinerlei Gegenmaßnahmen ergriffen werden. Vorstand und Aufsichtsrat lassen die Dinge aber nicht einfach so weiterlaufen.

Die Bedenken von Herrn Stauffenberg, dass die liquiden Mittel von 6,7 Mio. Euro für den Geschäftsbetrieb nicht mehr lange ausreichen, konnte der Vorstandssprecher ebenfalls zerstreuen. Diese Zahl ist als reine Stichtagsbetrachtung zu verstehen. Für eine Beurteilung müssten gegebenenfalls die Wertpapierbestände mit einbezogen werden, woraus sich dann ein der Gesellschaft zur Verfügung stehendes Working Capital von etwa 12 bis 14 Mio. Euro ergibt, was für den Geschäftsbetrieb gut ausreicht.

Als zentrale Frage wertete es Herr Stauffenberg ebenso wie Robert Leitermann als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V. (DSW), ob sich der Vorstand bereits einen „Plan B“ zurechtgelegt hat, falls sich das extrem schwierige Marktumfeld nicht verbessert. Nach Meinung von Herrn Stauffenberg gibt es für diesen Fall mit Fusion, Verkauf oder Schließung eigentlich nur drei Möglichkeiten.

In seiner Antwort legte Herr Posovatz dar, dass alle drei Alternativen in dieser Reihenfolge bereits diskutiert wurden. Eine Fusion hält er derzeit nicht für so Erfolg versprechend, da es anderen Unternehmen der Branche ebenfalls nicht so gut geht. Und der Start eines Verkaufsprozesses bzw. von Fusionsverhandlungen wäre schnell in der Branche bekannt, was es sehr schwer machen würde, einen angemessenen Preis zu erzielen.

Bei der Schließung sähe der Vorstandssprecher als zentrales Problem, dass sofort sämtliche Zulassungen zurückgegeben werden müssten. Selbst wenn sich dann am Markt wieder Möglichkeiten auftun würden, wäre es unmöglich, das Geschäft weiter fortzuführen. Die Schließung bzw. Liquidation muss deshalb das letzte Szenario sein. Gleichwohl haben Vorstand und Aufsichtsrat auch diese Möglichkeit intensiv diskutiert. Setzt sich die Krise fort, will Herr Posovatz die Szenarien der Reihe nach abarbeiten.

Auf Nachfrage des DSW-Vertreters ergänzte Herr Posovatz, dass bis heute noch keinerlei Berechnungen durchgeführt worden sind, was gegebenenfalls als Liquidationswert übrig bleiben könnte. Dies wäre schließlich das letzte Szenario, was umgesetzt würde. Aktuell liegt der innere Wert der Aktie bei rund 2 Euro. Dieses Niveau würde sich bei einer Auflösung aber nicht erzielen lassen.

Ferner interessierte Herr Stauffenberg, unter welchen Bedingungen die Gesellschaft Zugriff auf den Fonds für allgemeine Bankrisiken erhält, der ja bilanziell zum Eigenkapital gezählt wird. Bei einer Liquidation müsste dies seiner Meinung nach auf jeden Fall der Fall sein, was Herr Posovatz bestätigte. Die Auflösung der Gesellschaft würde den totalen Zugriff auf diese Gelder ermöglichen. Es gibt aber noch eine andere Möglichkeit.

So sieht die gesetzliche Regelung derzeit vor, dass die Gesellschaft für fünf Jahre jeweils 10 Prozent des durchschnittlichen Handelsergebnisses in diese Rücklagen einstellen muss, womit in 2014 dann 50 Prozent enthalten sind. Danach orientiert sich die Rücklage in einer rollierenden Betrachtung jeweils am durchschnittlichen Wert der vergangenen fünf Jahre. Reduziert sich das Handelsergebnis, kann diese Position dann zum Teil wieder aufgelöst werden.

Die Bemühungen zur Kostenreduzierung bewertete Herr Leitermann grundsätzlich positiv. Allerdings reichen die Anstrengungen seiner Meinung nach bei weitem nicht aus. Er forderte den Vorstand auf, die Maßnahmen zu intensivieren.

