

HV-Bericht

Weng Fine Art AG

WKN 518560 ISIN DE0005185606

virtuelle HV am 18.12.2020

***Gewinn wird sich im Corona-Jahr mehr als verdoppeln –
Aktien der boomenden ArtXX AG als Sachausschüttung***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2019
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 2019
(Vorschlag: Dividende in Höhe von EUR 0,25 zuzüglich einer Bonusdividende, von EUR 1,20 je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2019
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2019
5. Beschlussfassung über die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2019
6. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2020
(Vorschlag: Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH, Düsseldorf)

HV-Bericht Weng Fine Art AG

Die Weng Fine Art AG (WFA) hatte für den 18. Dezember 2020 zur Hauptversammlung mit Vorlage des Jahresabschlusses 2019 eingeladen. Das Treffen fand aufgrund der Corona-Pandemie notgedrungen rein virtuell statt. Im Oktober hatten sich die Anteilseigner noch vor Ort in Monheim zu einer außerordentlichen Hauptversammlung getroffen, unter anderem um die Möglichkeit einer Sachausschüttung in die Satzung aufzunehmen. Diesmal war eine physische Präsenz der Aktionäre nicht möglich.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Christian W. Röhl eröffnete die Versammlung um 14 Uhr und teilte mit, dass die Zahl der Personen vor Ort angesichts der Pandemiesituation auf ein Minimum beschränkt worden ist. Neben ihm selbst hatte sich nur noch Alleinvorstand Rüdiger K. Weng sowie der Stimmrechtsvertreter eingefunden. Die übrigen Aufsichtsratsmitglieder waren über das Internet zugeschaltet und konnten bei Bedarf kommunizieren.

Im Folgenden erläuterte Herr Röhl die Formalien. In diesem Zusammenhang informierte er, dass sich die an den Vorstandsbericht anschließende Aussprache nicht auf die Beantwortung der zuvor eingereichten Fragen beschränkt. Die Aktionäre können auch während der Hauptversammlung noch Fragen einreichen. Mit dieser Möglichkeit wolle man einer Hauptversammlung mit physischer Präsenz der Aktionäre so nahe wie möglich kommen.

Weiter informierte der Vorsitzende über eine Veränderung bei der Gewinnverwendung. Wie bereits am Vortag gemeldet, soll unter TOP 2 nun über die Ausschüttung einer Dividende von 1,50 Euro Beschluss gefasst werden. Das ist etwas mehr als die ursprünglich angedachten 1,45 Euro. Die Ausschüttung setzt sich zusammen aus einer normalen Dividende von 0,25 Euro und einem Bonus zum 25-jährigen Firmenjubiläum in Höhe von 1,25 Euro.

Als Grund für die Änderung nannte Herr Röhl die 2020 erheblich verbesserte Ertragslage der Tochtergesellschaft ArtXX AG, deren Aktien als Sachdividende ausgeschüttet werden sollen und deren Wert daher steuerlich höher angesetzt werden muss. Der aktuelle Wert der ArtXX-Aktie beträgt nunmehr 6,00 Euro statt 4,35 Euro. Das neue Berechtigungsverhältnis liegt bei 4 zu 1 statt 3 zu 1. Im Zuge der Erhöhung der Sachdividende entfällt zudem der angedachte geringe Bardividendenanteil. Mit insgesamt 3,9 Mio. Euro wird praktisch der gesamte Bilanzgewinn ausgeschüttet.

Nachfolgend erstattete Herr Röhl den Aufsichtsratsbericht und übergab das Wort dann Rüdiger K. Weng, der seit der Gründung Vorstand der Gesellschaft ist.

Bericht des Vorstands

Herr Weng zeigte sich sichtlich betrübt, dass er die Aktionäre diesmal nicht persönlich zur Hauptversammlung begrüßen konnte. Bekanntlich sind die Hauptversammlung und die Zusammenkunft der Aktionäre ein Festtag für ihn. Man habe versucht, den Termin so weit wie möglich nach hinten zu schieben, um vielleicht doch noch eine Präsenzhauptversammlung abhalten zu können. Leider ließ sich dies vor dem Hintergrund der Infektionslage nicht realisieren.

Seinen Vortrag begann der Vorstand mit der Beantwortung der Frage, die ihm immer wieder gestellt wird, nämlich was der Anleger erwirbt, wenn er sich eine WFA-Aktie kauft. Wie er darlegte, ist dies zunächst einmal das Kerngeschäft Kunsthandel, das bereits seit 1995 besteht. Ein wichtiger Teil ist daneben seit 2015 das E-Commerce-Geschäft, also das Online-Geschäft im Kunstbereich, welches in der ArtXX AG gebündelt ist. Seit dem vergangenen Jahr hält die WFA ferner eine Beteiligung von mehr als 25 Prozent an der Artnet AG, dem größten Kunstdatenprovider der Welt.

