

HV-Bericht

Weng Fine Art AG

WKN 518560 ISIN DE0005185606

am 06.07.2018 in Düsseldorf

***Jahresüberschuss springt um 82 Prozent auf über 1 Mio. Euro –
Re-Listing der Aktie im m:access***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
2. Verwendung des Bilanzgewinns 2017
(Vorschlag: Dividende in Höhe von 0,12 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017
4. Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
5. Beschlussfassung über die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
6. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018
(Vorschlag: Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH, Düsseldorf)
7. Neuwahlen zum Aufsichtsrat
(Vorschlag: Herren Christian W. Röhl, Berlin; Dr. Dietrich von Frank, Zürich/Schweiz; Patrick Kiss, Hamburg; Wim Zwitterloot, Milsbeek/Niederlande)
8. Beschlussfassung über die Aufhebung der bestehenden Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien und Schaffung einer neuen Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien sowie zum Ausschluss des Bezugs- und Andienungsrechts

HV-Bericht Weng Fine Art AG

Die Hauptversammlung der Weng Fine Art AG (WFA) fand am 6. Juli 2018 in den Räumen der Industrie- und Handelskammer in Düsseldorf statt. Mit etwa 100 Aktionären und Gästen hatten sich deutlich mehr Teilnehmer als im Vorjahr eingefunden. Ein Grund dafür dürfte neben der sehr positiven Geschäftsentwicklung wohl auch das vor Kurzem durchgeführte Re-Listing der Aktie gewesen sein. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Christian W. Röhl eröffnete die Versammlung um 10:30 Uhr und teilte mit, dass die Mitglieder der Verwaltung mit einer Ausnahme anwesend sind. Aufsichtsratsmitglied Heribert Reiners hatte sich gesundheitsbedingt entschuldigen lassen. Personelle Veränderungen hat es seit der letzten Hauptversammlung nicht gegeben. Einzig haben die Herren Röhl und Reiners innerhalb des Aufsichtsrats die Plätze getauscht.

Im Anschluss erläuterte Herr Röhl die Formalien und verlas die Punkte der Tagesordnung. In diesem Zusammenhang kam er auf den Gegenantrag von Alleinvorstand und Großaktionär Rüdiger K. Weng zu sprechen. Dieser schlug vor, unter TOP 2 statt wie in der Tagesordnung vorgesehen eine Dividende von 0,12 Euro eine Ausschüttung von 0,16 Euro vorzunehmen. Über die Gründe informierte der Vorstand später selbst.

Nach einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats übergab der Vorsitzende das Wort an Herrn Weng.

Bericht des Vorstands

Herr Weng begann seinen Bericht mit einem Überblick über das Geschäftsjahr 2017, welches sehr schlecht angefangen hatte. Gleich zu Beginn musste der Geschäftsführer der Schweizer Tochtergesellschaft WFA Online AG ausgewechselt werden und kurz darauf meldete das Auktionshaus Auctionata, seinerzeit der größte Geschäftspartner der WFA AG, Insolvenz an.

Im Februar gab es dann ein erstes großes Erfolgserlebnis. Wie bereits auf der letztjährigen Hauptversammlung berichtet, konnte ein für 88 TEUR erworbenes Kunstwerk des Konzeptkünstlers Marcel Duchamp für 467 TEUR veräußert werden. Dies war, wie Herr Weng anfügte, der höchste Preis für ein Einzelobjekt in der Firmengeschichte. Im Juni wurde dann wie angekündigt die WFA Trading AG auf die WFA AG verschmolzen, um Kosten zu sparen.

Nach der Sommerpause folgte ein weiterer Rückschlag. Es kam zu einer Produktionsverzögerung bei der Jeff Koons Editionen, was sehr unerfreulich war. Aufgrund dessen platzten einige Deals. Im November machen sich Vorstand und Aufsichtsrat zunehmend Gedanken, wie das Jahr noch gerettet werden könnte. Es fiel die Entscheidung, mit der WFA Online AG den amerikanischen Markt anzugehen, was kein einfaches Unterfangen war. Das Vorhaben klappte aber vorzüglich und brachte die Schweizer Tochter schon 2017 enorm nach vorne.

Im November und Dezember ergaben sich schließlich noch gute Verkaufsergebnisse und am 30. Dezember konnte überraschend eine Einigung mit dem Insolvenzverwalter von Auctionata erzielt werden. Der Auflösungsvertrag gestaltete sich sehr günstig für die WFA. Es wurden nicht nur alle offenen Rechnungen beglichen. Zusätzlich zahlte der Insolvenzverwalter noch mehr als 250 TEUR Schadenersatz für den angekündigten Vertrag. Das Jahresende gestaltete sich also sehr versöhnlich.

