



WENG | FINE | ART

A watercolor painting depicting a street scene. In the foreground, a woman in a long, light-colored dress is walking away from the viewer. To her left, a man in a dark coat and hat is pushing a cart or wheelbarrow. In the background, a horse is visible, and a yellow building with a window is partially seen. The scene is set outdoors with green foliage and a blue sky.

BERICHT ZUM GESCHÄFTSJAHR 2018

KONTAKT

Weng Fine Art AG

Rheinpromenade 8

D-40789 Monheim am Rhein

Telefon +49 (0) 2173 6908-700

E-Mail art@wengfineart.com

Internet www.wengfineart.com



INHALT

Der Kunstmarkt	2
Kunstmarkt-Trends 2018	3
Geschäftsverlauf und Konzern-G+V	5
Konzernbilanz.....	8
WFA-Aktie	10

DISCLAIMER | Dieses Dokument dient ausschließlich der Information über die Weng Fine Art AG (die „Gesellschaft“) und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren der Gesellschaft dar und weder dieses Dokument noch die hierin enthaltenen Informationen sollen die Grundlage für ein Angebot oder eine Verpflichtung bilden. Trotz sorgfältigster Bearbeitung wird keine Gewähr übernommen (ausdrücklich oder implizit) für in diesem Dokument enthaltene Informationen (einschließlich Schätzungen, Prognosen, Plänen und Meinungen). Überdies wird keine Haftung übernommen für falsche oder unterlassene Angaben und entsprechend übernimmt weder die Gesellschaft noch ein Organmitglied oder Mitarbeiter eine aus der Verwendung dieses Dokuments folgende Haftung. Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit sind von diesem Haftungsausschluss ausgenommen. Dieses Dokument enthält bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit, die Finanzlage und die Ergebnisse der Gesellschaft und/oder der Branche, in der die Gesellschaft tätig ist. Zukunftsgerichtete Aussagen betreffen künftige Umstände und Ergebnisse, die sich nicht auf historische Tatsachen beziehen, häufig gekennzeichnet durch Worte wie glauben, erwarten, vorhersagen, beabsichtigen, davon ausgehen, planen, schätzen, annehmen, abzielen, sollte, dürfte, könnte und ähnliche Formulierungen. Die zukunftsgerichteten Aussagen, ebenso wie Ansichten und Vorhersagen der Gesellschaft und Quellen, die in diesem Dokument zitiert werden, sind unsicher und risikobehaftet. Eine Vielzahl von Faktoren kann dazu führen, dass tatsächliche Ereignisse erheblich von der vorhergesehenen Entwicklung abweichen. Die Gesellschaft kann nicht dafür einstehen, dass die den zukunftsgerichteten Aussagen zugrunde liegenden Annahmen fehlerfrei sind, dass die in diesem Dokument dargestellten Meinungen zukünftig richtig sind oder die vorausgesagten Entwicklungen tatsächlich eintreten. Dieses Dokument ist auf dem **Stand vom 11. Juli 2019**. Weder aus dem Dokument selbst noch aus Gesprächen der Gesellschaft mit Rezipienten dieses Dokuments kann die Folgerung gezogen werden, dass es seit diesem Datum keine Änderungen in der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft gab.



DER KUNSTMARKT

Auf dem Kunstmarkt und hier insbesondere auf dem Markt für bildende Kunst (Gemälde, Papierarbeiten, Druckgrafik und Skulpturen) hat sich seit Mitte der 90er Jahre ein **Nachfrageüberhang** gebildet. Auf der einen Seite sank die Anzahl der angebotenen Werke populärer Künstler sukzessive, während auf der anderen Seite immer mehr „New Riches“ die Nachfrage erhöht haben.

Dieser neue Reichtum entstand insbesondere in den ehemaligen Entwicklungs- und Schwellenländern wie den BRIC-Staaten sowie generell in Asien, in Osteuropa, in Lateinamerika und im Mittleren Osten. In Europa und in den USA hat sich allerdings nur die Zahl der Kunstkäufer im oberen Preissegment (ab 1 Mio. USD) erhöht. Dagegen hat die **Marktbreite** im „Mittelmarkt“ und in den unteren Segmenten seit den Boomjahren 2006/07 und dem 2008 folgenden Crash auf den Finanzmärkten deutlich abgenommen.

Der Kunstmarkt hat sich somit seit 2008 merklich verengt. Er konzentriert sich auf immer weniger Künstler, die „abgesichert“ sein müssen – und parallel auf weniger Marktplayer im Bereich der Auktionshäuser, Händler und Galerien. Sammler und Großkäufer sind heutzutage oft nicht diejenigen, die mit einer humanistischen Vorbildung und breiten Kenntnissen von Kunst, Geschichte und Kultur aufwarten können. Es lässt sich daher heute viel besser das leicht Zugängliche, Farbige, Spektakuläre und vermeintlich Prestigeträchtiger platzen als die Kunst, die einen reichen kunsthistorischen Hintergrund hat und „nur“ mit den fundamentalen Werten punkten kann. Kunst muss heute „erkennbar“ sein – ein großer Name verleiht ihr das notwendige Label, aber auch das gesuchte Prestige.

