

HV-Bericht

# **mwb Wertpapierhandelshaus AG**

WKN 665610      ISIN DE0006656101

am 28.07.2008 in München

*Firmiert zukünftig unter mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG*

## Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns  
(Vorschlag: Dividende von 0,42 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien  
gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 7 AktG
6. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien  
gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG
7. Schaffung eines genehmigten Kapitals sowie  
entsprechende Satzungsänderung
8. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008  
(Vorschlag: KMPG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)
9. Änderung der Satzung zur Erweiterung des Aufsichtsrats
10. Neuwahlen zum Aufsichtsrat  
(Vorschlag: Wahl der Herren Dr. Ottheinz Jung-Senssfelder, Fürth; Thomas Mayrhofer, Pullach;  
Michael Wilhelm, Pullach)
11. Beschlussfassung über die Änderung der Firma  
mit Satzungsänderung

## HV-Bericht mwb Wertpapierhandelshaus AG

Am 28. Juli 2008 fand in München die diesjährige ordentliche Hauptversammlung der mwb Wertpapierhandelsbank AG statt. Gut 100 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Konferenzzentrum München eingefunden, um sich über die weiteren Zukunftsaussichten der Gesellschaft im Zuge des geplanten Zusammenschlusses mit der FAIRTRADE FINANCE AG zu informieren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Ottheinz Jung-Senssfelder eröffnete die Hauptversammlung und wies darauf hin, dass der Vorstand nun um zwei weitere Mitglieder erweitert werden soll. Auch der Aufsichtsrat solle nun von drei auf sechs Mitglieder aufgestockt werden. Nach dem Verlesen der üblichen Formalien übergab Dr. Jung-Senssfelder das Wort an den Vorstandssprecher Thomas Posovatz.

### Bericht des Vorstands

Zu Beginn seiner Ausführungen verglich Herr Posovatz die Tiefen der Finanzwelt mit denen des Meeres. In beiden Bereichen gebe es Haie und kleine Fische sowie gefährliche Strömungen. Im Zuge der Finanzmarktkrise seien viele Banken einfach abgetaucht, während man sich bei der mwb davon distanziert und weiterhin mit größter Offenheit kommuniziert. Aufgrund der guten Zahlen im letzten Jahr unter ihrem alten Namen hätte die mwb Wertpapierhandelsbank aber auch keinen Grund abzutauchen, meinte der Vorstandssprecher. Immerhin soll für das vergangene Geschäftsjahr eine Dividende von 0,42 Euro ausgeschüttet werden.

Bereits zum fünften Mal in Folge konnte das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gesteigert werden. Im letzten Jahr stieg das Ergebnis um 51 Prozent auf 3,2 Mio. Euro. Mit über 6.600 erreichte die mwb nach Aussage von Herrn Posovatz zudem die höchste Zahl an betreuten Wertpapieren im Bereich Skontroführung. Das Provisionsergebnis stieg um 30 Prozent, und auch das Handelsergebnis konnte trotz der Finanzmarktkrise im zweiten Halbjahr noch um 8 Prozent zulegen. So blieb unter dem Strich ein Jahresüberschuss von knapp 3 Mio. Euro, berichtete Herr Posovatz. Dieses Ergebnis lag zwar nur knapp über dem Vorjahreswert, der Überschuss in 2006 war jedoch durch die Aktivierung der Körperschaftssteuer-guthaben positiv beeinflusst.

Dagegen erhöhte sich der Personal- und Verwaltungsaufwand nur um 17 Prozent. Wie in den Vorjahren sollen zwei Drittel des operativen Ergebnisses als Dividende ausgeschüttet werden. Mit einem Eigenkapital von 17,5 Mio. Euro und liquiden Mitteln von rund 7 Mio. Euro zum Jahresende könne sich die Gesellschaft diese Ausschüttung auch leisten, betonte Herr Posovatz. Diese guten Zahlen konnten den Aktienkurs jedoch nicht beflügeln, aber immerhin legte dieser in 2007 noch um 11 Prozent zu.