Zum besseren Verständnis der Gruppenstruktur informierte Herr Weng, dass die deutsche WFA AG im B2B-Geschäft tätig ist. Sie handelt einzelne Kunstwerke, meist Unikate. Die WFA Online AG in der Schweiz betätigt sich hingegen als E-Commerce-Unternehmen und verkauft multiple Objekte an gewerbliche und private Kunden. Vornehmlich handelt es sich um Editionen wie die von Jeff Koons, von der er vor einem Jahr berichtet hatte. Für beide Gesellschaften lautet das Motto „buy low, sell high and don't speculate“ (kaufe günstig, verkaufe teuer und spekuliere nicht).

Im Anschluss präsentierte Herr Weng einige geschäftliche Highlights aus den letzten zwölf Monaten. So wurde für ein Stillleben von Max Beckmann, dem teuersten deutschen Künstler, aus dem Bestand der WFA AG ein Preis von 500 TEUR erzielt, ein Gemälde von Konrad Klapheck ging für 295 TEUR mit schönem Ertrag an einen neuen Eigentümer und ein Werk von Alex Katz wurde für 275 TEUR veräußert. Als weiteres Beispiel führte er ein Gemälde von Karin Kneffel an, das für 125 TEUR einen neuen Besitzer fand.

Der Vorstand leitete dann über zum Zahlenwerk. Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2017 um 4 Prozent auf 8,2 (Vorjahr: 7,9) Mio. Euro, womit sich der langjährige Aufwärtstrend fortsetzte. Herr Weng erachtet dies durchaus als bemerkenswert, da sich der Markt insgesamt eher rückläufig entwickelt. Eigentlich hatte er sich noch einen etwas stärkeren Zuwachs versprochen. Dies hat der Markt aber nicht hergegeben. Die Rohertragsmarge konnte trotz des gestiegenen Geschäftsvolumens auf dem hohen Niveau von 60,8 (60,4) Prozent stabil gehalten werden.

Die Abschreibungen erhöhten sich auf 290 (130) TEUR. Dies resultiert, wie Herr Weng betonte, aber nur daraus, dass der Sonderertrag aus der Zahlung des Auctionata-Insolvenzverwalters genutzt wurde, um eine Warenabwertung umzusetzen. So konnte vermieden werden, dass die Zahlen zu stark durch den Sonderertrag verzerrt wurden. Im laufenden Jahr 2018 werden sich die Abschreibungen voraussichtlich wieder deutlich reduzieren. Der Auctionata-Sondereffekt ist in den sonstigen Erträgen enthalten, die sich auf 267 (47) TEUR erhöhten. Auch diese Zahl wird sich wieder normalisieren.

Gerne informierte der Vorstand im Folgenden, dass die Gesamtkosten trotz des höheren Geschäftsvolumens um 20 Prozent auf 1,44 (1,80) Mio. Euro reduziert werden konnten. Dies war natürlich positiv für das Ergebnis. Das EBIT erhöhte sich stark um 51 Prozent auf 1,65 (1,09) Mio. Euro. Gegenüber dem 2016er-Ergebnis hat sich der Wert damit verfünffacht. Die EBIT-Marge ist mit 20,0 (13,8) Prozent extrem hoch für ein Handelsunternehmen. Im Kunstmarkt ist der Wert generell höher, bei WFA dank der optimierten Kostenstruktur aber noch darüber.

Die Steuern stiegen nur um 28 Prozent auf 162 (127) TEUR. Als Grund führte Herr Weng zum einen den Umzug der Gesellschaft von Krefeld ins steuerlich günstigere Monheim an. Außerdem wurde ein Großteil der Gewinne in der Tochtergesellschaft in der Schweiz erwirtschaftet. Der Jahresüberschuss sprang um 82 Prozent auf 1,06 (0,58) Mio. Euro nach oben und erreichte erstmals einen siebenstelligen Wert. Ebenso wurde das Ziel einer zweistelligen Umsatz- und Eigenkapitalrendite erreicht. Herr Weng zeigte sich damit sehr zufrieden, er sieht aber noch Platz nach oben. Das Ergebnis je Aktie beträgt 0,40 (0,21) Euro.

In der Bilanz ist die wesentliche Position auf der Aktivseite unverändert der Warenbestand. Mit einer Bewertung von 23,1 (21,8) Mio. Euro steht dieser für fast 90 Prozent der Bilanzsumme von 26,1 (26,4) Mio. Euro. Generell soll der Bestand nach Angabe von Herrn Weng nun aber nicht mehr ausgeweitet werden. Die WFA ist ausreichend mit Waren ausgestattet. Als wichtigstes Asset der Gruppe sieht der Vorstand im Übrigen die Tochtergesellschaft WFA Online AG, die sich nicht in der Konzernbilanz findet. Er geht aber davon aus, auch diesen Wert demnächst „sichtbar“ machen zu können.