Dieses in der letzten Dekade **veränderte Käuferverhalten** wird ganz wesentlich von den weltweit dominierenden Auktionshäusern Sotheby's, Christie's und Phillips, aber auch von Großgalerien wie Gagosian, Zwirner sowie Hauser & Wirth forciert, die sich auf das Geschäft im Hochpreisbereich fokussieren und ihre Klientel in diese Richtung lenken.

Eine weitere, deutlich erkennbare Entwicklung ist die Hinwendung der Käufer zur „**Post War & Contemporary Art**“ (Kunst aus der Zeit nach 1945). Das hat zum einen mit der häufig fehlenden Sachkenntnis im Hinblick auf klassische oder gar Altmeisterkunst zu tun. Die Käufer verstehen eher die Symbole und die Bildsprache, mit der sie aufgewachsen sind (z.B. Pop Art). Zum anderen ist der Kunstkäufer heute durchschnittlich deutlich jünger als im vergangenen Jahrhundert. So sind die „Helden“ des aktuellen Kunstmarktes Warhol, Richter, Ai Weiwei, Uecker oder Hirst und nicht mehr Rembrandt oder Renoir.

Schließlich nehmen spekulative Käufe, vor allem im Hochpreisbereich und in der zeitgenössischen Kunst, weiter zu. Kunst gilt heute auch als „**alternatives Asset**“ und insbesondere in den anglo-amerikanischen Ländern sowie in Asien zusätzlich noch als Spekulationsvehikel.

Die Gewinnmargen auf dem Kunstmarkt sind weiterhin verhältnismäßig hoch. Ursache dafür ist, dass Kunst einerseits ein hochemotionales Gut ist, es sich andererseits aber auch um ein äußerst heterogenes, und nicht leicht zu bewertendes Produkt handelt. Die Märkte sind zusätzlich durch die in hohem Maße interessengeleitete Medienberichterstattung intransparent. Im Hochpreisbereich ist der Kunstmarkt nach wie vor ein **Verkäufermarkt**. Dort ist derjenige, der das Produkt besitzt oder Zugriff darauf hat, der Hauptprofiteur.



Der Kunstmarkt ist immer noch sehr stark fragmentiert, mit einer in manchen Bereichen geradezu „atomisierten Struktur“. Es gibt weltweit zwei dominierende **Auktionshäuser**, die jeweils Ware für etwa 6 bis 8 Mrd. USD jährlich umsetzen. Die nächstgrößeren Marktteilnehmer können dann nur noch etwa 10 - 20 % der Umsätze der Marktführer ausweisen.

Im **Galerie- und Handelsgeschäft** findet man zwar einige große Player in den USA, Großbritannien, Hongkong, Frankreich und in der Schweiz, die aber jeweils nur in Teilbereichen des Marktes aktiv sind und daher auch nur eine eng begrenzte Marktmacht haben. Darunter teilt sich der Kunstmarkt in wesentlichen Teilen auf tausende **Klein- und Kleinstunternehmen** auf, die fast alle eigentümergeführt sind.

Die notwendige Konzentration kommt weiterhin sehr langsam voran – es werden nur vereinzelt Übernahmen und Fusionen im Auktions-, Handels- oder Galeriegeschäft gemeldet. Allerdings fokussieren sich die Umsätze auf immer weniger „Player“, die entsprechend von der Entwicklung profitieren, während der numerisch weit-aus größte Anteil der Marktteilnehmer in den letzten Jahren zum Teil erhebliche Geschäftseinbußen hinnehmen musste und zumeist nicht mehr profitabel arbeitet. Zu einer gewissen **Konsolidierung** kommt es daher aktuell nur dadurch, dass kleinere Bewerber aufgeben oder sterben.

KUNSTMARKT-TRENDS 2018

Das erste Halbjahr 2018 ist für den Kunstmarkt erfreulich verlaufen. Hoffnungen auf einen fortgesetzten Aufschwung blieben danach allerdings unerfüllt. Vielmehr führten ab September die immer weiter zunehmenden Unsicherheiten durch die Dispute zwischen den beiden Wirtschaftsmächten USA und China, der völlig chaotischen Verlauf des BREXIT sowie aufkommende Zins- und Rezessionsängste zu teilweise deutlichen Rückgängen an den internationalen Aktienbörsen. Da in der heutigen Zeit die meisten Kunstkäufer auch an den internationalen Finanzmärkten engagiert sind, beobachten wir, zumindest kurzfristig, eine relativ hohe Korrelation zwischen Kunst- und Aktienbörsen.