Das Geschäftsjahr 2019 war Herrn Weng zufolge wie angekündigt ein „Jahr der Weichenstellungen“. Man habe sich vor allem damit beschäftigt, das E-Commerce-Geschäft weiterzuentwickeln. Im Mai 2019 gelang es, einen ersten Teil der ArtXX-Aktien bei den WFA-Aktionären privat zu platzieren. Die Erwartungen des Vorstands wurden dabei weit übertroffen. Aus prospektrechtlichen Gründen durften die Anteile lediglich 149 Aktionären angeboten werden, von denen 138 Kaufaufträge zurückgeschickt haben. Das Aktienangebot war insgesamt siebenfach überzeichnet. Herr Weng wertet dies als Indikator für das große Interesse an dem neuen Geschäftsbereich.

Zudem wurde die Beteiligung an der Artnet AG aufgestockt. Ursprünglich war die WFA nur mit 3 Prozent an dem Berliner Unternehmen beteiligt gewesen. Im Dezember 2019 konnte der Anteil auf über 10 Prozent erhöht werden, womit die WFA seinerzeit bereits die drittgrößte Aktionärin dieses Unternehmens war. Auf das Thema Artnet ging Herr Weng später detaillierter ein.

Einen Fokus legte der Vorstand im vergangenen Jahr ferner auf die Optimierung der Bilanzstruktur, um noch mehr Spielraum für die Realisierung von interessanten Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen. Nun konnte er berichten, dass dies erreicht wurde. Insbesondere gelang es, mit 2,5 Mio. Euro einen ausgesprochen hohen operativen Cashflow zu realisieren. In den Jahren zuvor war die Optimierung des Cashflows keine Zielgröße gewesen, 2019 schon.

Nachfolgend präsentierte Herr Weng die Zahlen des Geschäftsjahres 2019, auch wenn dieses schon relativ weit zurückliegt. In diesem Zeitraum war ein leichter Umsatzrückgang auf 7,4 (Vorjahr: 7,6) Mio. Euro zu verzeichnen. Als wesentlichen Grund nannte der Vorstand, dass im klassischen Kunsthandelsgeschäft das Potenzial nicht ausgeschöpft werden konnte. Hingegen wurde im E-Commerce ein Umsatzwachstum von 20 Prozent realisiert.

Als sehr erfreulich bewertet der Vorstand, dass die Rohgewinnmarge trotz eines nicht einfachen Marktumfelds dennoch auf 69,2 (58,4) Prozent ausgeweitet wurde. Viele Beobachter prognostizieren seit Jahren, dass die hohen Margen nicht gehalten werden können, nachdem der Markt immer transparenter wird. Die WFA beweist zur Freude des Vorstands aber regelmäßig das Gegenteil.

Die sonstigen Erträge erhöhten sich kräftig auf 885 (362) TEUR. Davon resultiert nach Angabe von Herrn Weng mit rund 650 TEUR der größte Teil aus der Privatplatzierung der ArtXX-Aktien. Die Kostenpositionen haben sich nicht wesentlich verändert. Die teilweise etwas höheren Werte sind dem Wachstum der E-Commerce-Tochter geschuldet. Im Handelsgeschäft in Deutschland blieben die Aufwendungen praktisch unverändert.

Das EBIT legte um 36 Prozent auf 2,2 (1,6) Mio. Euro deutlich zu. Damit erhöhte sich die EBIT-Marge auf fast 30 Prozent, was für ein Handelsunternehmen ein enorm hoher Wert ist. Das Finanzergebnis konnte auf minus 309 (minus 386) TEUR weiter verbessert werden. Außerdem reduzierte sich die Steuerquote, da der Gewinn aus dem Verkauf der ArtXX-Anteile nur mit 5 Prozent besteuert wird. Der Jahresüberschuss legte deshalb um 63 Prozent auf 1,7 (1,1) Mio. Euro noch stärker als das EBIT zu.

In der Bilanz ist die wesentliche Position mit 22,5 (23,5) Mio. Euro nach wie vor der Warenbestand. Obwohl im E-Commerce-Bereich Ware aufgebaut wurde, konnte die Position insgesamt etwas zurückgefahren werden. Wichtig war dem Vorstand der Hinweis, dass sich in der Bilanz lediglich die Buchwerte finden, die in beiden Firmen weit unter den Verkehrswerten liegen. Insbesondere im laufenden Jahr 2020 konnten enorm hohe Aufschläge realisiert werden. Den Verkehrswert der Warenbestände sieht er bei insgesamt mindestens 35 Mio. Euro oder noch darüber.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände nehmen mit 1,9 (2,8) Mio. Euro keinen größeren Raum ein. Der Kassenbestand wirkt mit 0,9 (1,3) Mio. Euro auf den ersten Blick niedrig. Allerdings ist die Zahl Herrn Weng zufolge wenig aussagekräftig, da die WFA derzeit noch über nicht in Anspruch genommene Kreditlinien von über 10 Mio. Euro verfügt.

