

HV-Bericht

# **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG**

WKN 665610      ISIN DE0006656101

am 15.07.2015 in München

*Mit der Rückkehr in die Gewinnzone geht es auch bei der Aktie voran*

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2014
2. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014
3. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2014
4. Wahl des Abschlussprüfers sowie Zwischenabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2015  
(Vorschlag: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg)

## HV-Bericht mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

Die mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG hatte für den 15. Juli 2015 zur Hauptversammlung in die Räume der Hanns-Seidel-Stiftung nach München eingeladen. Wie in den Vorjahren hatten sich dort rund 50 Aktionäre und Gäste eingefunden, um sich über die Perspektiven der Wertpapierhandelsbank nach dem gelungenen Turnaround zu informieren. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Michael Wilhelm eröffnete die Versammlung um 10:30 Uhr und erläuterte die Formalien. Nach einigen ergänzenden Angaben zum Aufsichtsratsbericht übergab er das Wort an den langjährigen Vorstandssprecher Thomas Posovatz.

### Bericht des Vorstands

Herr Posovatz freute sich berichten zu können, dass im Geschäftsjahr 2014 eine frische Brise durch das ganze Unternehmen gegangen ist. Der Blick in die Zukunft hat sich deutlich aufgehellt, soweit sich dies angesichts der vielen Unsicherheitsfaktoren, die die Märkte beeinflussen, voraussagen lässt. Letztlich bleibt aber ohnehin nichts anderes übrig, als so gut und so solide wie möglich weiterzuarbeiten.

Immerhin ist der mwb nach einer langen Flaute 2014 die Rückkehr in die Gewinnzone gelungen. Darüber zeigte sich Herr Posovatz durchaus ein bisschen stolz, gab es doch in den letzten Jahren immer wieder Stimmen, die das dem Unternehmen nicht mehr zugetraut hatten. Überdies ist es gelungen, die Kapitalausstattung weiter zu stärken. Bei einer Bilanzsumme von 15,6 Mio. Euro errechnet sich das Kernkapital mit 13,4 Mio. Euro – einer Relation, von der große Universalbanken nur träumen können.

Das Handelsergebnis stieg 2014 um 2 Prozent auf 9,6 (Vorjahr: 9,4) Mio. Euro, was der Vorstand in dem durchwachsenen Umfeld als ordentlich bewertet. Das Provisionsergebnis gab hingegen um 28 Prozent auf 2,0 (2,8) Mio. Euro nach. Damit setzte sich der schon seit Jahren zu beobachtende Trend fort. Schuld sind laut Herrn Posovatz neben den geringeren Wertpapierumsätzen vor allem die neuen Courtagemodelle an einer Reihe von Börsenplätzen.

Wie er darlegte, gibt es heute keine feste Provision mehr, sondern eine deutlich niedrigere erfolgsabhängige Performance-Fee. An einigen Börsenplätzen wird gar keine Courtage mehr gezahlt und dies wird sich auch nicht mehr ändern. Die wichtigere Erfolgskennzahl ist deshalb in Zukunft nicht das Provisions-, sondern das Handelsergebnis. Solange hier ein ordentliches Plus erwirtschaftet wird, ist alles in Ordnung.

2014 konnten überdies in puncto Kostensenkung wieder große Fortschritte erreicht werden. Die schon vor Jahren eingeleiteten Sparmaßnahmen entfalteten ihre volle Wirkung. Besonders in den Bereichen Telekommunikation und IT-Services konnten hohe Einsparungen erzielt werden. Die anderen Verwaltungskosten verminderten sich um 14 Prozent auf 7,2 (8,4) Mio. Euro und der Personalaufwand schrumpfte, nicht zuletzt durch die Reduzierung des Vorstands von vier auf zwei Personen, um 8 Prozent auf 4,2 (4,6) Mio. Euro.

Unter dem Strich steht für 2014 erstmals seit 2008 wieder ein positiver Jahresüberschuss. Zwar sind es nur 19 TEUR. Herr Posovatz wertet dies mit Blick auf das tiefe Tal, das die mwb in den Jahren zuvor durchschritten hat, aber durchaus als Erfolg. Selbst für 2013 hatte er noch einen hohen Fehlbetrag von 2,8 Mio. Euro präsentieren müssen.