Insbesondere beim Handel sieht man seit dem Sommer 2018 eine starke Kaufzurückhaltung und Verkäufe waren oft nur dann möglich, wenn günstigste Zahlungskonditionen eingeräumt worden sind. In allen Teilen des Kunstmarktes wurden merkliche Umsatzeinbußen verzeichnet, die im **Galeriegeschäft** am stärksten ausgeprägt waren, während im **Auktionsgeschäft** einzelne Highlights die Bilanz mehrerer Marktteilnehmer retteten. Da generell aber die Kosten zur Warenbeschaffung immer weiter steigen, verringern sich die Margen, so dass über den gesamten Kunstmarkt hinweg die Ertragskennzahlen zumeist rückläufig waren.

Generell ist seit Jahren und jetzt noch verstärkt zu beobachten, dass sich der **Handel** als Käufer vom Markt zurückzieht und sich vielmehr fast vollständig auf eine Rolle als Vermittler beschränkt. Das kann zum einen mit dessen Kapitalschwäche, zum anderen aber auch mit fehlender Risikobereitschaft zusammenhängen. Schnell entschlossen wird nur reagiert, wenn Gewinne bei spekulativ gehandelten Künstlern erzielbar sind (derzeit u.a. bei KAWS, Kusama, feministischen sowie afrikanischen oder afro-amerikanischen Künstlern). Das sogenannte „Wave Riding“ dominiert die Märkte.



Einigermaßen positiv entwickelt hat sich 2018 lediglich das **Hochpreissegment**. Für seltene Spitzenwerke war die Kauflust ungebrochen („Trophy Hunting“) und so konnten für mehrere Werke Ergebnisse auf Auktionen im Bereich von 50 Mio. USD bis über 100 Mio. USD erzielt werden. Dagegen entwickelte sich das für die Weng Fine Art besonders relevante **mittlere Marktsegment** (10.000 bis 250.000 €) eher rückläufig. Der **untere Preisbereich** wird, mangels geeigneter Angebots- und Absatzkanäle, sogar ganz vernachlässigt und tendiert weiterhin deutlich schwächer. Darüber hinaus gehen die aktuell im Markt aktiven Kunstkäufer sehr viel selektiver vor als dies in der Zeit vor 2008 der Fall war. So werden auch im mittleren Preissegment für ausgesuchte Kunstwerke überproportional hohe Preise gezahlt. Der Handel aber auch die Auktionen realisieren daher den Großteil ihrer Erträge mit einem relativ geringen Teil ihres Warenbestandes. Ein Lichtblick war das Geschäft mit hochwertigen Kunsteditionen, das zunehmend an Breite gewinnt, obwohl auch hier vor allem große Namen zugkräftig sind.

Der **US-amerikanische Markt** hat sich, unterstützt von einer relativ dynamischen Konjunkturentwicklung, gut entwickelt. Die spekulativen Käufe, die traditionell den US-Markt tragen, konnten weiterhin auf allen Ebenen beobachtet werden. Durch den starken Dollar ist der US-amerikanische Markt, insbesondere für Verkäufer aus dem Euro-Raum, wieder zunehmend interessant geworden.

Der hochspekulative **chinesische Markt** hat sich weiterhin abgeschwächt. Dazu tragen das rückläufige Wirtschaftswachstum sowie Initiativen der Regierung bei, die das Eindämmen von Spekulation und Korruption zum Ziel haben. Nach den Angaben des Datenbankproviders Artnet sind die Umsätze auf dem chinesischen Markt in 2018 um etwa 20 % zurückgegangen.

Der wichtigste europäische Markt, **Großbritannien**, wird im Auktionsgeschäft zunehmend nur noch als „Hub“ genutzt. London ist traditionell der Marktplatz für Russen, Asiaten sowie Marktteilnehmer aus dem Nahen und Mittleren Osten, die in Europa tätig sein wollen. In Großbritannien war die Situation im Jahr 2018 gemischt – während das Auktionsgeschäft zulegte, mussten im Handels- und Galeriegeschäft durchweg rückläufige Umsätze hingenommen werden. Der restliche **europäische Markt** litt unter einer weiter schwächelnden Konjunktur in den wichtigsten Staaten Deutschland, Frankreich und Italien.

Die **Sotheby's-Aktie**, die ein guter Indikator für die Erwartungen der Finanzmärkte für den Kunstmarkt war, verlor im Jahresverlauf etwa 24 % ihres Wertes (von 51 \$ auf 39 \$).

Positiv herausgestrichen werden kann, dass der **Online-Kunstmarkt** nach sehr langer Anlaufzeit zunehmend an Bedeutung gewinnt. Die E-Commerce-Seiten der ersten Generation (Artnet, Artprice, FirstDibs, etc.), welche die Zeit seit der Finanzkrise 2008 überlebt haben, stabilisieren sich. Dazu kommt eine Vielzahl neuer Projekte, die teilweise Venture Capital in erstaunlicher Höhe akquirieren konnten. Immer mehr Auktionshäuser führen nunmehr regelmäßig reine Online-Auktionen durch. Das Internet dient im Kunstmarkt zunehmend nicht mehr nur dem Marketing, sondern generiert auch direkt Verkäufe.