Das Eigenkapital erhöhte sich um 11 Prozent auf 12,1 (10,8) Mio. Euro. Bei einer Bilanzsumme von 26,2 (28,2) Mio. Euro verbesserte sich die Eigenkapitalquote somit deutlich auf 46 (38) Prozent. Dieser Wert spielt nach Angabe von Herrn Weng eine große Rolle für die finanzierenden Banken, die Covenants von 30 bis 35 Prozent vorgeben. Die eigene Zielgröße benannte der Vorstand mit 40 bis 45 Prozent.

Die Bankverbindlichkeiten wurden auf 13,8 (16,6) Mio. Euro zurückgeführt. Dies gelang durch den hohen Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit von 2,5 Mio. Euro, der im Wesentlichen zur Rückführung der Bankkredite genutzt wurde. Der Warenbestand wurde wie dargelegt nicht auf-, sondern abgebaut. Dazu hat die Privatplatzierung der ArtXX-Aktien die Bankverbindlichkeiten reduziert.

Sodann leitete Herr Weng über zum laufenden Jahr, das auch schon fast abgeschlossen ist. Allerdings gibt es in der Branche gerade im Dezember in der Regel noch Einiges an Bewegung. Gleichwohl konnte der Vorstand mitteilen, dass bereits bis Anfang Dezember 2020 ein Umsatz von über 10 Mio. Euro realisiert wurde, was ein Plus von 35 Prozent gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Erstaunlich findet er, dass die Erlöse im Handelsgeschäft stärker zulegten als im E-Commerce.

Herr Weng zeigte sich mit dieser Entwicklung überaus zufrieden. Solche Zahlen sind im „Corona-Jahr“ sonst nirgends im Kunstmarkt zu finden. Nach den vorliegenden Zahlen entwickelte sich der Weltauktionsmarkt im Jahr 2020 um rund 38 Prozent rückläufig. Im WFA-Konzern ist hingegen eine völlig andere Entwicklung zu verzeichnen.

Noch besser sieht es auf der Ertragsseite aus. Der operative Gewinn konnte um mehr als 100 Prozent gesteigert und somit mehr als verdoppelt werden. Der Jahresüberschuss wird im Geschäftsjahr 2020 sogar auf mindestens 4,5 Mio. Euro ansteigen, wenn die Hauptversammlung wie vorgeschlagen die Ausschüttung der ArtXX-Aktien als Dividende beschließt, da damit Bewertungsreserven gehoben werden. Gegenüber 2019 wird sich der Gewinn also im Jahr der Corona-Krise mehr als verdoppeln.

Hinzu kommt, dass die stillen Reserven in den Kunstwerken im laufenden Jahr deutlich gestiegen sind. Die Bewertungen haben enorm zugelegt. Genauere Informationen kündigte der Vorstand für die nächstjährige Hauptversammlung an. Und nicht zuletzt hat sich die Bewertung der Artnet-Beteiligung deutlich erhöht. Bei einem Anschaffungspreis von unter 4 Euro je Aktie und einem aktuellen Kurs von über 7 Euro errechnet sich eine stille Reserve von aktuell etwa 4 Mio. Euro.

Das Geschäft entwickelt sich also im laufenden Jahr enorm erfolgreich, obwohl der Kunstmarkt eigentlich stark von der Pandemie betroffen ist. Nach einem guten Start im ersten Quartal mit einem deutlichen Wachstum in beiden Gesellschaften gab es mit dem Lockdown Mitte März auch bei der WFA erst einmal große Unsicherheit. Vorsichtshalber wurde eine Gewinnwarnung herausgegeben. Im Nachhinein erwies sich diese als völlig falsch – man war übervorsichtig gewesen. Schon Ende April war zu spüren, dass insbesondere im E-Commerce-Bereich die Anfragen sogar deutlich zunehmen.

Dennoch forderten die Banken vom Vorstand eine Break-Even-Kalkulation. Diese führte zu dem Ergebnis, dass die Weng Fine Art AG selbst einen Umsatzeinbruch von 60 Prozent verkraftet könnte, ohne dass rote Zahlen geschrieben würden. Dieses Ergebnis war beruhigend für alle Seiten.

Die folgenden Monate entwickelten sich indes sehr erfolgreich. Sowohl in den Auktionen wie auch über die Auktionsplattformen lief das Geschäft besser als gedacht. Zudem konnte die ArtXX in der Krise einige Künstler neu gewinnen, was zusätzlich interessante Geschäftsmöglichkeiten eröffnet. Im Sommer konnte die Gewinnwarnung dann widerrufen werden.

Überdies ergab sich während der Krise die Möglichkeit, einen größeren Block an Artnet-Aktien zu übernehmen. Für diese Anteile gab es Herrn Weng zufolge in dieser unsicheren Zeit mit einem Fonds in London nur noch einen anderen Interessenten. Daran sieht der Vorstand einmal mehr aufgezeigt, wie wichtig die hervorragende Finanzierung der Weng Fine Art ist. Nur deshalb können solche Möglichkeiten wahrgenommen werden, wenn sie sich bieten.

