

AG für historische Wertpapiere

WENIG BARES FÜR RARES

Obwohl die in einer ehemaligen Zuckerfabrik in einem Vorort von Wolfenbüttel buchstäblich auf einem Rübenacker domizilierende AG für historische Wertpapiere vor einigen Jahren ein Opfer der staatlichen Regulierungswut wurde und sich nach mehr als zwei Jahrzehnten aus dem Freiverkehr der Münchener Börse zurückzog, führte das Nebenwerte-Journal die Berichterstattung fort, da die Aktie in den Handel unnotierter Werte bei Valora aufgenommen wurde.

Interessenten sollten jedoch auch die Besonderheiten der kurz „AG hist.“ genannten Aktie beachten, deren Grundkapital von € 3.6 Mio. in 1.2 Mio. Aktien eingeteilt ist. Neben dem mit einer HV-Mehrheit ausgestatteten Ehepaar Benecke (Jörg Benecke ist Gründer und Alleinvorstand) setzt sich das Aktionariat vor allem aus engagierten Sammlern historischer Wertpapiere zusammen, die dem Unternehmen auch als Kunden verbunden sind. Viele von ihnen besuchten seit Jahren gerne auch die jeweils im Sommer stattfindenden Hauptversammlungen am Firmensitz, die mit einer nur für Aktionäre bestimmten Auktion, einem Sommerfest und einem Beiprogramm (z. B. Firmenbesichtigung) verbunden waren. Obwohl auch im Jahr von Corona an einer Präsenz-HV am 21.08.2020 festgehalten wurde, lag die Zahl der Teilnehmer, wohl nicht unerwartet, deutlich niedriger als in den Vorjahren.

Versandhandel stabilisiert, Auktionen erfolgreicher

„Neue Ware für alte Sammler, alte Ware für neue Sammler“, das ist kurz umschrieben das Problem der AG hist., das nicht einfach zu lösen ist; denn rund zehn Jahre nach der letzten Reichsbank-Versteigerung gelten die alten Hasen als zumeist gut versorgt, und vor dem Hintergrund der unterentwickelten deutschen Aktienkultur kann man nur schwerlich neue Fans finden. Abgesehen von dem Reiz, sich mit interessanten Unternehmensgeschichten zu befassen, sind viele Papiere trotz hohem Seltenheitswert recht preiswert; vor allem beim Vergleich mit anderen begehrten Sammelobjekten wie Briefmarken oder Münzen, für die oft „viel Bares für Rares“ hingeblickt werden muss. Der in Wolfenbüttel betriebene Versandhandel hat sich im Geschäftsjahr 2019. mit einem Umsatz von € 383 000 (356 000) immerhin auf niedrigem Niveau stabilisiert, und die im Auktionsgeschäft vereinnahmten Provisionen fielen mit € 392 000 (321 000) höher aus als im Vorjahr. Der Umsatz der Firmengruppe legte somit um 16.6 % auf € 737 000 (632 000) zu.

Bedeutende CS Realwerte AG

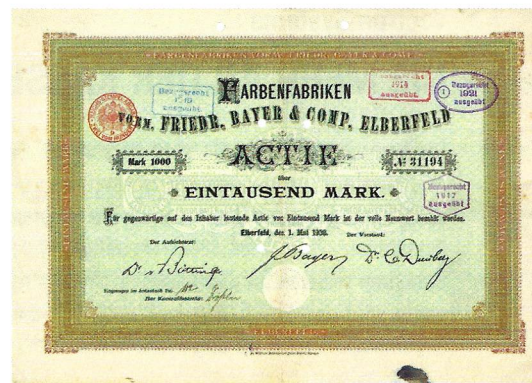
Der Gewinn stammte allerdings aus einer anderen Quelle; denn das Betriebsergebnis aus dem Stammgeschäft blieb mit € -69 000 (-70 000) erneut im negativen Bereich, wobei aus dem Auktionsgeschäft ein kleiner Gewinn von € 10 000 (14 000) stammte. Von der CS Realwerte AG wurde für 2018 eine Dividende von € 264 000 (201 000) vereinnahmt. Dazu kamen in den Sonstigen betrieblichen Erträgen enthaltene rund € 200 000 aus einer 2019 bei der CS Realwerte AG, an der 26.34 % gehalten werden, durchgeführten Kapitalerhöhung auf € 1.61 (1.28) Mio. Die CS-Beteiligungen an abwickelnden Immobilienfonds wiesen Ende 2019 einen Kurswert von € 31.2 (30.2) Mio. auf; aus dem Jahresüberschuss von € 0.79 (1.73) Mio. wurde nach der HV am 21.08.2020 eine Dividende von € 75 (100) je Aktie gezahlt. Da eine der beiden Fondsbeteiligungen die Ausschüttung verspätet leistete, war es bis zuletzt offen, ob CS die Dividende zahlen konnte. Nun ist dies jedoch gesichert, so dass die AG hist. auch im Jahresabschluss 2020 eine Dividende einstellen kann. Der für 2019 ausgewiesene Jahresüberschuss von € 398 000 (127 000) summiert sich einschließlich des Vortrags auf einen Bilanzgewinn von € 482 000 (84 000), der auf neue Rechnung vorgetragen wird.