GESCHÄFTSVERLAUF UND KONZERN-G+V

Das **Geschäftsjahr 2018** ist für die Weng Fine Art AG insgesamt zufriedenstellend verlaufen. Der 2017 deutlich verbesserte Gewinn konnte noch einmal leicht gesteigert werden. Vor allem verbesserten sich aber die Eigenkapitalausstattung, der Cash-Flow sowie andere wichtige Bilanzkennzahlen. Die Gesellschaft entwickelt sich weiterhin in vielen Bereichen gegen den Markttrend nach oben.

Von großer Bedeutung für die Weng Fine Art waren der erneute **Börsengang** am 17. Mai 2018 sowie die sehr erfolgreiche **Veräußerungen** von 50.000 Aktien aus dem **Treasury Stock** im Juli 2018 und weiteren 25.000 Aktien im September 2018, die das Eigenkapital des Unternehmens nennenswert erhöhten.

Das **Kunsthandelsgeschäft** der Weng Fine Art AG hat sich im Geschäftsjahr 2018 per Saldo noch leicht positiv entwickelt. Dies war allerdings vornehmlich dem Verkauf eines einzigen Kunstwerkes von August Macke (750.000 € Zuschlag) zu verdanken. So konnten 4.366 T€ und damit 3 % mehr als 2017 (4.253 T€) umgesetzt werden. Angeboten wurden Kunstwerke für insgesamt 6.033 T€ (nach 6.629 T€ in 2017). Insgesamt wurden 211 Kunstwerke (nach 212 im Vorjahr) verkauft. Insbesondere im 2. Halbjahr hielt sich das Management im schwächer werdenden Markt mit Angeboten zurück auch, um sich auf die strategische Neuausrichtung zu fokussieren.

Im **E-Commerce-Geschäft** der WFA Online AG in Zug (Schweiz) reduzierte sich das Verkaufsvolumen aufgrund der Marktschwäche im 2. Halbjahr und der Stärke des Euro von 3.756 T€ auf 3.656 T€ (- 3 %). In CHF gerechnet hat sich dagegen der Umsatz von 4.185 TCHF auf 4.224 TCHF (+ 1 %) erhöht. Dabei fiel der Umsatz im 2. Halbjahr von 2.113 T€ deutlich auf 1.543 T€ (- 27 %) zurück.

Der **Gesamtumsatz im Konzern** ging um 7 % auf 7.642 T€ (nach 8.208 T€) zurück, vor allem dadurch, dass im Vorjahresabschluss noch die WFA Fine Art Services GmbH konsolidiert worden war.

Die **Rohgewinnmarge** reduzierte sich in der Gruppe von 60,8 % auf 58,4 %. Grund für den leichten Rückgang war der Verkauf des Macke-Aquarells, bei dem der Gewinn mit zwei Partnern geteilt wurde. Ohne dieses singuläre Geschäft mit seiner für die Gesellschaft untypischen Konstruktion hätte sich die Marge verbessert.

Mit Gewinn gegenüber dem Bilanzwert verkauft werden konnten in der Gruppe insgesamt 539 von 540 Kunstwerken, was einer „**Success Quote**“ von 99,8 % entspricht.

Die **Abschreibungen auf den Warenbestand** lagen bei 281 T€ (nach 290 T€ in 2017). Ein wesentlicher Teil der Abschreibung (etwa 150 T€) entfiel auf einen Versicherungsfall, der zum größten Teil aber erst im Jahr 2019 erfolgswirksam gebucht werden kann.

Das **Einkaufsvolumen** im deutschen Kunsthandelsgeschäft hat sich von 4.107 T€ auf 2.817 T€ (- 31 %) reduziert. Davon entfielen 2.219 T€ auf das 1. Halbjahr und nur noch 598 T€ auf das 2. Halbjahr. Die Geschäftsführung hat sich mit einer Reduzierung des Einkaufs sofort auf die Marktschwäche eingestellt, zumal sie das Ziel einer deutlichen Verbesserung des Cash-Flows nicht gefährden wollte. Dagegen erhöhte sich der Einkauf bei der expandierenden E-Commerce-Tochter von 2.755 T€ auf 2.987 T€ (+ 8 %), insbesondere durch Zukäufe von Editionen des Jeff Koons.