Als großer Vorteil erwies sich auch, dass die WFA über ausreichend Ware verfügt. Im dritten Quartal zog die Nachfrage spürbar an. Viele Kunsthändler konnten diese aber nicht bedienen, da sie kaum noch Ware besitzen, sondern nur noch vermitteln. Die WFA konnte hingegen Altbestände verkaufen und so den Umsatz sogar noch steigern, obwohl es kaum Nachschub gab. Die Diskussion der vergangenen Jahre, ob der Warenbestand vielleicht zu hoch ist, sieht Herr Weng damit als erledigt an. Allein dieser Umstand hat es möglich gemacht, dass auch im laufenden Jahr weiteres Wachstum realisiert werden kann.

Herr Weng konnte von einem weiteren Erfolg berichten. Wie er darlegte, gelang es im vierten Quartal 2020 der ArtXX AG, eine erste Großedition an den Markt zu bringen. Der „Red Diamond“ erwies sich schon in den ersten Tagen als überragender Erfolg. Die Nachfrage war so groß, dass der Preis schon zweimal nach oben angepasst werden musste, um das Angebot zu kanalisieren.

Außerhalb des operativen Bereichs versucht der Vorstand seit einigen Monaten, die Wahrnehmung der WFA-Aktie am Markt zu verbessern und damit verbunden eine bessere Bewertung zu erreichen. Aus diesem Grund wurde die Xetra-Notierung früher aufgenommen als ursprünglich geplant. Zur Freude von Herrn Weng nimmt das Investoreninteresse weiter zu. Der Aktienkurs hat sich seit dem Re-Listing enorm gut entwickelt. Seit dem Mai 2018 hat sich der Kurs, ausgehend von 7,00 Euro inzwischen mehr als verdreifacht.

Mit bis zu 22,60 Euro am Tag der Hauptversammlung wurde ein neues Rekordhoch erreicht. Die Bewertung ist damit aber nur optisch teurer geworden. Tatsächlich ist das Gegenteil der Fall, nachdem der Gewinn noch

stärker gestiegen ist als der Aktienkurs. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 60 Mio. Euro ist die WFA nach Aussage von Herrn Weng inzwischen das mit Abstand wertvollste Kunstunternehmen in Deutschland. Nach wie vor handelt es sich auch um das einzige börsenhandelte Kunsthandelsunternehmen in Europa.

In diesem Zusammenhang informierte der Vorstand, dass Anfang Dezember weitere 50.000 eigene Aktien zu einem Preis von gut 20 Euro platziert wurden. Im Treasury Stock befinden sich nun noch 150.000 Anteile mit einem Buchwert von 1 Euro. Setzt sich die erfolgreiche Entwicklung fort, könnte dieser nach Einschätzung von Herrn Weng sicherlich für 4 bis 5 Mio. Euro platziert werden. Er will abwarten, bis sich die richtigen Investoren finden. Der Ertrag aus dieser Platzierung würde nicht über die Gewinn- und Verlustrechnung laufen, sondern direkt und steuerfrei dem Eigenkapital zugeführt werden.

Nachfolgend informierte Herr Weng über die Hintergründe der geplanten Sachausschüttung. Nach seiner Kenntnis ist es das erste Mal in Deutschland, dass ein Unternehmen im Zuge einer Sachausschüttung nicht eigene Aktien, sondern die eines Tochterunternehmens ausgibt. Wie er darlegte, soll auf diese Weise auch den Aktionären, die bei der Privatplatzierung im Mai 2019 nicht zum Zug gekommen sind, die Möglichkeit gegeben werden, sich an der attraktiven Tochtergesellschaft zu beteiligen. Die WFA AG hält aber auch nach dieser Ausschüttung noch 63 Prozent des Kapitals und über 85 Prozent der Stimmrechte an der E-Commerce-Tochter.

Noch wird die ArtXX-Aktie nicht an einer Börse gehandelt. Eine Börsennotierung wird nach Aussage von Herrn Weng aber für das Jahr 2021 angestrebt. Allen, die unbedingt ihre zugeteilten ArtXX-Aktien sofort verkaufen wollen, unterbreitet Herr Weng das Angebot, die Aktien zum Ausgabepreis von 6 Euro an ihn zu verkaufen. Er würde diesen Verkauf jedoch keinesfalls empfehlen. Mit diesem Angebot erübrigt sich aber die Frage, wie das Management auf die Idee kommen könne, dass die Aktionäre im Rahmen der Sachausschüttung zu Nettozahlern gemacht werden, nachdem die Kapitalertragssteuer auf die Ausschüttung gezahlt werden muss. Herr Weng sieht es vielmehr so, dass die Aktionäre für 0,40 Euro je WFA-Aktie eine ArtXX-Aktie erwerben können.