Der Wertpapierhandel mit Skontroführung lieferte in 2007 fast 50 Prozent des Provisionsergebnisses und 95 Prozent des Handelsergebnisses. Zu diesem Erfolg beigetragen hat die Reduzierung der Skontroführer an der Börse München von vier auf zwei, und zudem erhielt die Gesellschaft im Rahmen der Neuverteilung der Orderbücher 33 Skontren an der Börse Frankfurt zugeteilt. Das jüngste Standbein, der börsliche Handel von offenen Investmentfonds, hat sich in 2007 gut entwickelt. Nach Aussage von Herrn Posovatz wird dieser Bereich aber erst durch den Zusammenschluss mit der FAIRTRADE FINANCE AG richtig an Bedeutung gewinnen.

Der zweite Geschäftsbereich, die Dienstleistungen für institutionelle Kunden, blieb hinter den Erwartungen vom Jahresbeginn 2007 zurück. Von über 100 Börsengängen im letzten Jahr verzeichneten aber auch nur vier eine positive Kursentwicklung. Da sich der IPO-Markt weiterhin schwierig entwickelt, konzentriert sich die mwb nun auf Sekundärmarkt-Transaktionen. Insgesamt führte die Gesellschaft dabei Transaktionen mit einem Volumen von über 80 Mio. Euro durch, was zu einem Provisionsergebnis von knapp 1,5 Mio. Euro führte. Da dieser Wert nur knapp unter dem Vorjahresniveau lag, zeigte sich Herr Posovatz damit recht zufrieden.

Im Geschäftsbereich Privatkunden konnte die Tochtergesellschaft mwb Baden GmbH auch im abgelaufenen Jahr ein erfreuliches Ergebnis erwirtschaften. Das Provisionsergebnis kletterte um fast 30 Prozent auf 0,594 Mio. Euro.

Obwohl die Zahlen für das vergangene Geschäftsjahr wieder gut ausfielen, müsse die Gesellschaft doch mehr tun, da eine Unternehmensgröße von 30 bis 40 Mitarbeitern auf Dauer nicht profitabel genug ist, um den Verdrängungswettbewerb zu überstehen, meinte der Vorstandssprecher.

Ein erster Schritt dabei war die Übernahme der C.J. Diederich GmbH im Jahr 2006. Am 9. November 2007 wurde nun die Absichtserklärung zum Zusammenschluss mit der FAIRTRADE FINANCE AG abgegeben. Nach einer umfangreichen Due Diligence haben beide Unternehmen am 31. März 2008 den Einbringungsvertrag unterzeichnet und zwischenzeitlich den für die Verschmelzung notwendigen gegenseitigen Aktien-tausch durchgeführt. Am 18. Juli 2008 wurde der Verschmelzungsvertrag offiziell beurkundet und muss jetzt noch ins Handelsregister eingetragen werden. Mit diesem Zusammenschluss entsteht ein Unternehmen in einer völlig anderen Größenordnung. FAIRTRADE bringt etwa 6.000 Skontren mit ein und ist der Marktführer im Bereich börsengehandelter Investmentfonds.

Nach dem Zusammenschluss wird die neue mwb fairtrade AG im Geschäftsfeld Wertpapierhandel rund 11.600 Werte betreuen. Beim Geschäftsfeld institutionelle Kunden ergänzen sich beide Unternehmen hervorragend, während FAIRTRADE im Geschäftsfeld Privatkunden keine Aktivitäten aufweist. Wie Herr Posovatz weiter berichtete, fusionieren zwei profitable Unternehmen, die im Bereich Skontroführung als ausgewiesene Spezialisten gelten. Zudem schließen sich hier zwei etwa gleich große und ähnlich profitable Gesellschaften zusammen.

Aus diesem Grund wird auch der Aufsichtsrat um drei neue Mitglieder aus dem Umfeld von FAIRTRADE erweitert. Der neue Aufsichtsrat wird, wenn die Hauptversammlung der Satzungsänderung zur Erweiterung des Aufsichtsrats zustimmt, auch zwei neue Vorstände bestellen. Hierbei handelt es sich nach Aussage von Herrn Posovatz um das bisherige Management von FAIRTRADE. Ein Vorteil des Zusammenschlusses liegt auch darin, dass neben die Stärke von mwb in München nun auch die Stärke von FAIRTRADE am Börsenplatz Hamburg-Hannover tritt, womit das neue Unternehmen an allen Börsenplätzen vertreten ist. Neben der Annäherung an die ideale Unternehmensgröße verlief der Zusammenschluss auch noch liquiditätsschonend, erklärte der Vorstandssprecher.

