

**HV-Bericht**

# Weng Fine Art AG

**WKN 518560 ISIN DE0005185606**

am 21.09.2015 in Krefeld

***Die Transformation verläuft schneller als erwartet –  
erstes Halbjahr 2015 mit deutlich höherem Gewinn***

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2014/15
2. Verwendung des Bilanzgewinns  
(Vorschlag: Dividende 0,11 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das am 31.01.2015 endende Geschäftsjahr
4. Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das am 31.01.2015 endende Geschäftsjahr
5. Beschlussfassung über die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das zum 31.01.2015 beendete Geschäftsjahr
6. Wahl des Abschlussprüfers für das am 01.02.2015 begonnene Geschäftsjahr  
(Vorschlag: Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH, Düsseldorf)

## HV-Bericht Weng Fine Art AG

Die Weng Fine Art AG (WFA) hatte für den 21. September 2015 zur Hauptversammlung ins NRW-Forum nach Düsseldorf eingeladen. Erstmals fand die Veranstaltung nicht am Sitz der Gesellschaft in Krefeld statt. Der Grund war, dass in den angrenzenden Räumen um 18 Uhr eine exklusive Ausstellung eröffnet wurde, zu der auch die Aktionäre eingeladen waren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Heribert Reiners eröffnete die Versammlung um 14 Uhr und begrüßte die rund 150 erschienenen Aktionäre und Gäste, darunter Matthias Wahler für GSC Research. Im Anschluss erläuterte er die Formalien und sprach einige ergänzende Worte zum Bericht des Aufsichtsrats. Danach übergab er das Wort an den Alleinvorstand Rüdiger K. Weng.

## Bericht des Vorstands

Zu Beginn seiner Ausführungen verlas Herr Weng die Ad-Hoc-Meldung vom Vortag, die einige Aktionäre wohl noch gar nicht zur Kenntnis genommen hatten. Darin hatte das Unternehmen bekannt gegeben, dass wenige Tage nach der E-Commerce-Tochter WFA Online AG nun auch die WFA Trading GmbH ein Konvolutgeschäft abschließen konnte.

Es wurde eine Vereinbarung über die Platzierung von druckgraphischen Arbeiten mit einem international aktiven Distributionspartner unterzeichnet. Mit einem Volumen von 825 TEUR ist die größtenteils 2016 erfolgswirksam werdende Transaktion laut Herrn Weng das volumenstärkste Einzelgeschäft seit Gründung der WFA Trading GmbH im Jahr 2011.

Daneben wurde gemeldet, dass die WFA Online AG ihr Erlösziel für das laufende Jahr deutlich angehoben hat. Das Schweizer Unternehmen peilt nun bereits für 2015 einen Umsatz von 1 Mio. Euro an, nachdem für das erste Jahr der Geschäftstätigkeit zunächst nur ein Umsatz von 0,5 Mio. Euro erwartet worden war.

Herr Weng fuhr dann mit seinem eigentlichen Vortrag fort, den er unter die Überschrift „Zeitenwende“ stellte. Wie er darlegte, finden im Kunstmarkt insgesamt und auch speziell bei der WFA derzeit große Veränderungen statt. Das Unternehmen befindet sich mitten in der vor einem Jahr angekündigten Transformation.

Die Erlöse entwickelten sich deshalb im Geschäftsjahr 2014/15 planmäßig um rund ein Drittel auf 5,5 (Vorjahr: 8,3) Mio. Euro rückläufig. Die Priorität lag in der Berichtsperiode auf anderen Gebieten als der Umsatzmaximierung. Die Rohertragsmarge blieb mit 53,8 Prozent stabil. Das Rohergebnis lag dennoch deutlich niedriger als im Vorjahr.