Abschließend beantwortete der Vorstand die vielfach gestellte Frage, wie es möglich ist, dass die WFA in dem schwierigen Marktumfeld des laufenden Jahres so gut abschneidet und derart hohe Umsatz- und Gewinnsteigerungen realisiert, während der Gesamtmarkt im Kunstbereich 2020 viel verliert. Herr Weng räumte ein, dass ihn selbst die Dynamik der Aufwärtsbewegung überrascht hat. Als Erfolgsfaktor sieht er unter anderem die hohe Flexibilität aller Mitarbeiter, die starke Unterstützung durch die Banken auch während der Pandemie sowie die günstige Kostenstruktur und natürlich das optimierte Geschäftsmodell. Im Notfall könnte man viele Monate oder gar Jahre mit reduzierten Umsätzen durchhalten, wenn dies einmal nötig werden sollte.

Am wichtigsten erscheint dem Vorstand jedoch, dass der Einstieg in das E-Commerce-Geschäft im Jahr 2014 genau zum richtigen Zeitpunkt realisiert wurde. Aktuell ist das Editionsgeschäft das einzige Wachstumssegment im Kunstmarkt. Die starke Stellung in diesem Bereich hat im laufenden Jahr sehr geholfen, Umsatz und Ertrag zu steigern. Wichtig ist ein starkes Online-Geschäft auch, um global agieren zu können. Selbst ein Ladengeschäft in bester Lage reicht heute nicht aus, um dauerhaft erfolgreich zu sein.

Richtig war Herrn Weng zufolge auch die Entscheidung, das Geschäft stärker auf das mittlere Preissegment auszurichten. Während im Kunstmarkt im Hochpreisbereich in der Krise starke Einbrüche zu verzeichnen waren, entwickelt sich das Mittelpreissegment weitaus stabiler. Nicht zuletzt profitierte die WFA davon, dass verschiedene schwächer kapitalisierte Wettbewerber aus dem Markt ausgeschieden sind. So entwickelte sich der Markt zwar rückläufig, das Angebot ging aber auch zurück, während die WFA ihre Aktivitäten sogar ausweiten konnte.

Herr Weng schloss mit einigen Anmerkungen zum Jahr 2021, das auch nicht mehr weit weg ist. Eine Prognose wollte er in dem nach wie vor unsicheren Marktumfeld noch nicht abgeben. Dass dies betreffend Vorsicht angeraten ist, zeigte sich ja im laufenden Jahr. Er will lieber auch 2021 regelmäßig faktenbasierte Meldungen herauszugeben, mit denen sich die Aktionäre ein gutes Bild von der aktuellen Entwicklung machen können als Prognosen zu veröffentlichen.

Generell sollen die Strukturen der Weng Fine Art weiter ausgebaut und die Verantwortlichkeiten noch besser verteilt werden, um die Abhängigkeit von seiner Person zu verringern. Im E-Commerce-Bereich ist dies bereits gut gelungen. In diesem Zusammenhang sollen auch weitere Mitarbeiter eingestellt werden.

Gerade in der aktuellen Krisenstimmung sieht Herr Weng eine gute Zeit, um am Markt nach Talenten Ausschau zu halten.

Ein Fokus wird auch 2021 auf der Weiterentwicklung des E-Commerce-Geschäfts liegen. Herr Weng teilte mit, dass die Tochtergesellschaft inzwischen auch Bitcoin als Zahlungsmittel annimmt. Die Zukunftsorientierung soll beibehalten werden. Ein wichtiges Thema ist überdies der IPO der ArtXX AG. Und natürlich sollen insgesamt mehr Umsatz und Gewinn erwirtschaftet werden. Nach Überzeugung von Herrn Weng wird auch 2021 ein ereignisreiches Jahr werden, in dem hoffentlich wieder einige positive Überraschungen präsentiert werden können.

Allgemeine Aussprache

Nach dem Vorstandsbericht startete Herr Weng sogleich mit der Beantwortung der Fragen. Vorab waren nach seiner Aussage etwa 70 bis 100 Fragen von verschiedenen Aktionären eingegangen. Allerdings fanden sich viele Redundanzen, weshalb die Antworten gegebenenfalls zusammengefasst wurden und zum Teil bereits innerhalb des Vortrags beantwortet worden sind. Die beiden Komplexe, zu denen am meisten Fragen eingegangen sind, waren die Beteiligung an der Artnet AG sowie der angekündigte Börsengang der ArtXX AG.

Die Artnet AG ist, wie Herr Weng erläuterte, der Weltmarktführer im Kunstdatengeschäft in Kombination mit Subskriptions- und Transaktionsgeschäft und auch werbefinanziert. Eigentlich ist dies die optimale Kombination für ein Online-Unternehmen in der heutigen Zeit. Dennoch gelingt es Artnet nicht, daraus Kapital zu schlagen. Seit dem Börsengang im Jahr 1999 hat es nie eine Dividende gegeben und in der Bilanz steht ein Verlustvortrag von mehr als 50 Mio. Euro, der allerdings steuerlich nicht mehr nutzbar ist. Zudem verfügt das Unternehmen über kaum Liquidität.