Wie Vorstandsmitglied Herbert Schuster darlegte, hat die mwb fairtrade personell und technische Dienstleistungen betreffend langfristige Verträge abgeschlossen, die nicht von heute auf morgen gekündigt werden können. Erste Erfolge wurden immerhin erzielt und man versuche weiterhin, die Kostenstruktur an die Gegebenheiten anzupassen. Es gibt allerdings eine Untergrenze, unter der die Gesellschaft nicht mehr vernünftig geführt werden könnte, nachdem ja auch Verpflichtungen übernommen wurden. Ein Stück weit ist die mwb fairtrade deshalb schon auf die Märkte angewiesen, um ein ausgeglichenes Ergebnis zu erwirtschaften.

Ferner erkundigte sich der Aktionärsschützer, ob für die Abschreibung von 550 TEUR auf Kundenforderungen ein oder mehrere Kunden ausschlaggebend waren. Nach Aussage von Herrn Posovatz ging es dabei um ein Wertpapierpensionsgeschäft mit einem einzelnen Kunden, der ausgefallen ist. Weitere Abschreibungen sind nicht zu befürchten.

Ein Kleinaktionär erkundigte sich nach der aktuellen Aktionärsstruktur. Wie Herr Posovatz erklärte, hält die FMNP Beteiligungs GmbH, in der die Gründer 1993 einen Teil ihrer Aktien gepoolt haben, aktuell 19,8 Prozent. Weitere 24,5 Prozent liegen bei der BÖAG, einer Tochtergesellschaft der Börse Hamburg. Überdies halten die Vorstandsmitglieder noch privat einige Anteile. Die Süddeutsche Wertpapierhandelsbank liegt mit ihrer Beteiligung mittlerweile unter 3 Prozent.

Abstimmungen

Dr. Jung-Senssfelder gab die Präsenz mit 5.889.957 Aktien bekannt. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 7.473.700 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 78,78 Prozent.

Alle Beschlüsse, im Einzelnen die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) und die Wahl der KPMG AG zum Abschlussprüfer (TOP 4), wurden mit Mehrheiten weit über 99 Prozent gefasst.

Nach etwas mehr als zwei Stunden schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Erneut blickt die mwb fairtrade auf ein sehr schwieriges Geschäftsjahr zurück. In dem extrem unsicheren Marktumfeld verbunden mit niedrigen Börsenumsätzen und hoher Volatilität ist es für die Wertpapierhandelsbank praktisch unmöglich, schwarze Zahlen zu erwirtschaften. Die Kosten werden zwar sukzessive gesenkt, um sie an die geringeren Umsätze anzupassen. Dies reicht aber bislang nicht für ein positives Ergebnis aus und es ist derzeit nicht absehbar, dass die Situation sich durchgreifend verbessert.

Die Aktie hat ihren Abwärtstrend weiter fortgesetzt. Mittlerweile ist der Kurs unter 1 Euro abgetaucht und notiert damit bei weniger als der Hälfte des Buchwerts. Dies nützt aber nichts, solange Verluste geschrieben werden. Immerhin ist die Gesellschaft mit Eigenmitteln von zuletzt 14,3 Mio. Euro und einer Eigenkapitalquote von 76 Prozent weiterhin solide aufgestellt. Kommt es zu einer Markterholung, dürfte die mwb fairtrade zu den Gewinnern gehören.

Kontaktadresse

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbacher Straße 28
D-82166 Gräfelfing

Tel.: +49 (0)89 / 85 85 2-0
Fax: +49 (0)89 / 85 85 2-5 05

E-Mail: [info\(at\)mwbfairtrade.com](mailto:info(at)mwbfairtrade.com)
Internet: www.mwbfairtrade.com

Ansprechpartnerin Investor Relations

Bettina Schmidt

Tel.: +49 (0)89 / 8 58 52-3 05
Fax: +49 (0)89 / 8 58 52-5 05

E-Mail: [bschmidt\(at\)mwbfairtrade.com](mailto:bschmidt(at)mwbfairtrade.com)



GSC Research GmbH
Pempelforter Str. 47
D-40211 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de