Schuld daran war laut Herrn Weng neben dem geringeren Umsatz auch ein Kurssicherungsgeschäft, das nach den handelsrechtlichen Vorschriften zu einem Verlust von 733 TEUR geführt hat. Er geht aber davon aus, dass dieser Betrag wieder erstattet wird. Bereinigt um den außerordentlichen Aufwand lag das Rohergebnis mit 2,7 (2,8) Mio. Euro fast auf Vorjahresniveau.

Die Kosten sind zum größten Teil fest. Sie blieben deshalb trotz der geringeren Erlöse weitgehend unverändert. Das EBIT gab auf 0,3 (1,3) Mio. Euro deutlich nach. Bereinigt um den Sondereffekt errechnet es sich mit 1,05 Mio. Euro. Aufgrund der höheren Verbindlichkeiten lag der Zinsaufwand mit 190 (178) TEUR etwas höher. Das Konzernergebnis stellt sich auf 67 (796) TEUR und bereinigt um den Sonderaufwand auf 584 TEUR.

In der AG fiel der Gewinn etwas höher aus. Eine unveränderte Dividende von 0,11 Euro konnte aber nur vorgeschlagen werden, weil Herr Weng als größter Aktionär auf seine Ausschüttung verzichtete. Der Vorstand hält dieses Vorgehen für sinnvoll. Schließlich ist der deutliche Gewinnrückgang nur der Transformation geschuldet und grundsätzlich soll eine nachhaltige Dividendenpolitik verfolgt werden.

Aus der Bilanz griff Herr Weng zunächst den Warenbestand heraus, der durch den Bestandsaufbau in der Schweizer Online-Tochter um ein Viertel auf 14 (11,3) Mio. Euro gestiegen ist. In der WFA Trading GmbH hat sich der Wert kaum verändert. Die Forderungen sind mit 251 (219) TEUR weiterhin kein großes Thema. Der Vorstand kann sich nicht erinnern, dass es einmal einen größeren Ausfall gegeben hat.

Die sonstigen Vermögensgegenstände sind auf 2,5 (0,4) Mio. Euro erheblich angestiegen. Als Grund dafür nannte Herr Weng ein Darlehen an einen Geschäftspartner, mit dem derzeit ein umfangreiches Geschäft aufgebaut wird. Die liquiden Mittel sind mit 3,4 (4,8) Mio. Euro weiterhin sehr hoch. Außerdem stehen nicht genutzte Kreditlinien von rund 8 Mio. Euro zur Verfügung.

Das Eigenkapital entwickelte sich auf 8,4 (9) Mio. Euro rückläufig. Dies liegt ausschließlich am Erwerb weiterer eigener Aktien. Wichtig ist, dass die Eigenkapitalquote mit 40 (52) Prozent weiterhin deutlich über den Covenants liegt und auch weit höher als bei anderen Handelsunternehmen. Als Zielgröße sieht Herr Weng eine Eigenkapitalquote von 35 bis 40 Prozent.

Die Bilanzsumme erhöhte sich auf 21,2 (17,3) Mio. Euro und die Bankverbindlichkeiten stiegen auf 11,3 (7,5) Mio. Euro. Acht Banken haben außerdem einen Kreditrahmen von 20 Mio. Euro zur Verfügung gestellt. Die WFA ist damit nach Einschätzung von Herrn Weng das bestfinanzierte Kunsthandelsunternehmen in Deutschland, was erhebliche Vorteile im Einkauf eröffnet.

Weiter informierte Herr Weng, dass er sich wie schon im Vorjahr eine Vielzahl von Unternehmen angeschaut hat, die für eine Beteiligung, eine Übernahme oder eine Fusion in Frage kommen könnten. Es gibt allerdings kaum Kunstunternehmen, die den hohen Anforderungen entsprechen. Spätestens in der Due Diligence-Prüfung taten sich immer größere Problemfelder auf.

Schließlich haben Vorstand und Aufsichtsrat Ende des vergangenen Jahres beschlossen, auf externes Wachstum vorerst zu verzichten und sich auf die organische Entwicklung des Unternehmens zu konzentrieren. Überdies wird mit den Schweizer Tochtergesellschaften WFA Online AG und WFA Services GmbH die Internationalisierung vorangetrieben. Dies betreffend gibt es auch noch weitere Pläne.