Für diese im Vergleich zur WFA komplett gegenläufige Entwicklung sieht Herr Weng einen wesentlichen Grund: das miserable Management. Das Hauptinteresse des Gründers Hans Neuendorf liegt nach seinem Eindruck seit 21 Jahren im Wesentlichen darin, sich und seine Familie zu versorgen. Im Unternehmen gibt es hingegen keine Entwicklung. Es fehlt auch an Kapital, nachdem Herr Neuendorf Kapitalmaßnahmen jahrelang verhindert hat, weil er diese selbst nicht hätte begleiten können.

Vor dem Einstieg der WFA war die Artnet AG mit lediglich etwa 18 Mio. Euro bewertet. Dies ist ein Drittel der WFA. Durch die umfangreichen Käufe der WFA hat sich die Bewertung von Artnet inzwischen mehr als verdoppelt. Dies ist aber immer noch viel zu wenig für einen Weltmarktführer. Deshalb drängen neben der WFA auch immer mehr andere Aktionäre darauf, dass der mittlerweile 84-jährige Neuendorf endlich seinen Ruhestand antritt und das Unternehmen nicht weiter ausbremst. Herr Weng versicherte, dass er an dieser Stelle nicht mehr loslassen werde.

Eine weitere Frage zielte auf den zeitlichen Horizont des Artnet-Investments. Schließlich ist damit erheblich Kapital gebunden, das vielleicht besser woanders eingesetzt werden könnte. Hier kann Herr Weng kein Problem erkennen. Er versicherte, dass kein anderes Projekt unter dem Artnet-Investment gelitten hat. Die WFA verfügt über ausreichend Kapital, einen starken Cashflow und eine sehr günstige Bankfinanzierung mit einem durchschnittlichen Zinssatz von 1,35 Prozent.

Nach Aussage von Herrn Weng handelt es sich um ein strategisches Investment. Insofern gibt es keinen zeitlichen Horizont. Er geht aber davon aus, dass die Veränderungen, die er erwartet, sich in den nächsten zwei Jahren zeigen werden. Positiv wertet er, dass das Investment der WFA bereits zu einem stärkeren Interesse von Investoren aus dem Ausland geführt hat. Entscheidend ist die marktführende Position der Artnet AG. Er ist überzeugt, dass das Geschäft mit den richtigen Personen am Ruder schnell auf das richtige Gleis gebracht werden kann.

Zum zweiten großen Komplex, dem IPO der ArtXX AG, konnte Herr Weng noch nicht viel sagen. Der Börsengang ist für das nächste Jahr angestrebt und er wird in Deutschland stattfinden. Ein Problem mit dem Unterschied zwischen den Börsen der Schweiz und der EU ergibt sich nicht, da es keine Erstnotierung der ArtXX Aktien in der Schweiz geben soll. Zudem sind die Aktien bereits bei der Deutsche Clearstream verwahrt. Damit kann der Börsengang jederzeit umgesetzt werden. Zur Bewertung konnte der Vorstand noch nichts sagen. Bei der Gesellschaft ist so viel im Fluss, dass diese Aussage keine lange Gültigkeit hätte.

Die Frage nach dem Marktanteil der ArtXX AG im Welt-Editionsmarkt konnte Herr Weng nicht beantworten. Wie er darlegte, ist der Editionsmarkt extrem fragmentiert, es gibt nur wenige verlässliche Zahlen. Nach seiner Schätzung dürfte der Weltmarktanteil der ArtXX derzeit aber kaum mehr als 1 Prozent betragen. Das Unternehmen könnte also locker zehnmal so viel Umsatz machen, ohne dass eine monopolartige Stellung erreicht wäre. Es ist somit noch erhebliches Wachstum möglich.

Ein Aktionär wollte wissen, ob die Editionen eher von Händlern oder von Privatleuten gekauft werden. Im Jahr 2020 waren es Herrn Weng zufolge vor allem private Interessenten, da viele Händler entweder kein Kapital übrig hatten oder in der Krise vorsichtig disponierten. Durch private Käufer wurde dies jedoch weit überkompensiert, so dass der Umsatz dennoch gesteigert werden konnte. Die ArtXX AG ist weltweit aktiv. Das Ziel ist es, das Unternehmen zum One-Stop-Shop für hochwertige Editionen von weltweit bekannten Künstlern zu entwickeln.

Eine weitere Frage zielte darauf, in welchem Umfang die WFA AG an der ArtXX beteiligt bleiben soll. Nach Aussage von Herrn Weng ist es das Ziel, das Konzernverhältnis mittelfristig aufzulösen. Die Beteiligung soll also auf unter 50 Prozent reduziert werden, womit die ArtXX AG dann eine Finanzbeteiligung wäre. Weitergehende Pläne gibt es noch nicht. Eventuell könnten auch Anteile an neue Geschäftspartner abgegeben werden.