Das Eigenkapital erhöhte sich auf 9,4 (9,1) Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote stieg damit auf 35,9 (34,6) Prozent und liegt deutlich über der Marke von 30 Prozent, die in den Kreditvereinbarungen mit den Banken als Untergrenze festgelegt worden ist. Als Zielquote sieht Herr Weng unverändert einen Wert von 40 Prozent und er ist zuversichtlich, diesen zeitnah zu erreichen. Dass sich das Eigenkapital in den letzten Jahren nicht stärker nach oben entwickelt hat, ist dem umfangreichen Rückkauf eigener Aktien geschuldet, die vom Eigenkapital abgesetzt werden.

Mittlerweile befinden sich 10 Prozent des Grundkapitals im eigenen Bestand. Weitere eigene Aktien können damit nicht mehr erworben werden. Künftig wird also das Eigenkapital steigen und die Eigenkapitalquote tendenziell noch stärker, nachdem sich die Bilanzsumme ohne weiteren Aufbau des Warenbestands eher verringern sollte. Nachdem 2017 im Rahmen des Rückkaufangebots nochmals 50.000 Aktien für 4,30 Euro erworben wurden, befinden sich jetzt insgesamt 275.000 eigene Aktien zu durchschnittlichen Erwerbskosten von 7,09 Euro im Bestand.

Die Bankverbindlichkeiten erhöhten sich im Berichtszeitraum auf 15,5 (14,8) Mio. Euro. Wichtig war Herrn Weng an dieser Stelle der Hinweis, dass die WFA das einzige Unternehmen der Branche ist, das überhaupt im größeren Umfang von den Banken finanziert wird. So war man in der Lage, einen umfassenden Warenbestand aufzubauen und große Deals abzuwickeln, ohne die Altaktionäre mit einer Kapitalerhöhung zu verwässern. Mit dem Warenbestand sieht Herr Weng die WFA konkurrenzlos in Deutschland und Mitteleuropa.

Der Vorstand sprach dann einige Worte zur WFA Online AG, die sich seit ihrer Gründung im Juli 2014 fulminant entwickelt. Im Geschäftsjahr 2017 konnte der Umsatz auf 3,8 (2,9) Mio. Euro erneut deutlich gesteigert werden, nachdem es 2015 erst 0,85 Mio. Euro gewesen waren. Die Rohertragsmarge entwickelte sich nur aufgrund eines veränderten Produktmix auf 57,4 (59,3) Prozent leicht rückläufig, sie bewegt sich aber immer noch auf einem sehr guten Niveau. Sehr positiv bewertet der Vorstand, dass Abschreibungen auf den Warenbestand im Editionsgeschäft praktisch ausgeschlossen sind.

Das Rohergebnis der Schweizer Tochtergesellschaft erhöhte sich auf 1,4 (1,1) Mio. Euro. Zudem konnten die Kosten trotz des Umsatzanstiegs weiter gesenkt werden, weshalb sich das EBIT um 58 Prozent auf 912 (579) TEUR deutlich verbesserte. 2015 hatte das EBIT erst 105 TEUR betragen. Der Jahresüberschuss sprang auf 804 (469) TEUR nach oben, nachdem es 2015 erst 51 TEUR gewesen waren. Herr Weng sieht die WFA Online AG für den Konzern als Wachstums- und Ertragstreiber. Das wichtigste und erfolgreichste Produkt des vergangenen Jahres war der „Balloon Rabbit“ von Jeff Koons, dessen Preis sich seit dem Launch im Mai 2017 um inzwischen 130 Prozent erhöht hat.

Herr Weng kam dann auf den Dividendenvorschlag zu sprechen. Er sieht sich als Verfechter einer kontinuierlichen Dividendenpolitik und um dies für die Kleinaktionäre zu erreichen, habe er als Großaktionär sogar teilweise auf seine Ausschüttung verzichtet. Inzwischen verfügt die WFA über hohe ausschüttungsfähige Gewinne, weshalb eine Dividendenerhöhung auf 0,12 (0,10) Euro vorgeschlagen worden war. Nachdem 2018 noch deutlich besser als erwartet begonnen hat, hält der Vorstand eine deutlichere Anhebung der Ausschüttung auf 0,16 Euro für gerechtfertigt. Dies soll auch kein einmaliger Sprung sein, sondern eine Änderung der Dividendenpolitik signalisieren.

Als nächstes Thema griff Herr Weng das Re-Listing der WFA-Aktie auf. Nach seiner Aussage hat es 2016 durchaus gute Gründe für ein Delisting gegeben. Nach dem Rückzug von der Börse konnte er sich als Vorstand voll um das Unternehmen kümmern, womit es gelang, die Gruppe so stark wie heute aufzustellen. Den Aktionären, die nach dem Delisting aussteigen wollten, wurde über ein Rückkaufangebot eine Möglichkeit eröffnet. Zu seinem Erstaunen wurde dies trotz des wenig lukrativen Angebots von 4,30 Euro in größerem Umfang angenommen.