Die Implementierung der Holdingstruktur wurde zum Geschäftsjahreswechsel abgeschlossen. Die WFA AG fungiert nun im Wesentlichen als Holding für die Tochtergesellschaften. In diesem Zusammenhang wurde der Warenbestand aus der AG an die WFA Trading GmbH übertragen. Daraus entstand für die AG ein Sondergewinn von 399 TEUR, der aber in der Konzernrechnung wieder eliminiert wird.

Herr Weng warf dann einen Blick auf die Aktie, die im Berichtszeitraum deutlich an Wert verloren hat. Nach Einschätzung des Vorstands wurden wohl einige Aktionäre ungeduldig und wollten das Ende der Transformation nicht mehr abwarten. So hat der größte freie Aktionär sein komplettes Paket über die Börse verkauft, was zusätzlich auf die Notierung gedrückt hat. Der Vorstand sah dies als Kaufgelegenheit.

So hat die WFA im Geschäftsjahr 2014/15 weitere 55.000 eigene Aktien zu durchschnittlich 6,10 Euro zurückgekauft und bis zur Hauptversammlung weitere 40.000 Stück zu 8,28 Euro. Damit beträgt der Gesamtbestand aktuell 140.000 Stück. Mit Stand heute war dies ein gutes Geschäft. Der Kurs notiert aktuell ein ganzes Stück höher. Peergroup-Unternehmen wie Artnet, Sotheby's oder Artprice hat die WFA-Aktie zuletzt deutlich outperformt.

Mit der Umsetzung der Transformation ist der Vorstand sehr zufrieden. Es geht deutlich schneller voran als erwartet. Im laufenden Jahr soll die Veränderungen abgeschlossen und 2016 dann das Jahr der Expansion werden. Die WFA wird sich dann auf die beiden Hauptgeschäftsfelder konzentrieren.

Die Zahlen des ersten Halbjahr 2015 zeigen deutlich, dass es schneller als erwartet vorangeht. Nach den vorläufigen Zahlen ist der Umsatz ohne die Schweizer Aktivitäten in diesem Zeitraum um 27,5 Prozent deutlich gestiegen. Im Konzern hat das Wachstum sogar rund 40 Prozent betragen. Die Konzernzahlen inklusive der Schweizer Gesellschaften werden im Oktober veröffentlicht.

Erfreulicherweise hat die Rohmarge trotz des Umsatzanstiegs weiter zugelegt. Dies ist Herrn Weng zufolge der Stärke des US-Dollars und des britischen Pfunds zu verdanken. Der Anteil der Ware, der in den USA verkauft wurde, wurde erheblich erhöht. Das Rohergebnis stieg im ersten Halbjahr um 39 Prozent auf 1,4 (1) Mio. Euro und das EBIT konnte dank niedrigerer Kosten auf 780 (370) TEUR mehr als verdoppelt werden.

Als oberstes Ziel für das laufende und das kommende Jahr nannte Herr Weng einen signifikanten Ausbau des Geschäftsvolumens. Damit meint er kein Umsatzwachstum von 20 oder 30 Prozent, sondern noch deutlich mehr. Die Gruppe ist nach seiner Überzeugung mittlerweile so gut aufgestellt, dass noch ganz andere Volumina geschultert werden können.

Ein Fokus soll auf dem Bereich „Post War & Contemporary Art“ liegen. Die klassische Moderne will der Vorstand völlig aufgeben, nachdem dieser Markt inzwischen komplett erodiert ist. Zum Glück hat die WFA auf diese Entwicklung frühzeitig reagiert. Der Anteil der klassischen Moderne im Bestand beträgt nur noch zwischen 10 und 20 Prozent.