Zunächst brachten die drei Firmengründer der FAIRTRADE FINANCE und die BÖAG Finanzdienst AG ihre Aktien in die mwb in Form einer Sachkapitalerhöhung ein. Dafür gewährte mwb den FAIRTRADE-Aktionären 2.989.269 Aktien der mwb. 498.269 Wertpapiere stammten dabei aus dem Bestand eigener Aktien, der durchschnittliche Erwerbspreis lag bei 5,36 Euro. Die restlichen 2.491.000 Aktien stammten aus der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital, so dass sich das Grundkapital der mwb auf 7.473.700 Euro erhöhte. Dadurch halten die bisherigen Gründungsaktionäre der mwb und der FAIRTRADE jeweils rund 40 Prozent am neuen Unternehmen, die restlichen 20 Prozent befinden sich im Streubesitz. Das neue Unternehmen soll künftig unter dem Namen mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG firmieren, und die Namensänderung soll auch schon auf der heutigen Hauptversammlung beschlossen werden.

Laut Herrn Posovatz erzielte die neue Gesellschaft im ersten Halbjahr 2008 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 0,793 Mio. Euro, aber auch ohne den Zusammenschluss hätte die mwb trotz des schwierigen Marktumfelds ein leicht positives Ergebnis ausgewiesen. Insbesondere die Dividendenzahlung der Beteiligung XCOM AG im zweiten Quartal hat dazu beigetragen, den Verlust der ersten drei Monate auszugleichen. Auch im ersten Halbjahr 2008 lieferte der Bereich Wertpapierhandel wieder den mit Abstand größten Ergebnisbeitrag ab. Sorgen bereitete Herrn Posovatz dagegen der Bereich institutionelle Kunden, da das Kapitalmarktgeschäft fast vollständig zum Erliegen gekommen ist. Für den 12,4-prozentigen Anteil an der XCOM AG erhielt die mwb im ersten Halbjahr für 2008 eine Dividende von 0,532 Mio. Euro.

Aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen konzentriert man sich bei der mwb verstärkt auf das Segment Institutional Sales. So konnte beispielsweise für die Immobiliengesellschaft Celtic Property Developments ein Listing im Open Market durchgeführt werden, und mit ARBOMedia wurde ein neues Mandat im Designated Sponsoring gewonnen. Allerdings wurden mit ENRO und Flora EcoPower Holding AG auch zwei Mandate verloren. Auch nach dem Zusammenschluss soll an der 60-prozentigen Beteiligung mwb Baden GmbH festgehalten werden, da diese Gesellschaft immer sichere Ergebnisbeiträge liefert.

Die 29 neuen Fairtrade-Mitarbeiter und die höheren Verwaltungsaufwendungen haben sich nach Aussage des Vorstandssprechers natürlich auf der Kostenseite niedergeschlagen. So kletterten die Personalkosten von 1,56 auf 3,38 Mio. Euro und die sonstigen Verwaltungsaufwendungen von 3,13 auf 5,36 Mio. Euro. Es verblieben ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 0,793 Mio. Euro und ein Überschuss von 0,384 Mio. Euro. Für die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) musste die Gesellschaft einen Teilbetrag von 60 TEUR zurückstellen. Gegen den Sonderumlagebescheid hat die mwb jedoch Widerspruch eingelegt, und sollten weitere Forderungen auf die Gesellschaft zukommen, wird man auch alle Rechtsmittel ausschöpfen, um von der Zahlung befreit zu werden, betonte Herr Posovatz.

Laut Vorstandssprecher sind die Handelsumsätze dramatisch zurückgegangen, und eine Erholung sah er frühestens im kommenden Jahr. Auch der Anstieg der Zinsen wirke sich lähmend auf die Börsen aus, und

die Finanzmarktkrise werde noch bis ins Jahr 2009 andauern, zeigte sich Herr Posovatz überzeugt. Diese Situation wird zu einer Verschärfung des Wettbewerbs führen, aber trotzdem zeigte er sich für das neue Unternehmen aufgrund der größeren Marktpräsenz zuversichtlich.