Herr Weng erinnerte an seine Aussage im Rahmen der letztjährigen Hauptversammlung, als er gesagt hatte, die Voraussetzung für ein Re-Listing wäre ein skalierbares Geschäftsmodell. Sonst wäre ein solches Unterfangen sinnlos. Im Januar dieses Jahres gab es dann Gespräche mit Banken und es wurde über diese Möglichkeit gesprochen. Eigentlich war die Rückkehr an die Börse eher mittelfristig geplant gewesen. Mit der rasanten Entwicklung der WFA Online AG ist die Skalierbarkeit aber bereits heute gegeben und es könnte zusätzlichen Kapitalbedarf geben.

Bei einem Treffen mit der Börse München stieß Herr Weng mit dieser Überlegung auf große Begeisterung. Dies führte dazu, dass nur zwei Jahre nach dem Delisting nun das Re-Listing erfolgte. Das Interesse der Investoren war enorm groß. Am ersten Tag war die Nachfrage zwanzigmal höher als das Angebot und der erste Kurs lag mit 8 Euro deutlich über dem letzten, der im Telefonhandel mit 7,00 Euro festgestellt worden war. Seither legte der Kurs mit teils erstaunlich hohen Umsätzen bis auf fast 10 Euro weiter zu. Damit entwickelte sich die WFA-Aktie deutlich besser als andere Branchenvertreter wie Sothebys, artnet oder Artprice, die eher an Wert verloren haben. Die WFA ist inzwischen höher bewertet als die artnet AG.

Im Folgenden präsentierte der Vorstand die vorläufigen Zahlen des ersten Halbjahres 2018, die deutlich über den Erwartungen lagen. Der Umsatz erhöhte sich, getrieben vor allem von der WFA Online AG, um 17 Prozent auf 4,2 (3,6) Mio. Euro. Die Rohertragsmarge entwickelte sich auf 58 (65) Prozent leicht rückläufig. Dafür konnte ein Sondertrag von 100 TEUR aus der Aufwertung des US-Dollar verbucht werden, nachdem die Währung in den Vorjahren noch eher gegen die WFA gelaufen ist. Der Hintergrund für die starke Auswirkung der Entwicklung des US-Dollar ist Herrn Weng zufolge, dass die Schweizer Tochtergesellschaft die Waren vor allem in Euro erwirbt, aber zum Großteil im US-Markt verkauft.

Die Kosten konnten im ersten Halbjahr nochmals leicht reduziert werden. Etwa zum Jahresende wird nach Einschätzung von Herrn Weng aber das niedrigste Niveau erreicht sein. Das EBIT legte dank der erneuten Kostenreduzierung um 30 Prozent auf 1,1 (0,8) Mio. Euro zu, womit sich die Marge auf 26,2 (23,5) Prozent verbesserte. Beim EBT gab es einen Sprung um 42 Prozent auf 0,9 (0,6) Mio. Euro.

Als Ziel für das Gesamtjahr 2018 gab Herr Weng aus, den Umsatz in beiden Gesellschaften weiter steigern zu wollen. Er ist zuversichtlich, dass dies gelingt. In der WFA Online AG sollen zudem Preiserhöhungen durchgesetzt und die Marge so noch erhöht werden. Damit ist in der Tochtergesellschaft eine deutliche Ergebnisverbesserung zu erwarten. Wichtig ist es ihm außerdem, die Strukturen an das veränderte Geschäftsmodell anzupassen, damit das Geschäft ab 2019 entsprechend gehandelt werden kann.

Künftig will Herr Weng mit der WFA nicht mehr nur um 10 Prozent p.a. wachsen wie bisher, sondern deutlich stärker. Damit dies gelingt, soll die Führungsstruktur verbreitert werden. Nur so kann es gelingen, das Geschäft wie gewünscht voranzubringen. Überdies sollen neue Vertriebswege aufgetan werden. Als Ziel für 2019/20 nannte der Vorstand einen Umsatz deutlich über 10 Mio. Euro und eine Eigenkapitalrendite nach Steuern über 15 Prozent. Die Eigenkapitalquote soll auf 40 bis 45 Prozent ansteigen und die Dividende auf 0,25 bis 0,30 Euro erhöht werden.

Herr Weng sieht die WFA-Aktie als sehr interessantes Investment. Damit können sich die Anleger am einzigen börsennotierten Kunsthandelsunternehmen in Europa beteiligen, das zudem hochprofitabel ist, regelmäßig Dividenden ausschüttet und über eine hohe Substanz verfügt. Im Warenbestand sieht der Vorstand erhebliche stille Reserven. Zugleich gibt es aber auch enormes Wachstumspotenzial vor allem in der WFA Online AG.