Ein großes Thema ist auch die Verbreiterung des Managements und die Erweiterung der Personalstruktur. Die Führungsaufgaben sollen auf mehr Schultern verteilt werden. Herr Weng hofft, in einigen Wochen einen Geschäftsführer für die WFA Trading GmbH gefunden zu haben. Die WFA Online AG hat bereits ein eigenes Management. Nicolas Mak hatte sich der Hauptversammlung bereits im vergangenen Jahr vorgestellt.

Am Sitz der Gesellschaft in Krefeld arbeiten nach Aussage von Herrn Weng zurzeit zehn Mitarbeiter und in Zug in der Schweiz vier. Er geht davon aus, dass bis zum kommenden Jahr ein Zuwachs von 50 Prozent zu verzeichnen sein wird. Dank der Skaleneffekte kann das Geschäftsvolumen damit noch deutlich stärker ausgeweitet werden.

Wesentlich für den Erfolg der Gruppe ist überdies ein aktives Marketing im Kunst- und im Finanzmarkt. Die WFA-Aktie soll nicht weiterhin ein Insider-Papier bleiben, sondern ihre Attraktivität weiteren Investoren näher gebracht werden. Welch gewaltige Auswirkungen eine aktive Öffentlichkeitsarbeit hat, hat der Vorstand bereits nach dem Börsengang bemerkt.

Als Wachstumstreiber der nächsten Jahre sieht Herr Weng vor allem die WFA Online AG. Er will deren Sortiment und das Portfolio noch deutlich erweitern und spätestens im kommenden Jahr eine eigene Edition mit renommierten Künstlern verlegen. Auf diese Weise können hohe Margen erzielt werden, entsprechend positiv wird die Auswirkung auf die Gewinnsituation sein.

In diesem Zusammenhang informierte der Vorstand, dass in der WFA Online AG schon 15 Monate nach dem Start hohe stille Reserven bestehen. Die Gesellschaft verkauft bereits Kunstwerke mit hohen Margen und das sind, wie Herr Weng klar stellte, Wertzuwächse, nicht Handelsmargen. Das ursprüngliche Margenziel von 50 bis 70 Prozent wird die Tochtergesellschaft weit hinter sich lassen.

Derzeit sucht der Vorstand nach neuen Vertriebskanälen und Zielgruppen. Er strebt auch eine gewisse Verzahnung zwischen Online- und Offline-Markt an. Einen positiven Effekt verspricht er sich darüber hinaus von der geplanten Erweiterung des Gesellschafterkreises durch die Platzierung von Aktien. Die WFA Online AG ist ganz bewusst als AG konzipiert worden. Der genaue Ablauf wird noch geplant.

## **Allgemeine Aussprache**

Nach einem kurzen Video mit Erläuterungen zum Geschäftsfeld Post War & Contemporary Art von Herrn Mak eröffnete Herr Reiners die Diskussion. Vor allem sprachen Aktionär Manfred Klein und Dr. Clemens Scholl von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK). Außerdem machten die Aktionäre Dieter Erwin Strobel und Maria-Angela Meyer-Holtkamp einige Anmerkungen zur Strategie.

Nach Aussage von Dr. Scholl war 2014/15 wie angekündigt ein Übergangsjahr für die WFA. Dass die Zahlen nicht sonderlich erfreulich ausfallen, war angekündigt und kann nicht überraschen. Ebenso wie Herr Klein dankte er dem Vorstand und Großaktionär, dass er auf seine Dividende verzichtet. Nur so ist es möglich, dass der Streubesitz trotz des deutlich rückläufigen Jahresüberschusses die gleiche Ausschüttung wie im Vorjahr erhält.

Beide zeigten sich zudem erfreut, dass die Aktie nach der jüngsten Erfolgsmeldung wieder ein zweistelliges Niveau erreicht hat. Die Online-Tochter ist nach Einschätzung von Dr. Scholl klar die Triebfeder für das Geschäft. Ihm war allerdings aufgefallen, dass bei der letzten Kapitalerhöhung Herr Weng die Hälfte der Aktien persönlich übernommen hat.