Vorrang für Schuldentilgung

Der Vorstand begründete diese Entscheidung, dass die Tilgung der für die CS-Kapitalerhöhung aufgenommenen Schulden Vorrang habe. Daher sind die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten nur leicht auf € 489 000 (464 000) angestiegen, während das Eigenkapital auf € 5.52 (5.12) Mio. gewachsen ist, so dass sich die Eigenkapitalquote auf 90.3 (89.8) % bzw. € 4.60 (4.27) je Aktie erhöhte. Unter den Aktiva sind die Vorräte von ca. 3 Mio. an einzelnen Wertpapieren leicht auf € 3.41 (3.47) Mio. gesunken; Verwertungsrisiken sind nicht ganz auszuschließen. Auf Sachanlagen entfielen € 332 000 (341 000), die CS-Beteiligung steht mit € 2.23 (1.73) Mio. zu Buche. Liquide Mittel machten nur € 12 000 (10 000) aus.

Pandemie begünstigt das Geschäft

Die AG hist. hat ihre Kostenstrukturen inzwischen dem Geschäftsumfang angepasst, wie der auf € 168 000 (202 000) gesunkene Personalaufwand bei fünf Mitarbeitern, davon drei in Teilzeit, deutlich macht. Eine Zwischenmitteilung vom August 2020 zeigt, dass die Geschäfte im ersten Halbjahr trotz (oder wegen) Corona besser gelaufen sind als erwartet, so dass sich das Umsatzziel im Versandhandel



Die 112 Jahre alte Bayer-Aktie (seltener als die weltberühmte Blaue Mauritius) wird am 03.10.2020 bei FHW versteigert.

auf mehr als € 275 000 erhöhen könnte. Auch die bisherigen beiden Auktionen brachten ein gutes Ergebnis, so dass im Stammgeschäft 2020 keine Verluste anfallen würden. Von der CS Realwerte werden € 218 000 zufließen, die den Jahresüberschuss bilden könnten.

Höhere Bewertung gerechtfertigt?

Der bei Valora genannte Geldkurs entspricht nur 58.7 % des Buchwerts und weist noch mehr als der ebenfalls unter dem Buchwert liegende Briefkurs auf eine Unterbewertung hin, die wohl dem Stammgeschäft geschuldet ist. Dabei wird übersehen, dass mit dem Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der CS Realwerte AG ein profitables Geschäftsfeld vorhanden ist, das auch noch einige weitere Jahre Gewinnabschlüsse verspricht. Zudem zeichnet sich nun auch ein Ende der Betriebsverluste im Stammgeschäft ab, so dass eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung nicht unwahrscheinlich ist, da sich durch den Verzicht auf Ausschüttungen in den beiden vergangenen Jahren die Vermögenslage deutlich verbessert hat.

Handel bei Valora. Kurs am 22.09.2020: € 2.70 G (1300 St.) / € 3.85 B (2064 St.). Letzter gehandelter Kurs am 08.01.2020: € 3.47 (10 St.).

Zum Vergleich: Kurse am 18.07.2019: € 2.70 G (10 St.) / € 3.- Taxe B (0 St.).

Claus Müller,
Finanzanalyst DVFA

RISIKOHINWEIS

Aktien sind Risikoanlagen, die sowohl überdurchschnittliche Kapitalerträge abwerfen als auch erhebliche Verluste verursachen können. Bei sämtlichen Angaben in diesem Heft werden deshalb keine Anlageempfehlungen gegeben. Alle Angaben beruhen zudem auf sorgfältigen Recherchen; eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Die Wiedergabe sämtlicher Angaben und Abbildungen, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion gestattet.