Bei den **Sonstigen Erträgen** wurde vor allem eine erste Forderung in Höhe von ca. 178 T€ an die Versicherung der Gesellschaft eingebucht, die aus der Beschädigung und dem teilweisen Verlust einer Einlieferung resultiert. Die Geschäftsführung rechnet damit, den Restbetrag erfolgswirksam in Jahr 2019 einbuchen zu können. Die Gegenposition zu der aktivierten Forderung, die diese weitgehend neutralisiert, findet sich in den Abschreibungen auf den Warenbestand.

Die **laufenden Kosten** in der Gruppe konnten 2018 nochmals deutlich von 1.434 T€ auf 1.238 T€ (- 14 %) verringert werden.

Die **Personalkosten** reduzierten sich im Berichtsjahr durch eine Personalumstrukturierung (ohne Entlassungen) deutlich von 386 T€ auf 308 T€ (- 20 %). Die Personalaufwandsquote betrug 2018 damit lediglich 5,3 % vom Umsatz der Gruppe. Die **Gesamtbezüge des Vorstands** wurden mit 98 T€ um 24 % gegenüber dem Vorjahr reduziert. Die **Bezüge des Aufsichtsrats** der Weng Fine Art AG, der sich seit dem Sommer neu zusammensetzt, werden dagegen voraussichtlich um 25 % auf 25 T€ erhöht.

Die **Raumkosten** verringerten sich durch verschiedene Optimierungsmaßnahmen von 135 T€ auf 119 T€ (- 15 %).

Die **Transportkosten** reduzierten sich, auch wegen des verringerten Geschäftsvolumens, um 29 % von 89 T€ auf 64 T€.

Die **Verkaufskosten** haben sich gegenüber dem Vorjahr weiter von 85 T€ auf 72 T€ reduziert und lagen erstmals in der Geschichte der Gesellschaft unter 1 % des Umsatzes. Die Weng Fine Art muss in den meisten Fällen keine Verkaufsprovisionen mehr zahlen, sondern beteiligt sich lediglich noch von Fall zu Fall an den Kosten der Copyright-Abgabe.

Da in 2018 keine größeren Unternehmenstransaktionen und auch keine nennenswerten Streitfälle zu verzeichnen waren, die zu Beratungskosten geführt hätten, haben sich die **Rechts- und Steuerberatungskosten** um 19 % auf 103 T€ reduziert. Allerdings muss dabei berücksichtigt werden, dass der Vorstand den Großteil der Rechtsfälle kostenschonend in Eigenregie betreut.

Durch den erneuten Börsengang und die damit einhergehende Pflicht, Zwischenabschlüsse zu erstellen und den Jahresabschluss von einem Wirtschaftsprüfer testieren zu lassen, haben sich die **Abschlusskosten** von 45 T€ auf 50 T€ (+ 11 %) erhöht. Die Kosten für den Wirtschaftsprüfer sind in dieser Position enthalten und werden wieder bei etwa 12 T€ liegen.

Durch den Börsengang sind auch die **Kosten für den Kapitalmarkt und die Hauptversammlung** deutlich angestiegen. Der Aufwand für das Listing der WFA-Aktie am 17. Mai lag bei insgesamt 15 T€ (inkl. rechtlicher Beratung). Weitere Kosten konnten vermieden werden, da der Vorstand den Börsengang mit Unterstützung des Aufsichtsrats ohne Banken und Emissionsberater alleine durchgezogen hat. Die laufenden Kosten der Börsennotierung lagen bei 10 T€, die der kapitalmarktrechtlichen Beratung (incl. für die Treasury-Stock-Verkäufe) bei 18 T€. Die **Kosten der Hauptversammlung** erhöhten sich auf 17 T€, wobei 14 T€ alleine auf die Rechtsberatung sowie den Hauptversammlungsdienstleister entfielen. Insgesamt betrug die Kosten für die Position Kapitalmarkt + HV 63 T€ (nach 16 T€).



Mit **Währungsgeschäften** hat die Gesellschaft im vergangenen Jahr (saldiert) einen Ertrag von 46 T€ erzielen können, nachdem im Vorjahr ein Verlust von 36 T€ zu verzeichnen war. Hier profitierte insbesondere die WFA Online AG von dem festeren US-Dollar.

Das **EBIT** ging leicht von 1.646 T€ auf 1.608 T€ (- 2 %) zurück, wobei die Entwicklung im Kunsthandelsgeschäft deutlich negativ, im E-Commerce-Geschäft aber positiv war. Dagegen stieg die **EBIT-Marge** von 20,0 auf 21,0 % an und liegt damit weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.

Der **Zinsaufwand** (saldiert mit den Zinserträgen) ist mit 306 T€ fast unverändert geblieben. Allerdings reduzierten sich die Aufwendungen aus den 2013 abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäften von 126 T€ auf 82 T€, so dass der gesamte Finanzierungsaufwand von 426 T€ auf 387 T€ (- 9 %) gedrückt werden konnte. Der durchschnittliche Refinanzierungszins aus den in Anspruch genommenen Darlehen lag zum Ende des Geschäftsjahres nur noch bei 1,74 % (2017: 1,95 %).