Wie Herr Weng darlegte, will er sich ab dem kommenden Jahr selbst massiv in die WFA Online AG einbringen. Um die Gesellschaft nicht mit einem höheren Gehalt zu belasten, hat er sich über die Kapitalerhöhung vorab persönlich an dem Unternehmen beteiligt. So kann er gegebenenfalls erfolgsabhängig von der Entwicklung profitieren.

Herr Klein wollte wissen, was die Gründe dafür waren, dass die beiden neuen Tochtergesellschaften nicht in Deutschland, sondern in der Schweiz etabliert worden sind. Insbesondere interessierte ihn, ob sich die damit verbundenen Erwartungen bisher erfüllt haben. Das Geschäft scheint ja gut zu laufen.

Nach Aussage von Herrn Weng hat die Schweiz als Standort erhebliche Vorteile. So fallen in Deutschland im Editionsbereich wegen der Folgerechtsabgabe, den Zahlungen an die Künstlersozialkasse und der höheren Umsatzsteuer schon vorweg Kosten von rund 30 Prozent an, während in der Schweiz nur die Umsatzsteuer von 8 Prozent zu zahlen ist. Zudem ist der Arbeitsmarkt unternehmensfreundlicher. Der einzige Nachteil sind die höheren Gehälter.

Nicht recht nachvollziehen konnte Dr. Scholl den Sinn, dass bei der WFA Online AG A- und B-Aktien ausgegeben worden sind. Offenbar verkörpern die beiden Aktiegattungen unterschiedliche Rechte. Ihn interessierte, wie hoch die WFA AG nach Kapital und nach Stimmrechten beteiligt ist.

Wie Herr Weng darlegte, gibt es in der Schweiz ähnlich wie in den USA die Möglichkeit, Aktien mit einem geringeren Nennwert auszugeben, die aber die gleichen Stimmrechte aufweisen. So ist es möglich, die B-Aktien weiter zu platzieren, aber dennoch die Stimmenmehrheit zu behalten. Von der WFA Online AG hält die WFA aktuell 90 Prozent des Kapitals und 98 Prozent der Stimmen und er selbst privat 10 Prozent des Kapitals und 2 Prozent der Stimmen.

Interessant hatte der SdK-Vertreter den Hinweis gefunden, dass weitere Aktien der WFA Online AG platziert werden sollen. Vielleicht steht sogar ein eigener Börsengang an.

Dies betreffend gibt es laut Herrn Weng noch keine konkreten Überlegungen. Vor einem Börsengang bräuchte man auch erst einmal einen gewissen Streubesitz. Im nächsten Schritt sollen nun weitere Aktien platziert werden. Ein genauer Zeitplan existiert noch nicht.

Befragt nach den Konditionen der Bankdarlehen informierte Herr Weng, dass die Kredite bundesbankfähig sind und die Banken sie quasi zum Nulltarif refinanzieren können. Als Festzins zahlt die WFA durchschnittlich 1,85 Prozent, was im Kunstmarkt sehr wenig ist.

Die finanzierenden Banken sind ein Querschnitt durch die deutsche Bankenlandschaft. Neben großen Adressen wie Deutsche Bank, Hypovereinsbank, Commerzbank und Postbank sind auch regionale Sparkassen und Volksbanken vertreten.

Bei den Inter-Company-Darlehen wurde ein einheitlicher Zinssatz von 3 Prozent vereinbart, um Diskussionen mit dem Finanzamt zu vermeiden. Auch das Darlehen über 400 TEUR, das er persönlich an die WFA Online AG ausgereicht hat, wird mit diesem Kupon verzinst.

Dr. Scholl konnte nicht verstehen, warum nicht die WFA AG ihrer Schweizer Tochter das Geld zur Verfügung stellt. Sie verfügt schließlich über ausreichend Kapital.