Die Dividendenzahlung soll indes noch nicht wieder aufgenommen werden. Bei einem Überschuss von 19 TEUR würde dies auch keinen Sinn machen. Erst müssen wieder substantielle Ergebnisse erwirtschaftet werden, um zu alter Form als dividendenstarkes Unternehmen zurückzukehren. Die Chancen dafür stehen nach Überzeugung von Herrn Posovatz nicht schlecht.

Erfreut zeigte sich der Vorstand von der Entwicklung der Aktie, die sich deutlich von ihren Tiefstständen gelöst hat. Ausgehend vom Niveau von 0,80 Euro Anfang 2014 hat sich das Kursniveau bis heute mehr als verdoppelt. Aktuell notiert das Papier bei 1,72 Euro und damit nahezu auf Höhe des Kernkapitals je Aktie, das sich aktuell mit 1,79 Euro errechnet. Damit sind diese beiden Größen erstmals seit Langem wieder in Einklang.

Natürlich können die Kosten, wie Herr Posovatz klar stellte, nicht immer weiter gesenkt werden. Wenn sich die Möglichkeit ergibt, soll aber selbstverständlich weiterhin jede Möglichkeit wahrgenommen werden. Zu-

letzt hat dies der Vorstand beispielsweise mit dem Wechsel der Abwicklungsbank von der CACEIS Bank zur biw Bank getan. Aus Kostengründen wird der Hauptversammlung auch die Wahl der BDO AG zum Abschlussprüfer vorgeschlagen.

Herr Posovatz kam dann zur Entwicklung im ersten Quartal 2015, in dem sich das Provisionsergebnis nur um 1 Prozent auf 598 (592) TEUR erhöht hat. Das Handelsergebnis konnte dank steigender Börsenumsätze aber um 26 Prozent auf 3,8 (3,0) Mio. Euro ausgeweitet werden. Die anderen Verwaltungsaufwendungen und die Personalkosten sind ebenfalls gestiegen. Die Vergütung ist ja vor allem erfolgsabhängig. Dennoch erhöhte sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit kräftig um 87 Prozent auf 878 (469) TEUR.

Das Eigenkapital stieg in den ersten drei Monaten 2015 um weitere 10 Prozent auf 9,5 Mio. Euro. Zusätzlich des Fonds für Allgemeine Bankrisiken in Höhe von 4,9 Mio. Euro ergibt sich somit ein hartes Kernkapital von über 14 Mio. Euro.

Weiter informierte Herr Posovatz, dass sich die positive Geschäftsentwicklung im zweiten Quartal nach der ersten Tendenz fortgesetzt hat. Der Juni hat zwar verbunden mit dem Abtauchen des DAX unter 11.000 Punkte etwas die Stimmung verdorben, das zweite Quartal wurde aber ebenfalls mit Gewinn abgeschlossen.

Der Ausblick fiel dem Vorstand schwer. Es gibt zu viele Unwägbarkeiten, auf die man von Unternehmensseite keinen Einfluss habe. Als Beispiel nannte er die Griechenlandkrise sowie die Probleme in der Ukraine und im Nahen Osten. Risiken sieht er auch aus der EZB-Politik erwachsen und das Wohl und Wehe von mwb ist nun einmal abhängig von den Rahmenbedingungen, an denen man nichts ändern kann.

Für das dritte Quartal erwartet Herr Posovatz eher ein moderates Geschäftsergebnis. An der Börse verlaufen die Sommermonate meist ruhig und das Einsparpotenzial ist fast ausgereizt. Das erklärte Ziel ist nun die stetige Optimierung der Handelsabläufe. Dazu gehören der ständige Ausbau und die Modernisierung der IT-Infrastruktur, was sich wegen der immer höheren Anforderungen teilweise gar nicht vermeiden lässt.

Eine Aussage zum vierten Quartal wagte der Vorstand nicht. Immerhin konnte im ersten Halbjahr ein solides Polster erwirtschaftet werden, das ausreichen wird, um auch im Gesamtjahr schwarze Zahlen zu schreiben. Alles in allem geht er davon aus, dass sich die Ergebnisentwicklung stabilisiert und das Geschäft weiterhin eine positive Entwicklung nehmen wird.

## Allgemeine Aussprache

In der Diskussion sprachen Dominik Wurmseher für die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) und Sören Merkel für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Beide gratulierten dem Vorstand zu dem gelungenen Turnaround, auch wenn die Prognose, wie Herr Merkel anmerkte, bezogen auf die Erwartungen beim Handels- und beim Provisionsergebnis deutlich verfehlt worden ist.