Nachdem in der Vergangenheit mehrfach neue Themen getestet wurden, soll das Geschäft jetzt auf die beiden Bereiche fokussiert werden, in denen es erwiesenermaßen einen hohen Hebel gibt, die Risiken aber gering sind. Er sieht die Gruppe sehr solide aufgestellt. Das wesentliche Risiko liegt derzeit in der stark auf ihn zugeschnittenen Führungsstruktur, was nun aber angegangen wird. Wichtig ist aber bei einem Investment ein mittelfristiger Horizont. Es ist nicht davon auszugehen, dass sich die Entwicklung immer so geradlinig fortsetzt wie dies in den letzten Jahren der Fall war.

Allgemeine Aussprache

Vor Eintritt in die Diskussion bat Herr Röhl die neuen Aufsichtsratskandidaten um eine kurze Vorstellung ihrer Person. Dr. Dietrich von Frank war als Spezialist für Kunstversicherung schon zuvor beratend für die WFA tätig gewesen und Patrick Kiss bringt als Leiter der Unternehmenskommunikation bei der Deutsche Euroshop AG in Hamburg umfangreiche Investorenkontakte und Kenntnisse in Regulierungsfragen mit.

Herr Weng stellte auch nochmals offiziell den Gegenantrag, unter TOP 2, statt wie vorgeschlagen eine Dividende von 0,12 Euro zu zahlen, eine Ausschüttung von 0,16 Euro vorzunehmen. Als Grund nannte er die überraschend guten Zahlen des ersten Halbjahres 2018 und seine Überzeugung, dass sich dieser positive Trend in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Mit Blick darauf wollte er mit einer deutlichen Erhöhung der Dividende nicht mehr länger warten. Der Aufsichtsrat machte sich diesen Antrag zu eigen.

Im Anschluss trat Dr. Clemens Scholl als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) ans Rednerpult. Er gratulierte zu der sehr positiven Geschäftsentwicklung, mit der die Aktionäre zufrieden sein können. Auch das Re-Listing der Aktie begrüßte Dr. Scholl. Dieser Schritt brachte Schwung in den Kurs. Mittlerweile nähert sich die Notierung der Marke von 10 Euro.

Das erste Thema des Aktionärsschützers war die Insolvenz des langjährigen Geschäftspartners Auctionata. Er bewertete es als sehr erfreulich, dass die offenen Forderungen komplett beglichen worden sind und der Insolvenzverwalter sogar noch mehr als 250 TEUR Schadenersatz geleistet hat. Damit sollte dieses Thema abgeschlossen sein. Nach Kenntnis von Dr. Scholl hatte Auctionata jedoch eine interessante Technologie, die aus der Insolvenz gekauft werden könnte.

Herr Weng bestätigte, dass mit den vom Insolvenzverwalter geleisteten Zahlungen alle gegenseitigen Ansprüche abgegolten sind. Offen sind lediglich noch einige Versicherungsfälle, aus denen sich möglicherweise noch gewisse Zuflüsse ergeben könnten. Die Technologie wurde bereits von der German Startup Group gekauft, was der Vorstand aber nicht als Problem sieht. Ihm ist unklar, wie damit Geld verdient werden soll. Für die WFA wäre diese Technologie uninteressant. Sie würde nicht zum Geschäftsmodell passen.

Befragt nach mehr Details zu der Abschreibung auf den Warenbestand informierte Herr Weng, dass die Waren im Einzel- und Konzernabschluss teilweise zu unterschiedlichen Preisen angesetzt waren. Eine Angleichung schien sinnvoll und im vergangenen Jahr ergab sich so eine gute Gelegenheit, den Sonderertrag aus der Auctionata-Insolvenz zu kompensieren. Es handelte sich, wie der Vorstand betonte, um eine rein technische Abwertung auf Konzernebene. Es gab keine äußeren Umstände, die dies erforderlich gemacht hätten.

Der SdK-Vertreter sprach nochmals das Währungssicherungsgeschäft an, mit dem der WFA bei der starken Aufwertung des Schweizer Franken im Januar 2015 ein Schaden von rund 700 TEUR entstanden ist. Ihm war in Erinnerung geblieben, dass der Vorstand gegen die Bank vorgehen wollte. Befragt nach dem aktuellen Stand teilte Herr Weng mit, dass sich der Sachverhalt kompliziert gestaltet. Das Kreditinstitut, welches das Geschäft ausgeführt hat, war nicht die Geschäftsbank der WFA. Im laufenden Jahr müsse man nun gegebenenfalls die Forderungen geltend machen, sonst droht Ende 2018 die Verjährung. Wichtig ist, dass keine Belastungen mehr eintreten können.

Ferner erkundigte sich Dr. Scholl nach dem Grund für den Verkauf der WFA Fine Art Services AG an den Vorstand. Nach Aussage von Herrn Weng ist diese Tochtergesellschaft einst gegründet worden, um ins Beratungsgeschäft einzusteigen. Die Opportunitätskosten erwiesen sich jedoch als zu hoch, im Handelsgeschäft kann mehr Geld verdient werden. Zum Jahresende 2017 war in dieser Gesellschaft nur noch Cash

enthalten und da sich eine Auflösung umständlich und zeitaufwändig gestaltet hätte, habe er die Anteile zum Buchwert aus der Bilanz genommen.