Wie Herr Weng darlegte, hat er privat den Kredit in der Anfangszeit gewährt, als noch keine Möglichkeit bestanden hat, Gelder von der WFA auszureichen. Überdies gewähren die Banken die Kredite auch mit gewissen Auflagen. Es wäre kaum möglich, diese Mittel in die Schweiz zu verschieben. Der Kredit wird aber ohnehin in Kürze zurückgeführt.

Die lukrativen Portfoliodeals empfand Dr. Scholl als recht beeindruckend. Er äußerte jedoch die Befürchtung, dass vom Warenbestand nicht mehr viel übrig bleibt, wenn noch mehr solche Geschäfte getätigt werden. Herr Strobel sah eine gewisse Gefahr, dass neue Konkurrenz erwachsen könnte, wenn der Erwerber die Ware weiterverkauft.

Wie Herr Weng darlegte, haben sich die Gelegenheiten zum Portfolioverkauf erstmals ergeben. Solange er das Gefühl hat, dass ausreichend Nachschub zu erhalten ist, machen solche Deals durchaus Sinn, auch wenn die Marge etwas geringer ausfällt. Dennoch ist die Auswirkung auf den Gewinn enorm, da im Vergleich zum Einzelverkauf praktisch keine Kosten anfallen.

Man sei auch weit davon entfernt, dass die Ware ausverkauft ist. Mit dem Portfolioverkauf wurden nur rund 10 Prozent der Bestände abgegeben. Überdies besteht im Editionsgeschäft der große Vorteil, dass die



Künstler noch leben und die Ware reproduzierbar ist. Herr Weng kann sich nicht vorstellen, dass es auf absehbare Zeit zu Nachschubproblemen kommt.

Die Gefahr der Kannibalisierung kann der Vorstand ebenfalls nicht erkennen. Es ist seiner Auffassung nach unerheblich für das Geschäft, ob und wie der Geschäftspartner die Kunstwerke weiterverkauft. Er kann sie ja auch behalten. Man habe sich sehr genau überlegt, ob man diesen Deal umsetzen wolle.

Ein weiteres Risiko sah Herr Strobel darin, dass der Vorstand bei der Auswahl der Kunstwerke einmal daneben greift. Zwar ist die WFA nur als Händler tätig. Dennoch steht immer ein hoher Bestand in den Büchern, auf den Wertberichtigungen vorgenommen werden müssten, wenn die Stimmung einmal schnell umschlägt.

Wie Herr Weng darlegte, ist der Kunstmarkt extrem Know-how-getrieben. Die WFA ist bereits seit 22 Jahren am Markt aktiv, hat seither 18.000 Kunstwerke verkauft und davon 96 Prozent mit Erfolg. Dies bedeutet zwar keine Garantie. Die Wahrscheinlichkeit ist aber recht groß, dass künftig ähnliche Ergebnisse erzielt werden können.

Wichtig ist es, Klumpenrisiken zu vermeiden. Es wird deshalb regelmäßig geprüft, ob zu hohe Bestände von einzelnen Künstlern gehalten werden. Das Portfolio ist mit Werken von mehr als 800 Künstlern stark diversifiziert. Natürlich ist das Geschäft aber nicht völlig ohne Risiko.

Wichtig war dem Aktionärsschützer ferner die Frage nach dem Grund für den Verlust von 733 TEUR aus einem Absicherungsgeschäft. Seiner Überlegung nach muss dies mit der starken Aufwertung des Schweizer Franken im Januar dieses Jahres zusammenhängen. Er verlangte Aufklärung. Der Betrag ist für die WFA schließlich kein Pappenstiel.

In seiner Antwort stellte Herr Weng klar, dass die WFA nicht spekulativ im Schweizer Franken short war. Ursprünglich ging es nur darum, die Mittel, die in den Schweizer Gesellschaften als Einlage verbucht waren, gegen eine Abschwächung der Währung abzusichern. Als der Franken dann zunehmend stärker tendierte, habe man ein Gegengeschäft mit Stopp Loss abgeschlossen.