Ein Aktionär fand interessant, dass die ArtXX AG Zahlungen in Bitcoin akzeptiert. Allerdings resultieren daraus nach seiner Meinung hohe Risiken aufgrund der enormen Volatilität dieser Kryptowährung. Hier stellte Herr Weng klar, dass in dem Fall, dass eine Bitcoin-Zahlung avisiert wird, die Position sofort gehedged und nach Erhalt gleich umgetauscht wird. Man behandle den Bitcoin wie eine Währung. Unvernünftige Währungsrisiken sollen nicht eingegangen werden.

Ein weiteres Thema der Aussprache war die kurzfristige Änderung des Gewinnverwendungsbeschlusses verbunden mit der Neubewertung der ArtXX-Aktie und dem neuen Bezugsverhältnis. Aktionäre der WFA AG erhalten damit weniger ArtXX-Aktien als sie gedacht hätten, was man also nachteilig auslegen könnte.

In seiner Antwort versicherte Herr Weng, dass es keine Möglichkeit gab, das ursprünglich angedachte Bezugsverhältnis beizubehalten. Der Bilanzgewinn hätte bei der nicht zu vermeidenden Höherbewertung der ArtXX AG nicht mehr ausgereicht. Wichtig war ihm die Information, dass mit der Sachausschüttung und der damit einhergehenden Aufdeckung von Bewertungsreserven aus Sicht der WFA AG Gewinne kreierte werden, durch die der Bilanzgewinn wieder aufgefüllt wird. Theoretisch könnte man also im kommenden Jahr erneut eine ähnliche Ausschüttung vornehmen.

Verschiedene Fragen hatte Dr. Clemens Scholl als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) eingereicht. Unter anderem interessierte ihn die aktuelle Situation des Verfahrens betreffend die Zinssicherungsgeschäfte im Schweizer Franken. Nach Aussage von Herrn Weng kam es hier bedingt durch die Pandemie zu Verzögerungen. Er hofft auf eine Entscheidung im Jahr 2021 oder 2022. Im Erfolgsfall ergibt sich ein positiver Effekt auf die Gewinn- und Verlustrechnung. Eine Belastung kann es nicht mehr geben, nachdem die Verluste und Kosten bereits in voller Höhe bilanziell verarbeitet sind.

Grundsätzlich stellte sich für Dr. Scholl die Frage nach dem Umgang mit Risiken aus Währungsschwankungen. Schließlich ist die WFA weltweit aktiv. Wie Herr Weng darlegte, ist ihm die Konstellation starker US-Dollar und schwacher Schweizer Franken am liebsten, nachdem die Kosten bei der ArtXX AG vor allem in der Schweiz anfallen und Verkäufe insbesondere in den Dollarraum stattfinden. Grundsätzlich sind Währungsschwankungen im Kunstmarkt aber nicht so dramatisch, da die Marge nicht so gering ist wie bei anderen Handelsunternehmen. Gegebenenfalls können höhere Preise durchgesetzt werden. Soweit sinnvoll werden Positionen gehedged.

Weiter interessierte den Aktionärsschützer, welche Neuerungen im deutschen B2B-Geschäft geplant sind. Wie Herr Weng darlegte, soll der Trend in Richtung weniger Trades, aber mehr Volumen fortgesetzt werden. Bereits seit Jahren wird der Umsatz mit immer weniger Kunstwerken erwirtschaftet. Die Preisrange für Einzelwerke lag vor 20 Jahren noch bei 5 bis 50 TEUR, dann bei 20 bis 200 TEUR und aktuell sind es eher 50 bis 500 TEUR. Allerdings gibt es auch noch weniger wertvollen Altbestand, so dass die Umstellung dauert. Die ArtXX AG bedient im Editionsmarkt dagegen schon heute das High-End-Segment.

Befragt nach der Wettbewerbssituation informierte Herr Weng, dass er eigentlich keine Konkurrenten sieht, sondern nur potenzielle Kooperationspartner. Mit gebündelten Kräften kann weit mehr erreicht werden, oft

auch projektbasiert. Beim Erwerb von Kunstwerken kann eine Kooperation ebenfalls interessant sein, um das Risiko zu verteilen. Die Anzahl der Mitbewerber ist allerdings sehr übersichtlich geworden. Nachdem viele Unternehmen aus dem Markt ausgeschieden sind, könne man die Konkurrenz an zwei Händen abzählen.