Auffällig fand der DSW-Sprecher, dass der Vorstand im vergangenen Jahr noch eine sehr detaillierte Prognose abgegeben hat. Für 2015 gibt es hingegen nur einen sehr vagen Ausblick. Herr Merkel bat ebenso wie Herr Wurmseher darum, die Erwartungen auch diesmal näher zu quantifizieren, damit die Aktionäre zumindest ein Gefühl für die Möglichkeiten bekommen.

Zu diesem Thema äußerte sich zunächst Vorstandsmitglied Franz Christian Kalischer. Wie er darlegte, ist man bei mwb vor einem Jahr noch davon ausgegangen, dass die Märkte nach der Finanzkrise schneller wieder in ruhiges Fahrwasser finden. Dies erwies sich im Nachhinein als Fehleinschätzung.

Weiter erläuterte Herr Posovatz, dass man eine so detaillierte Planung in Abstimmung mit dem Wirtschaftsprüfer wegen der erhöhten Anforderungen an den Prognosebericht abgegeben habe. In diesem Jahr wolle er nun wieder vorsichtiger sein. Für 2015 erwartet er ein ordentliches Ergebnis. Wie er betonte, kann das erste Quartal aber nicht hochgerechnet werden. Das dritte Quartal ist traditionell schwächer, bevor das Geschäft zum Jahresende wieder anzieht.

Positiv bewertete Herr Merkel, dass die Kosten deutlich gesenkt werden konnten. Allerdings muss bei einem Vergleich berücksichtigt werden, dass im Vorjahr noch Abfindungszahlungen enthalten gewesen waren.

Der DSW-Sprecher fand vor allem die Frage interessant, wie weit die umsatzabhängigen Kosten gesenkt wurden, die ja wieder ansteigen, wenn das Geschäft anzieht.

Nach Aussage von Herrn Posovatz betrifft dies vor allem die Kosten der Wertpapierabwicklung, die 40 Prozent der gesamten Verwaltungsaufwendungen ausmachen. Diese Position konnte im vergangenen Jahr um immerhin 14 Prozent gesenkt werden. Die Personalkosten sind wegen des hohen variablen Anteils zum Teil auch umsatzabhängig. Dieser Posten reduzierte sich um 9 Prozent.

Eine große Position sind außerdem die IT-Kosten, die zu einem guten Teil die teuren Standleitungen betreffen, mit denen die Handelssysteme an die Börse angebunden sind. Auch diese Kosten sind nicht nur fix, sondern zum Teil nutzungsabhängig. Mit dem anziehenden Geschäft im ersten Quartal sind all diese Positionen wieder gestiegen, dennoch konnte das Ergebnis deutlich verbessert werden.

Weiter informierte Herr Posovatz auf Nachfrage des DSW-Vertreters, dass die Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken sich rollierend aus dem durchschnittlichen Handelsergebnis der letzten fünf Jahre errechnen. Die Entwicklung ist also abhängig vom weiteren Geschäftsverlauf. Für das laufende Jahr erwartet er eine Zuführung maximal im sechsstelligen Bereich.

Ein weiteres Thema von Herrn Merkel war die Beteiligung an der XCOM AG, bei der die Fintech Group AG im März 2015 eine Mehrheitsbeteiligung erworben hat. Im Geschäftsbericht hatte der Aktionärsschützer gelesen, dass der Vorstand darin eine Aufwertung der Beteiligung sieht. Er bat um Erläuterung. Interessant fand er auch den Hinweis auf weitere strategische Anknüpfungsmöglichkeiten.

Wie Herr Kalischer darlegte, hat der Vorstand der mwb bereits im Herbst 2013 beschlossen, die Zusammenarbeit mit dem langjährigen Partner XCOM und deren Tochter biw auszubauen und insbesondere die technische Ausstattung deutlich zu verbessern, nachdem dies in den schlechten Jahren nicht so im Fokus gestanden hatte. Insbesondere bei marktengen Papieren können so die Handelsqualität deutlich verbessert und die Risiken reduziert werden.

Eine Aufwertung der Beteiligung sieht Herr Posovatz dadurch, dass die XCOM mit der Übernahme durch Fintech in eine größere Gruppe integriert wird, was die Zusammenarbeit noch verbessern könnte. Theoretisch gibt es auch stille Reserven. Die XCOM-Beteiligung ist schon 2003 aus einer Tochtergesellschaft eingebracht worden und steht mit dem Anschaffungspreis von 2,4 Mio. Euro in der Bilanz. Eine Zuschreibung ist im Anlagevermögen aber nicht möglich.