Tatsächlich wertete der Franken im Januar 2015 stark auf. Nach Aussage der Bank konnte das Geschäft aber nicht korrekt ausgeführt werden. Die Abrechnung erfolgte nicht zum Stopp Loss, sondern zum Durchschnittskurs des Tages. Von Seiten der WFA ist man der Meinung, dass dies falsch ist. Allerdings kommt das Problem hinzu, dass die beauftragte Bank das Geschäft nicht selbst, sondern über die UBS platziert hat.

Man müsse jetzt schauen, wie man sich einigen könne. Herr Weng will es erst einmal außergerichtlich versuchen. Ein eventueller Kompromiss wäre jedenfalls in voller Höhe ergebniswirksam.

Weiterhin erkundigte sich Dr. Scholl, wie der Preis von 399 TEUR bei der Übertragung der Ware von der WFA an die WFA Trading GmbH ermittelt worden ist. Dies betreffend verwies Herr Weng zunächst noch einmal darauf, dass es sich lediglich um ein Geschäft zwischen Konzerngesellschaften handelt. Für die Aktionäre ist es ein Nullsummenspiel. Man habe sich auf einen Preis geeinigt, mit dem auch das Finanzamt einverstanden war.

Befragt nach den Plänen, die mit den eigenen Aktien verfolgt werden, erläuterte Herr Weng, dass die Papiere eigentlich im Rahmen einer Übernahme eingesetzt werden sollten. Nachdem nun entschieden wurde, von Zukäufen erst einmal Abstand zu nehmen, tendiere man dazu, die Aktien wieder dem Markt zuzuführen. Es gibt allerdings auch Interesse von institutionellen Investoren.

In diesem Zusammenhang erkundigte sich Herr Klein, welche Pläne Herr Weng mit seinen Aktien verfolgt, nachdem die Lock-up-Frist Ende Januar 2016 ausläuft. Dies betreffend habe er sich noch keine Gedanken gemacht, räumte der Vorstand ein. Sicherlich werde er keine Aktien in großem Stil verkaufen. Er erwarte in den nächsten Jahren schließlich deutlich steigende Kurse.

Die Aktionärsstruktur hat sich, wie der Vorstand auf Nachfrage von Herrn Klein darlegte, nicht verändert. Er selbst hält weiterhin rund 75 Prozent der Aktien, der Rest befindet sich im Freefloat. Investiert sind bisher fast ausschließlich Privataktionäre. Größere Blöcke wären auch nicht erhältlich. Dies dürfte sich aber in Zukunft ändern.

Weiterhin bat Herr Klein um einige Informationen zu den Plänen, die der Vorstand mit der Beteiligung an der Artnet AG verfolgt. Es handelt sich schließlich um einen Wettbewerber. Dr. Scholl äußerte die Befürchtung, dass eine Abschreibung auf diese Beteiligung erforderlich sein könnte.

Wie Herr Weng klarstellte, wurde die Artnet-Beteiligung bereits deutlich zurückgefahren und zwar mit Gewinn. Der Verkauf schien sinnvoll, nachdem das Unternehmen für das erste Quartal desaströse Zahlen vermeldet hat und außerdem durch das Unterliegen in einem Gerichtsprozess ein erheblicher Schaden entstanden ist. Strategisch hat die Artnet-Beteiligung für die WFA keine Bedeutung mehr.

Interessant könnte ein Investment in dieses Unternehmen erst wieder werden, wenn das aktuelle Management ausgetauscht ist. Große Risiken erkennt Herr Weng allerdings auch nicht mehr. Die noch im Bestand befindlichen 300.000 Aktien sind in etwa zum aktuellen Kurs bilanziert und das Gesamtvolumen bewegt sich mit rund 600 TEUR im Rahmen.