Darüber hinaus soll das Team in Frankfurt ausgebaut werden, zumal sich die mwb dort als Market-Spezialist beworben hat. Mit einem neuen Vermarktungskonzept soll zudem der Fondshandel an der Börse belebt werden, berichtete Herr Posovatz. Wie der Vorstandssprecher zum Ende seiner Ausführungen erklärte, kann die neue Gesellschaft zum Halbjahr 2008 mit einem Eigenkapital von 31,1 Mio. Euro und einer Liquidität von 17,5 Mio. Euro ausgestattet durchaus selbstbewusst in die Zukunft blicken.

## Allgemeine Diskussion

Trotz des ungünstigen Marktumfelds hat sich die Aktie der mwb wacker geschlagen, meinte Herr Breijs von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Den Zusammenschluss empfand er als positiv, in diesem Rahmen interessierten ihn jedoch die dabei anfallenden Kosten, die Herr Posovatz auf rund 170 TEUR bezifferte. Neben dem Wertgutachten für 50 TEUR kamen noch Rechtsberatung für 70 TEUR und die Aufwendungen für die Kapitalerhöhung im Umfang von 50 TEUR hinzu.

Bei einer Gleichverteilung der Sonderumlage der EdW errechnete Herr Breijs eine Belastung für die mwb von gut 260 TEUR. Hier korrigierte ihn jedoch Herr Posovatz, da die Entschädigungszahlungen nicht auf die 750 Unternehmen gleichmäßig verteilt werden. Da sich die mwb in einer niedrigen Klasse befindet, muss die Gesellschaft nur einen relativ kleinen Beitrag zahlen.

Die Fusion hat zu einer starken Verwässerung geführt, und die Aktionäre haben nicht einmal die Zahlen von FAIRTRADE bekommen, was Herr Stauffenberg bemängelte. Aus diesem Grund verlangte dieser die Angabe der Zahlen für die vergangenen drei Jahre. Laut Herrn Posovatz hat man die FAIRTRADE einer eingehenden Due Diligence-Prüfung unterzogen. Im Jahr 2005 erzielte die Gesellschaft bei einem EBIT von 2,0 Mio. Euro einen Jahresüberschuss von 1,7 Mio. Euro, in 2006 war es ein EBIT von 2,5 Mio. Euro bei einem Jahresüberschuss von 1,5 Mio. Euro, und im letzten Jahr erzielte FAIRTRADE ein EBIT von 4,7 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von 2,7 Mio. Euro.

Herr Stauffenberg zeigte sich etwas skeptisch hinsichtlich der Zukunft der Börsen Hamburg und Hannover, diese Ansicht teilte Herr Posovatz jedoch nicht. Angesprochen auf den Kaufpreis der Transaktion erklärte der Vorstandssprecher, handelsrechtlich habe der Ausgabepreis der neuen Aktien bei einem Euro gelegen. Nach HGB wurde FAIRTRADE mit dem Eigenkapital von rund 8 Mio. Euro bilanziert, nach IFRS ist das Unternehmen jedoch mit dem Zeitwert zu betrachten, und dabei lag dieser etwa doppelt so hoch bei 16 Mio. Euro. Beim Kaufpreis war auch ein kleiner Teil Goodwill enthalten, der momentan aber noch nicht genau zu beziffern ist. Das Bewertungsgutachten wollte Herr Posovatz aber nicht zur Einsicht auslegen.

Nicht ganz nachvollziehen konnte der Aktionär, weshalb der Aufsichtsrat auf sechs Personen verdoppelt werden soll. Herr Posovatz bat um Verständnis für die Erweiterung, die Ausweitung habe aber nicht den Grund, um den bisherigen Aufsichtsräten der FAIRTRADE einen Posten zu sichern, zumal nur ein Aufsichtsrat auch im neuen Unternehmen vertreten sein wird. Auch die Kosten für die Erweiterung liegen mit 30 bis 45 TEUR pro Jahr nach Meinung des Vorstandssprechers noch in einem annehmbaren Rahmen.