Weiterhin bat der Aktionärsschützer um eine Abschätzung der künftigen Steuerquote. Hier konnte ihm Herr Weng eine relativ genaue Antwort liefern. Am steuerlichen Sitz in Monheim beträgt der Steuersatz insgesamt rund 26 Prozent und bei der WFA Online AG im schweizerischen Zug etwa 9 bis 10 Prozent. Durch Beteiligungsverkäufe, die weitgehend steuerfrei wären, könnte die Quote gegebenenfalls noch weiter reduziert werden.

Ferner meinte Dr. Scholl den Ausführungen des Vorstands entnommen zu haben, dass eine Kapitalerhöhung zur Finanzierung des weiteren Wachstums geplant sein könnte. Dies verneinte Herr Weng. Ansonsten wäre es sinnvoll gewesen, das genehmigte Kapital zu erneuern. Es wäre nach Auffassung des Vorstands nicht sinnvoll, die Eigenkapitalquote auf über 50 Prozent ansteigen zu lassen, nachdem mit einem Zinssatz von rund 1,8 Prozent eine sehr günstige Refinanzierung möglich ist. Gäbe es Kapitalbedarf, könnte man außerdem mit der Veräußerung der eigenen Aktien 2,5 bis 3 Mio. Euro an Cash hereinholen.

Auf die spätere Nachfrage von Aktionär Christian Werner teilte Herr Weng mit, dass er sich bei der WFA Online AG schon eher eine Kapitalerhöhung vorstellen könnte. Im Moment ist es auch dort nicht nötig, nachdem die Schweizer Tochter durch die deutsche Mutter gut mit Eigenkapital ausgestattet wurde. Für den Fall, dass sich das Geschäft nochmals massiv vergrößert, wäre eine Kapitalmaßnahme aber nicht auszuschließen.

In diesem Kontext wollte Aktionär Friedrich Bauer wissen, ob es Überlegungen in Richtung eines Börsengangs der WFA Online AG gibt, um deren Geschäft wie geplant sichtbar zu machen. Ein solcher Schritt wäre nach Angabe von Herrn Weng im Rahmen einer Kapitalerhöhung sicherlich sinnvoll, um Investoren von dieser Gesellschaft zu begeistern. Aktuell gibt es noch keine Pläne. Wenn die entsprechenden Strukturen vorhanden sind, werde man das weitere Vorgehen konkret überdenken.

Weiter informierte der Vorstand auf Nachfrage von Dr. Scholl, dass die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien ein reiner Vorratsbeschluss ist. Nachdem sich bereits 10 Prozent des Grundkapitals im eigenen Bestand befinden und diese Anteile nicht eingezogen werden sollen, wäre es im Moment auch gar nicht möglich, weitere Aktien zuzukaufen.

Die Idee wäre eher, diese Anteile zu veräußern, um den Freefloat zu erweitern. Auch dies ist jedoch noch nicht konkret geplant. Der Aktienkurs ist nach Einschätzung von Herrn Weng noch zu niedrig und reizt nicht zu einem solchen Vorgehen. Gegebenenfalls würde man die Aktien über die Börse ausplatzen, aber natürlich nur, wenn es genügend interessierte Käufer gibt. Die Interessen der Altaktionäre müssen natürlich an erster Stelle stehen.

Dr. Scholl und Aktionär Christian Werner äußerten die Vermutung, dass über TOP 8 gar nicht abgestimmt werden kann. Es handelt sich nach ihrer Meinung um eine Satzungsänderung, für die ein Notar erforderlich wäre. Später teilte der Vorsitzende mit, dass man dieser Anregung folgen werde, nachdem die Ermächtigung derzeit ohnehin nicht genutzt werden könnte. Der Punkt wurde von der Tagesordnung genommen. Herr Weng ergänzte, dass eine notarielle Beurkundung rund 12 TEUR gekostet hätte.

Aktionär Werner hinterfragte nochmals den Grund für die Rückkehr an die Börse. Im vergangenen Jahr hatte der Vorstand als Grund für das Delisting die hohen Kosten und den enormen zeitlichen Aufwand genannt. Er konnte sich nicht vorstellen, dass sich daran etwas geändert hat. Zudem interessierte ihn der zeitliche Ablauf der Entscheidungsfindung.

Zu diesem Thema äußerte sich zunächst Herr Röhl. Er teilte mit, dass sich der Aufsichtsrat erstmals zum Jahresbeginn 2018 mit dem Thema beschäftigt hat. Die Entscheidung wurde in der Sitzung am 21. Februar getroffen. Die Kosten bewegten sich, wie Herr Weng ergänzte, in einem überschaubaren Rahmen. Alles eingerechnet kostet das Re-Listing der Aktie nicht mehr als 10 bis 12 TEUR.