Die **Steuerlast** der Gruppe reduzierte sich von 162 T€ auf 149 T€ (- 8 %).

Der **Konzernjahresüberschuss** für das Geschäftsjahr 2018 lag bei 1.071 T€ und damit um 1,2 % über dem des Vorjahres (1.058 T€). Bei Neutralisierung der Abschreibung auf den Warenbestand fiel der Überschuss vom 1. Halbjahr im Vergleich zum 2. Halbjahr 2018 um 36 % zurück. Die **Eigenkapitalrendite** reduzierte sich aufgrund des höheren Eigenkapitals von 11,3 % auf 9,9 % und lag damit am unteren Rand der internen Planungen.

Der **Bilanzgewinn der deutschen AG** beläuft sich auf 1.050 T€. Vorstand und Aufsichtsrat werden im August entscheiden, welche **Dividende** der Hauptversammlung am 8. Oktober 2019 vorgeschlagen wird. Hierbei wird sicherlich auch die überraschend stark rückläufige Entwicklung im 2. Halbjahr des Geschäftsjahres sowie die Priorisierung der Verstärkung der Eigenkapitalquote berücksichtigt werden. Die Geschäftsführung will Ausschüttungsquoten von mehr als 40 % vermeiden, bis die Eigenkapitalquote auf Konzernebene 40 % überschritten hat. Ziel der Gesellschaft ist es, den Aktionären eine **Dividendenrendite** von 1,5 - 2,0 % zu bieten.

Die WFA Online AG hat für das Geschäftsjahr 2018 eine Dividende von 0,35 CHF je Aktie ausgeschüttet, die inzwischen zu 90 % (945.000 CHF) der Weng Fine Art AG zugeflossen ist.



KONZERNBILANZ

Das **Anlagevermögen** der Gesellschaft ist mit 197 T€ (< 1 % der Bilanzsumme), wie bei den meisten Handelsunternehmen, unbedeutend. Dagegen umfasste der **Warenbestand** mit 83 % den weitaus größten Teil der Bilanzsumme. Das Umlaufvermögen hat sich 2018 lediglich durch die Zukäufe der expandierenden WFA Online AG nochmals leicht um gut 1 % erhöht. In der Weng Fine Art AG reduzierte sich der Warenbestand dagegen um 387 T€. Erstmals wurde in der Bilanz 2018 der sogenannte **Altbestand** (das sind Käufe aus der Zeit vor 2011) separat ausgewiesen. Dieser hat in der Bilanz noch ein Volumen von 1.096 T€ (das sind 4,7 % des gesamten Warenbestandes in der Gruppe). Um die Verwertung dieses Altbestandes wird sich zukünftig eine Mitarbeiterin gezielt kümmern.

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Weng Fine Art AG keinen nennenswerten Forderungsausfall zu verbuchen gehabt. Bis zur Bilanzaufstellung sind bereits mehr als 90 % der zum 31.12.2018 ausgewiesenen **Forderungen** von 1.622 T€ eingegangen. Forderungsausfälle sind im Geschäftsmodell des Unternehmens systemimmanent sehr niedrig.

Unter den **Sonstigen Vermögensgegenständen** war eine Vorauszahlung an ein Partnerunternehmen in Höhe von 600 T€ enthalten, die bis zur Aufstellung der Bilanz vollständig durch Warenlieferungen abgelöst worden ist. Insgesamt sind bis zur Aufstellung des Abschlusses bereits zwei Drittel der Sonstigen Vermögensgegenstände, die Forderungscharakter haben und mit 1.134 T€ bilanziert worden waren, ausgeglichen worden.

Der **Kassenbestand** in der Konzernbilanz belief sich zum Stichtag auf 1.316 T€ - dazu kamen zum Jahresende noch etwa 5 Mio. € freie Kreditlinien. Die Liquiditätssituation für beide Unternehmungen hat sich also zu jedem Zeitpunkt im Geschäftsjahr komfortabel gestaltet.

Durch die geleistete Vorauszahlung (siehe unter Sonstige Vermögensgegenstände) und den erhöhten Cash-Bestand ist die **Bilanzsumme** von 26.088 T€ um 8 % auf 28.199 T€ gestiegen.

Auf der Passivseite hat sich das **Eigenkapital**, trotz der erhöhten Ausschüttung im Berichtsjahr (396 T€), deutlich von 9.374 T€ auf 10.834 T€ (+ 16 %) erhöht. Neben dem guten Geschäftsergebnis haben dazu der Verkauf von insgesamt 75.000 eigenen Aktien beigetragen, mit denen insgesamt 863 T€ Erlöst worden sind. Die **Eigenkapitalquote** hat sich im vergangenen Jahr von 35,9 % auf 38,4% verbessert und ist dem internen Zwischenziel von 40 % damit nah gekommen. Die EK-Quote des WFA-Konzerns liegt für ein Handelsunternehmen bereits jetzt komfortabel hoch, was ein Grund für die nachhaltige Unterstützung der Gruppe durch die finanzierenden Banken ist. Die **Eigenkapitalrendite** betrug 2018 noch 9,9 % und lag damit am unteren Rand der Zielvorstellungen.