Dem Geschäftsbericht hatte Herr Merkel entnommen, dass die Gesellschaft im vergangenen Jahr eigene Aktien zu durchschnittlich 0,81 Euro verkauft hat. Im Nachhinein war dies ein sehr schlechtes Geschäft. Der größte Block wurde mit 345.000 Stück im März 2014 veräußert. Er wollte wissen, an wen.

Diese Transaktion steht laut Herrn Kalischer im Zusammenhang mit der engeren Kooperation mit XCOM. Dieses Unternehmen wollte sich auch gerne an der mwb beteiligen, weshalb die eigenen Aktien zum damaligen Marktpreis abgetreten worden sind. Aus heutiger Sicht war dies natürlich ein ungünstiger Zeitpunkt.

Eher kritisch bewertete der Aktionärsschützer, dass mit Aufsichtsratsmitglied Thomas Mühlbauer ein Beratervertrag geschlossen worden ist, aus dem dieser eine Vergütung von 32 TEUR erhalten hat. Er wollte wissen, welche Leistungen erbracht worden sind.

Nach Aussage von Herrn Posovatz ist Herr Mühlbauer einer der Mitgründer der mwb und ein ausgewiesener Experte für den elektronischen Handel. Er wurde mit der Mitgestaltung des neuen Handelstools beauftragt, was über die normale Aufsichtsratsstätigkeit weit hinaus ging. Der Aufsichtsrat hat dem Beratervertrag im Herbst 2013 zugestimmt und die Leistung wurde von Januar bis November 2014 erbracht.

## Abstimmungen

Der Vorsitzende verkündete die Präsenz mit 5.628.438 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 7.473.700 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 75,32 Prozent. Alle Beschlüsse wurden mit Mehrheiten über 99 Prozent gefasst.

Im Einzelnen waren dies der Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) und die Wahl der BDO AG zum Abschlussprüfer (TOP 5).

Um 12:40 Uhr schloss Herr Wilhelm die Versammlung.

## **Fazit**

Nach einer langen Flaute geht es endlich wieder voran bei der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG. Erstmals seit 2008 weist sie wieder einen Jahresüberschuss aus, wenn auch noch in bescheidenem Umfang. Der Turnaround ist jedenfalls gelungen und im ersten Quartal 2015 hat das Geschäft weiter deutlich zugelegt. Auch für den weiteren Jahresverlauf ist der Vorstand zuversichtlich. Eine konkrete Prognose wagte er mit Blick auf die vielen Unwägbarkeiten aber nicht.

Der Aktie brachte die Rückkehr in die Gewinnzone kräftigen Rückenwind. Ausgehend vom Stand von 0,80 Euro Anfang 2014 hat sich das Kursniveau bis heute mehr als verdoppelt. Aktuell notiert das Papier bei 1,72 Euro und damit nahezu auf Höhe des Kernkapitals je Aktie, das sich aktuell mit 1,79 Euro errechnet. Damit sind diese beiden Größen erstmals seit Langem wieder in Einklang. Mit Blick auf die deutlich verbesserte Ertragslage und die nach wie vor sehr solide Aufstellung ist für die Zukunft wieder mehr Optimismus angebracht.

## **Kontaktadresse**

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG  
Rottenbacher Straße 28  
D-82166 Gräfeling

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

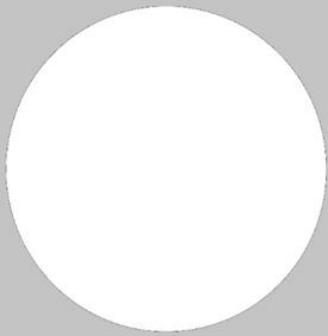
Internet: [www.mwbfairtrade.com](http://www.mwbfairtrade.com)  
E-Mail: [info@mwbfairtrade.com](mailto:info@mwbfairtrade.com)

## **Ansprechpartner Investor Relations**

Thomas Posovatz, Vorstand

Tel.: +49 (0)89 / 85 85 2-5 00  
Fax: +49 (0)89 / 85 85 2-5 05

E-Mail: [investor-relations@mwbfairtrade.com](mailto:investor-relations@mwbfairtrade.com)



GSC Research GmbH  
Tiergartenstr. 17  
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:  
Postfach 48 01 10  
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26  
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: [info@gsc-research.de](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)