Im Übrigen bestätigte Herr Weng, dass eine Rückkehr an die Börse ursprünglich eher mittelfristig angedacht war. In verschiedenen Bankgesprächen haben deren Vertreter aber immer in den Raum geworfen, auf was man denn noch warten wolle. Der Zeitaufwand ist natürlich immer noch hoch. Es muss aber immer gefragt werden, ob diesem Aufwand ein entsprechender Mehrwert gegenübersteht und Herr Weng ist überzeugt, dass dies mit der hohen Skalierbarkeit des Geschäfts nun der Fall ist.

Aktionär Friedrich Bauer hatte vernommen, dass die Balloon-Serie von Jeff Koons mittlerweile ausverkauft ist. Ebenso wie Dr. Scholl interessierte ihn, welche neuen Produkte geplant sind, um das Wachstum in

diesem Bereich fortsetzen zu können. Vielleicht könnte im Editionsbereich auch eine Zusammenarbeit mit anderen Künstlern angestrebt werden.

Dies betreffend stellte Herr Weng klar, dass „ausverkauft“ nur heißt, dass die WFA als Distributor nicht mehr nachkaufen kann. Man habe aber noch Bestände aufgebaut, die nun verkauft werden können, was umso lukrativer ist, nachdem die Preise jetzt im freien Markt entstehen. Wie dargelegt hat sich das Preisniveau in den letzten zwölf Monaten mehr als verdoppelt. Insofern hat der Vorstand keinerlei Bedenken, was Umsatz und Ergebnis der WFA Online AG in den nächsten Monaten angeht.

Natürlich mache man sich auch Gedanken über neue Produkte und Kooperationen mit anderen Künstlern. Aktuell steht Jeff Koons im Editionsgeschäft noch für einen Anteil von mehr als 50 Prozent. Im Jahr 2019 ist aber mit mehr Neugeschäft zu rechnen. In einem Jahr werde er sicherlich mehr berichten können. Nach dem großen Erfolg mit Jeff Koons wird es sicher einfacher sein, neue Künstler für eine Zusammenarbeit zu begeistern. Das Editionsgeschäft wird nach Überzeugung von Herrn Weng weiterhin eine große Rolle spielen.

Den Vorschlag von Aktionär Bauer, neben dem Kunsthandel zusätzlich in das Geschäft mit anderen Luxusgütern einzusteigen, wollte Herr Weng nicht aufgreifen. Nachdem die WFA im Kunstmarkt über eine einzigartige Position und noch über enormes Potenzial verfügt, sieht er keinen Grund für einen solchen Schritt. Mit Blick darauf, dass es in der WFA keine limitierenden Faktoren wie Kapital oder Warenbeschaffung gibt, sieht er noch viel Raum für Wachstum. Derzeit bremsen allenfalls die Manpower, dies wird nun aber auch geändert werden.

Aktionär Hans Wilhelm Genender bat den Vorstand um eine Abschätzung der aktuellen Situation am Kunstmarkt. Hier wollte Herr Weng nicht zu viel sagen. Nach den Erfahrungen der letzten Jahre hat er für sich den Entschluss gefasst, dass es nur aufhört, die allgemeine Situation am Kunstmarkt zu intensiv analysieren zu wollen, weil sie für die Gesellschaft nur bedingt relevant ist. Die WFA ist mit ihrer Finanzstärke offensichtlich besser aufgestellt als der Großteil der anderen Unternehmen der Branche.

Befragt nach der aktuellen Situation bei den Zinssicherungsgeschäften sprach Herr Weng von einem unschönen Thema. Er war im Jahr 2013 von einigen Banken regelrecht gedrängt worden, entsprechende Geschäfte abzuschließen, was sich aber gar nicht gelohnt hat. Im kommenden Jahr laufen die letzten Sicherungsgeschäfte aus und aus heutiger Sicht sollen dann keine neuen mehr abgeschlossen werden. Auch eine Währungsabsicherung ist nach den schlechten Erfahrungen mit dem Schweizer Franken nicht mehr beabsichtigt. Letztlich ist das Währungsrisiko für die WFA nur verhältnismäßig gering. Schlimmstenfalls reduziert sich die hohe Marge ein bisschen.

Befragt nach der aktuellen Situation bei der Beteiligung an der artnet AG konnte der Vorstand nicht viel Neues berichten. Die WFA ist unverändert mit 3 Prozent an diesem Unternehmen beteiligt und wird an diesem Engagement aus strategischen Erwägungen festhalten. Nach wie vor ist Herr Weng überzeugt, dass die Unternehmen komplementär zusammenpassen würden. Der mittlerweile 81jährige artnet-Gründer und Mehrheitsaktionär hat aber kein Interesse und man könne nichts erzwingen. Insofern gilt es abzuwarten.