Die **Sonstigen Rückstellungen** bestehen im Wesentlichen aus den Kosten der Abschluss- und Testatstellung sowie den Vergütungen für den Aufsichtsrat. Nennenswerte Prozess- und andere Risiken sieht der Vorstand derzeit keine. **Pensionsverpflichtungen** existieren nicht, auch nicht gegenüber dem Vorstand. Die **Rückstellungsquote** liegt demzufolge mit 1,3 % der Bilanzsumme sehr niedrig.



Die Weng Fine Art AG gleicht traditionell ihre Verbindlichkeiten äußerst pünktlich aus. Daher lag der Anteil der **Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen** zum Jahresende mit 217 T€ bei nur 0,8 % der Bilanzsumme. Bis zur Aufstellung der Bilanz sind diese Verbindlichkeiten vollständig zurückgeführt worden.

Der **Cash-Flow** der Gruppe hat sich auf allen Ebenen verbessert: Aus der laufenden Geschäftstätigkeit, aus der Investitions- und aus der Finanzierungstätigkeit. Insgesamt liegt der Cash-Flow für 2018 bei 1.127 T€ nach -950 T€ im Vorjahr. Dies ist ein massiver Swing von 2.077 T€.

Im **Finanzierungsbereich** hat der Vorstand im abgelaufenen Jahr wieder erfolgreich agiert. So konnten die zur Verfügung stehenden **Kreditmittel** weiter auf 21,5 Mio.€ ausgeweitet werden. Davon wurden zum Bilanzstichtag 16,6 Mio.€ in Anspruch genommen. Bei Gegenrechnung der Barliquidität ergab sich zum Bilanzstichtag eine **Netto-Kreditaufnahme** von etwa 15,3 Mio. €. An der Fremdfinanzierung der WFA-Gruppe beteiligen sich weiterhin acht deutsche Institute – dazu kommt das Tochterunternehmen der Commerzbank in der Schweiz. Aufgrund der überdurchschnittlich guten Bonität der Gesellschaft lagen die Refinanzierungszinsen Ende 2018 im Vergleich zu den Mitbewerbern in der Branche extrem niedrig.

Beteiligungen: Die Weng Fine Art AG besaß zum Bilanzstichtag 5 Mio. A-Aktien der WFA Online AG mit einem Nennwert von je 0,12 CHF sowie 2,2 Mio. B-Aktien mit einem Nennwert von je 1,20 CHF. Nach dem Erlös aus dem ersten Beteiligungsverkauf im Mai 2019 gerechnet, betragen die **stillen Reserven** in der Bilanz der Weng Fine Art AG alleine aus dieser Position schon gut 13 Mio. €.

In der WFA-Gruppe standen zum Jahresende keine **Währungs-SWAP-Geschäfte** mehr offen. Die Gesellschaft hat Anfang 2013 **Zins-SWAP-Geschäfte** in Höhe von insgesamt 6.500 T€ abgeschlossen, von denen zum Bilanzstichtag noch Geschäfte im Nominalwert von 3.000 T€ offen waren. Aus diesen entstanden im Geschäftsjahr 82 T€ Kosten. In 2019 werden jedoch nur noch abschließende Belastungen von etwa 35 T€ verbucht werden müssen.

Die Gesellschaft hat im Berichtsjahr 75.000 **eigene Aktien** (2,73 % des Grundkapitals) im Gesamtbetrag von 863 T€ veräußert. Dies entsprach einem Durchschnittspreis von 11,51 € pro Aktie. Die Weng Fine Art AG hielt zum Stichtag noch 200.000 eigene Aktien, die mit insgesamt 1.092 T€ (durchschnittlich 5,46 €/Aktie) bilanziert sind. Ein eventueller Mehrerlös aus dem Verkauf von eigenen Aktien ist steuerfrei und wird direkt in das Eigenkapital gebucht.



WFA-AKTIE

Die **Notierung** der Aktie der Weng Fine Art AG hat sich seit dem Jahresultimo 2017 (4,95 € im Telefonhandel) bis zum Jahresultimo 2018 auf 8,15 € (Börse München) erhöht. Dies entspricht einem Kurszuwachs von 65 %. Der zwischenzeitliche Höchstkurs der Aktie lag sogar bei 14,30 €. Gründe für die höhere Bewertung waren die Wiederaufnahme des Börsenhandels sowie die verbesserten Zukunftsaussichten, insbesondere der E-Commerce-Tochter.