Herr Mötzer regte die Umstellung auf Namensaktien an, wovon Herr Posovatz nicht sonderlich überzeugt war. Man könnte dann zwar einen besseren Einblick in die Aktionärsstruktur bekommen, allerdings erfolgen die Meldungen hier auch nicht immer korrekt. Außerdem wollen einige Investoren gar nicht genannt werden, und darüber hinaus würden Namensaktien auch deutlich höhere Kosten verursachen.

Auf die Frage von Herrn Graf nach der Anzahl der Designated Sponsoring-Mandate bezifferte Herr Posovatz diese auf drei. Zudem interessierte den Aktionär, ob auch über das Thema Vollbank nachgedacht wird, da dann auch die Probleme hinsichtlich der EdW erledigt wären. Dies sei natürlich ein Thema, genieße derzeit aber nicht die höchste Priorität, so der Vorstandssprecher. Allerdings ist eine Vollbank mehr als nur ein rechtlicher Status und würde auch eine Vielzahl an Auflagen mit sich bringen.

Herr Stauffenberg bat dann noch um eine Prognose für das Gesamtjahr, die laut Vorstand Herbert Schuster jedoch schwer abzugeben ist. Man rechne in der zweiten Jahreshälfte weiter mit einem schwierigen Marktumfeld, wie sich dies aber auf die mwb auswirkt, könne noch nicht genau beurteilt werden.

## Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 7.473.700 Euro waren 6.108.649 Euro entsprechend 81,74 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle im Sinne der Verwaltungsvorschläge bei zumeist wenigen Gegenstimmen gefasst, teilweise waren allerdings sogar gut 350.000 Enthaltungen zu verzeichnen.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 0,42 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien gemäß §71 Abs. 1 Nr. 7 AktG (TOP 5) bzw. gemäß §71 Abs. 1 Nr. 8 AktG (TOP 6), die Schaffung eines genehmigten Kapitals (TOP 7), die Wahl der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008 (TOP 8), eine Satzungsänderung zur Erweiterung des Aufsichtsrats (TOP 9), die Wahl der Herren Dr. Ottheinz Jung-Senssfelder, Thomas Mayrhofer und Michael Wilhelm sowie unter der Voraussetzung einer Erweiterung des Aufsichtsrats der Herrn Dr. Thomas Ledermann, Uwe Didwischus und Hagen-Christian Kümmel in den Aufsichtsrat (TOP 10) sowie die Änderung der Firma in mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG (TOP 11).

## Fazit und eigene Meinung

Bei der mwb Wertpapierhandelsbank AG kann man auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2007 zurückblicken. Dementsprechend konnten sich die Aktionäre auch über eine Dividende von 0,42 Euro freuen, was einer Dividendenrendite von über 8 Prozent entspricht. Auch wenn die Gesellschaft in den letzten Jahren erfolgreich agiert hat, so wurden bei dem Unternehmen doch die Zeichen der Zeit erkannt, und das Management setzt mit dem Zusammenschluss mit der FAIRTRADE FINANCE AG auf einen größeren Verbund, um leichter Skaleneffekte generieren zu können.

Trotz des ungünstigen Marktumfelds konnte im ersten Halbjahr 2008 in der neuen Gesellschaft ein Überschuss ausgewiesen werden. Das laufende Jahr ist aber sicherlich als Übergangsjahr zu sehen, denn der Zusammenschluss führt auch zu finanziellen Belastungen. Ab dem kommenden Jahr sollten sich die Vorteile der dann neuen mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG positiv niederschlagen. Vor diesem Hintergrund sollte sich ein Engagement in der Aktie auf dem jetzigen Kursniveau durchaus lohnen.

## Kontaktadresse

mwb Wertpapierhandelsbank AG  
Rottenbucher Straße 28  
D-82166 Gräfelfing

Tel.: +49 (0) 89 / 85852 - 0  
Fax: +49 (0) 89 / 85852 - 505

E-Mail: [info@mwb.de](mailto:info@mwb.de)  
Internet: <http://www.mwb.de>

## Ansprechpartner Investor Relations

Bettina Schmidt

Tel.: +49 (0) 89 / 85852 - 305  
Fax: +49 (0) 89 / 85852 - 505  
E-Mail: [bschmidt@mwb.de](mailto:bschmidt@mwb.de)



### Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH  
Immermannstr. 35  
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0  
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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