Aktionär Dieter Erwin Strobel warf die Frage nach einer möglichen Zyklizität im Geschäft auf. Dies konnte Herr Weng nicht erkennen. Im Auktionsgeschäft sind das zweite und das vierte Quartal tatsächlich stärker als das erste und das dritte. Dies gleicht sich aber in der Halbjahresbetrachtung aus. Und im E-Commerce-Geschäft ist der zeitliche Verlauf allein davon abhängig, wann welche Produkte gelauncht werden. Natürlich ist es der Anspruch, dass im zweiten Halbjahr 2018 mindestens das Ergebnis der ersten Jahreshälfte wiederholt werden kann.

Abstimmungen

Herr Röhl verkündete die Präsenz mit 2.240.554 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.750.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 81,48 Prozent. Nach Abzug der nicht stimmberechtigten 275.000 Aktien, die sich im eigenen Bestand befinden, waren es 90,53 Prozent. Dies bedeutete die höchste Präsenz überhaupt bei einer Hauptversammlung der WFA.

Alle Beschlüsse wurden mit Mehrheiten weit über 99 Prozent, zum größten Teil sogar nahezu einstimmig gefasst. Die mehr als 116.000 Enthaltungen bei TOP 2 ergaben sich daraus, dass wie angekündigt über den Gegenantrag von Herrn Weng abgestimmt wurde und sich der Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft bei diesem Punkt deshalb enthalten musste.

Im Einzelnen beschloss die Hauptversammlung über die Dividende von 0,16 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung des Aufsichtsrats (TOP 5), die Wahl der Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6) sowie die Wahl der Herren Christian W. Röhl, Dr. Dietrich von Frank und Patrick Kiss in den Aufsichtsrat und Wim Zwitterloot als Ersatzmitglied (TOP 8).

Über die Erneuerung der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 8) wurde wie angekündigt kein Beschluss gefasst.

Gegen 15 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

2017 war ein überaus erfolgreiches Jahr für die Weng Fine Art AG. Der Umsatz legte in einem rückläufigen Markt immerhin um 4 Prozent zu. Der Jahresüberschuss sprang jedoch um stolze 82 Prozent nach oben und notierte erstmals über der Marke von 1 Mio. Euro. Mit einer EBIT-Marge von 20 Prozent kommt das Kunsthandelsunternehmen selbst im Branchenvergleich auf einen sehr hohen Wert. Der wesentliche Erfolgstreiber war die Schweizer Tochter WFA Online AG, in der vor allem das margenstarke Editionsgeschäft angesiedelt ist.

Der Start ins laufende Jahr ist ebenfalls gelungen. Nach den vorläufigen Zahlen setzte sich der positive Trend im ersten Halbjahr 2018 fort. Mit Blick auf diese sehr dynamische Geschäftsentwicklung schlug der Großaktionär und bisher noch als Alleinvorstand agierende Rüdiger K. Weng auf der Hauptversammlung vor, die Dividende nicht nur wie vorgesehen auf 0,12 (0,10) Euro zu erhöhen, sondern auf 0,16 Euro anzuheben. Dies soll auch kein einmaliger Sprung sein, sondern eine Änderung der Dividendenpolitik signalisieren. Bis 2020 sollen 0,25 bis 0,30 Euro ausgeschüttet werden.

Sehr erfreulich für die Anleger ist das Re-Listing der Aktie. Nachdem sich der Kurs außerbörslich bei Valora und Schnigge im Wesentlichen in einer Range von 4 bis 6 Euro bewegt hat, zog die Notierung der nun im m:access in München gelisteten Aktie deutlich an. Mittlerweile rückt die Marke von 10 Euro in Sichtweite. Besonders günstig ist die Bewertung damit auf den ersten Blick bei einem Ergebnis je Aktie von 0,40 (0,21) Euro nicht mehr. Allerdings müssen die enormen Wachstumsraten und die hervorragenden Zukunftsaussichten mitberücksichtigt werden.

Für die Zukunft sieht der Vorstand enormes Potenzial für die WFA, die im Kunstmarkt über eine einzigartige Position verfügt. Das vermutlich europaweit kapitalstärkste Unternehmen der Branche bewegt sich in einem Markt, der bei ausreichend Liquidität viele Möglichkeiten eröffnet. Kapital und Warenbeschaffung sind keine limitierenden Faktoren, allenfalls bremst derzeit die Manpower, was nun aber auch sukzessive geändert werden soll. Alles in allem klingt das nach einem interessanten Investment mit enormen Wachstumsmöglichkeiten.

Kontaktadresse

Weng Fine Art AG
Rheinpromenade 8
D-40789 Monheim am Rhein

Tel.: +49 (0)21 73 / 690 870-0
Fax: +49 (0)21 73 / 690 870-1

Internet: www.wengfineart.com
E-Mail: 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

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