Die Anzahl der **ausgegebenen Aktien** beträgt 2.750.000 Stück. Davon befanden sich zum Bilanzstichtag 200.000 Stück im Besitz der Gesellschaft. Dieser „Treasury Stock“ ist weder stimm- noch dividendenberechtigt, so dass in die Berechnung der **Marktkapitalisierung** lediglich 2.550.000 Aktien Eingang finden. Stand heute wird die Weng Fine Art Gruppe mit 25,5 Mio. € bewertet, die WFA Online AG mit 18 Mio. €.

Der **Streubesitz** („Free Float“) hat sich bis zum Jahresende 2018 um 29 % von 575.000 auf 739.000 Aktien (28,98 % der stimmberechtigten Aktien) erhöht. Parallel dazu ist auch die Zahl der Aktionäre im Jahr 2018 um 53 % größer geworden (419 nach 273).

Der **Alleinvorstand und Gründungsaktionär** hält seine Mehrheit an der Weng Fine Art AG (aktuell 71,13 % der stimmberechtigten Aktien) langfristig, was der Gesellschaft einerseits Stabilität verleiht und andererseits sein volles Engagement garantiert.

Weitere Informationen zum Geschäftsjahr 2018 wird der Vorstand den Aktionären anlässlich der **Hauptversammlung** der Gesellschaft, die am **8. Oktober 2019 in Krefeld** stattfinden wird, geben können.

Monheim, 10.07.2019

Weng Fine Art AG

– Der Vorstand –



Gewinn- und Verlustrechnung 2014-18 (WFA Konzern)

[in Euro]	2014	2015	2016	2017	2018	2018 vs. 2017
Umsatzerlöse	5.513.533	6.475.803	7.882.038	8.208.046	7.642.150	-7 %
Wareneinsatz	-3.585.386	-3.720.034	-4.913.919	-5.105.393	-4.824.355	-6 %
<i>Rohgewinnmarge</i>	<i>53,8 %</i>	<i>74,1 %</i>	<i>60,4 %</i>	<i>60,8 %</i>	<i>58,4 %</i>	
Abschreibung auf Ware	-42.775	-45.403	-130.248	-290.245	-281.216	-3 %
Sonstige Erträge	26.054	127.264	46.962	267.283	254.581	-5 %
Gesamtkosten	-1.595.651	-1.961.642	-1.795.991	-1.434.720	-1.238.210	-14 %
EBIT	315.776	875.987	1.088.842	1.645.971	1.607.732	-2 %
<i>EBIT-Marge</i>	<i>5,7 %</i>	<i>13,5 %</i>	<i>13,8 %</i>	<i>20,0 %</i>	<i>21,0 %</i>	
Finanzergebnis	-190.233	-276.529	-378.815	-425.702	-387.461	-9 %
Vorsteuerergebnis (EGT)	125.543	599.458	710.027	1.220.269	1.220.271	0 %
Steuern	-58.448	-219.073	-126.905	-161.809	-149.233	-8 %
Jahresüberschuss	67.095	380.385	583.122	1.058.460	1.071.038	+1 %
<i>EK-Rendite</i>	<i>0,8 %</i>	<i>4,4 %</i>	<i>6,4 %</i>	<i>11,3 %</i>	<i>9,9 %</i>	

Zentrale Bilanzposten 2014-18 (WFA Konzern)

[in Euro]	2014	2015	2016	2017	2018	2018 vs. 2017
Anlagevermögen	199.756	217.373	249.810	227.087	197.467	-13 %
Beteiligungen	655.037	409.152	409.152	469.862	469.861	
Warenbestand	14.031.137	18.772.743	21.759.469	23.124.100	23.452.579	+1 %
Forderungen	250.575	2.115.389	1.872.559	1.696.504	1.622.289	-4 %
Sonst. Vermögensgegenst.	2.482.424	1.386.838	949.886	379.726	1.133.766	+199 %
Kassenbestand	3.355.162	3.381.440	1.138.515	188.420	1.316.333	+599 %
Sonstige Aktiva	178.422	28.178	34.677	1.954	6.320	
Eigenkapital	8.397.949	8.714.381	9.137.503	9.373.658	10.833.837	+16 %
<i>Eigenkapital-Quote</i>	<i>39,7 %</i>	<i>33,1 %</i>	<i>34,6 %</i>	<i>35,9 %</i>	<i>38,4 %</i>	
Rückstellungen + Steuern	443.730	350.800	492.037	357.365	367.566	+3 %
Verbindlichk. Kreditinstitute	11.338.806	13.727.440	14.830.023	15.482.630	16.614.271	+7 %
Sonstige Verbindlichkeiten	972.027	3.518.492	1.925.305	874.000	382.941	-56 %
Sonstige Passiva	0	0	29.201	0	0	
Bilanzsumme	21.152.513	26.311.112	26.414.069	26.087.653	28.198.615	+8 %