Auf Nachfrage aus dem Aktionariat sprach Herr Weng auch einige Worte zum neuen Kulturschutzgesetz, das er als Sargnagel vor allem für die klassische Moderne sieht. Die deutsche Regierung setzt offenbar alles daran, den deutschen Kunstmarkt zu zerschlagen. Die WFA betrifft das Gesetz allerdings nur am Rande. Herr Weng geht davon aus, dass die WFA bis Jahresende im Bereich der klassischen Moderne weitgehend bestandslos ist.

Die Kunsthistorikerin Maria-Angela Meyer-Holtkamp äußerte grundsätzliche Zweifel an der Strategie. Sie konnte sich nicht vorstellen, dass das Editionsgeschäft dauerhaft läuft. Die Kunst des 19. Jahrhunderts dürfte ihrer Meinung nach mehr Bestand haben. Wertbeständigkeit gibt es ihrer Ansicht nach nur bei Sachwerten, die nicht vermehrbar sind.

Wie Herr Weng klar stellte, ist die WFA kein Investmentfonds, sondern ein Händler. Man müsse sich deshalb auf die Kunst fokussieren, die aktuell nachgefragt wird. Seit der Finanzkrise hat sich der Kunstmarkt dramatisch verändert. Teurer geworden ist seither nur die zeitgenössische Kunst. Dies liegt wohl auch daran, dass die Kunden viel jünger geworden sind. Die WFA liefert das, was der Markt haben will.

## **Abstimmungen**

Herr Reiners verkündete die Präsenz mit 2.311.738 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.750.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, und nach Abzug der 140.000 eigenen Aktien entsprach dies einer Quote von 88,57 Prozent. Mit Ausnahme einiger weniger Enthaltungen bei TOP 6 wurden alle Beschlüsse einstimmig gefasst.

Im Einzelnen beschloss die Hauptversammlung über die Dividende von 0,11 Euro für die Streubesitzaktionäre (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder (TOP 5) und die Wahl der Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6).

Um 18 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung. Gleich im Anschluss konnten sich die anwesenden Aktionäre und Gäste in den angrenzenden Räumen die Ausstellung anschauen.

## **Fazit**

Für das Geschäftsjahr 2014/15 vermeldet die Weng Fine Art AG einen deutlichen Umsatz- und Gewinnrückgang. Dies kommt allerdings nicht überraschend und muss schon gar nicht beunruhigen. Die niedrigeren Erlöse und das rückläufige Ergebnis sind allein der angekündigten Transformation der Gesellschaft vom B2B-Händler zum integrierten Kunstkonzern geschuldet.

Aktuell geht es schneller voran als erwartet. Vor allem die Schweizer Tochter WFA Online AG glänzt mit hervorragenden Zahlen und die jüngsten Portfoliodeals werden der gesamten Gruppe deutliche Zuwächse bringen. Das erste Halbjahr 2015 verlief sehr positiv. Nach vorläufigen Zahlen ist der Konzernumsatz um rund 40 Prozent gestiegen und das Ergebnis konnte mehr als verdoppelt werden.



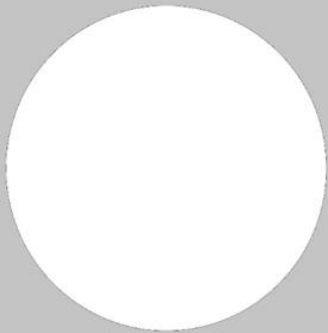
Die Aktie befindet sich seit Jahresbeginn wieder im Aufwärtstrend. Die Erfolgsmeldungen der letzten Tage haben noch einmal zusätzlichen Schub verliehen. Mit Blick auf die großen Pläne, die der Vorstand, Gründer und Großaktionär nach Abschluss der Transformation verfolgt, ist die Aktie weiterhin als interessant einzustufen.

### **Kontaktadresse**

Weng Fine Art AG  
Kimplerstraße 294  
D-47807 Krefeld

Tel.: +49 (0)21 51 / 93 71 3-0  
Fax: +49 (0)21 51 / 93 71 3-29

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