Ferner wurde die Frage gestellt, ob es im derzeitigen Umfeld leichter fällt, neue Künstler zu gewinnen. Grundsätzlich konnte Herr Weng dies bestätigen. Als limitierenden Faktor sieht er in diesem Zusammenhang eher die Manpower. Deshalb müsse man die Strukturen erweitern und sukzessive neue Mitarbeiter aufbauen. Allerdings können auch nicht zu viele neue Künstler gleichzeitig gestemmt werden. Herr Weng ist aber optimistisch, dass noch für viele Jahre Wachstumsraten von 20 bis 30 Prozent erreicht werden können.

Darüber hinaus warfen verschiedene Aktionäre die Frage auf, warum die WFA unter anderem mit der vorgeschlagenen Sachausschüttung weit mehr für die Aktionäre tut als andere Unternehmen. Hierzu teilte Herr Weng mit, dass er die Aktionäre nicht als lästiges Anhängsel, sondern als Miteigentümer und Motivatoren sieht. Er freue sich über jeden, der Geld an der WFA-Aktie verdient. Er will die Aktionäre gerne mitnehmen, um aus der WFA den wichtigsten, profitabelsten und wertvollsten Player im kontinental-europäischen Kunstmarkt zu machen. Zugleich warb der Vorstand für ein langfristiges Investment in der WFA-Aktie.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Röhl die Präsenz. Vom gesamten Grundkapital von 2.750.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, waren auf der Hauptversammlung abzüglich der im eigenen Bestand befindlichen 150.000 Anteile 2.600.000 Aktien stimmberechtigt. Davon waren über den Stimmrechtsvertreter und im Wege der Briefwahl 2.129.822 Aktien vertreten. Dies entsprach einer Präsenz von 81,92 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden mit Mehrheiten über 99 Prozent gefasst. Im Einzelnen waren dies die Dividende von 1,50 Euro in Form der Sachausschüttung von Aktien der ArtXX AG (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats (TOP 5) sowie die Bestellung der Dr. Brandenburg Wirtschaftsberatungs-GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6).

Um 17:25 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Die Weng Fine Art AG (WFA) glänzt weiterhin mit einer hervorragenden Entwicklung. Im Geschäftsjahr 2019 konnte der Jahresüberschuss um über 60 Prozent auf 1,7 Mio. Euro ausgeweitet werden. Auch im laufenden Jahr 2020 setzt sich der positive Trend fort. Während sich der Weltauktionsmarkt infolge der Corona-Krise stark rückläufig entwickelt, legt der Umsatz im WFA-Konzern um rund 35 Prozent enorm zu. Der Jahresüberschuss wird sich aus heutiger Sicht auf mehr als 4,5 Mio. Euro nahezu verdreifachen.

Großen Anteil am Erfolg hat die E-Commerce-Tochter ArtXX AG, in der das Editionsgeschäft gebündelt ist und die im Jahr 2021 selbst an die Börse gehen soll. Vorab erhalten die WFA-Aktionäre nun im Rahmen einer Sachausschüttung Anteile an dem erfolgreichen Unternehmen. Für je vier WFA-Aktien wird ihnen eine ArtXX-Aktie eingebucht. Dies bedeutet eine enorme Rendite. Tatsächlich dürfte diese Aktie noch mehr wert sein als die 6 Euro, die im Zuge der Dividendenzahlung rechnerisch zugrunde gelegt wurden.

In Anbetracht der beeindruckende Geschäftsentwicklung hat die WFA-Aktie in den letzten Monaten erheblich an Wert gewonnen. Teuer ist sie aber auch beim aktuellen Kurs von 19 Euro, mithin einer Marktkapitalisierung von etwas mehr als 50 Mio. Euro, nicht. Schließlich hat der Vorstand gerade im Jahr 2020 gezeigt, dass auch in einem schwierigen Marktumfeld, in dem viele finanzschwächere Wettbewerber große Probleme haben, enorme Gewinne erwirtschaftet werden können.

Zudem verfügt das Unternehmen über eine hohe Substanz. Allein der Warenbestand dürfte zu aktuellen Preisen mehr als 35 Mio. Euro wert sein. Auch die Beteiligung an der Artnet AG ist heute schon 4 Mio. Euro mehr wert, als ursprünglich investiert worden ist. Zudem haben die 150.000 noch im Bestand befindlichen

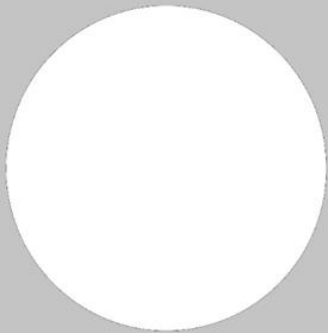
eigenen Aktien einen Wert von 4 bis 5 Mio. Euro. Insgesamt ist die WFA ein überaus finanzstarkes Unternehmen, womit immer wieder neue Marktchancen genutzt werden können. Langfristig scheint ein Investment in die WFA-Aktie unverändert sehr interessant zu sein.

Kontaktadresse

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

Tel.: +49 (0)21 73 / 69 08 70-0
Fax: +49 (0)21 73 / 69 08 70-1

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