

**HV-Bericht**

# Varengold Wertpapierhandelsbank AG

**WKN 547930 ISIN DE0005479307**

am 18.08.2010 in Hamburg

***Aktienkurs kletterte in ungeahnte Höhen***

## **Tagesordnung**

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2009
2. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2009
3. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2009
4. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2010  
(Vorschlag: Wahl der NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH, Hamburg)
5. Beschlussfassung über Änderungen der Satzung zur Anpassung an das ARUG

## HV-Bericht Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Am 18. August 2010 fand in Hamburg die diesjährige ordentliche Hauptversammlung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG statt. Als Veranstaltungsort war der Große Festsaal des ELYSEE Hotels in der Rothenbaumchaussee gewählt worden. Um 10:05 Uhr eröffnete der Aufsichtsratsvorsitzende Willi Müller die Hauptversammlung mit der Begrüßung der Teilnehmer, unter denen sich auch Mario-David Balda für GSC Research befand. Nach der Verlesung der üblichen Formalien konnte der Versammlungsleiter das Wort zügig an den Vorstand übergeben.

### Bericht des Vorstands

Einleitend stellte Vorstand Yasin Sebastian Qureshi die Varengold Wertpapierhandelsbank AG als einzige auf Hedgefonds und Managed Futures spezialisierte deutsche Wertpapierbank vor. Die Geschäftsfelder beinhalten die beiden Bereiche Asset Management und Capital-Markets-Brokerage. Diese greifen elementar ineinander, die Neukundenakquisition wirkt auf jedes Geschäftsfeld positiv und führt zu diversifizierten Erträgen. Die Ertragsquellen stammen dabei aus Gewinnbeteiligungen und Management Fees.

Die Performance des HI Varengold CTA Hedge Fund übertraf seit 2001 sowohl den Aktienindex Welt als auch den Managed Futures Index. Als weiteres und neues standardisiertes Produkt des Hauses nannte Vorstand Qureshi den Varengold Absolute Return UCIT III Fund, der einem wesentlich breiteren Publikum zur Verfügung gestellt werden kann.

Im Bereich Asset Management wurde als Plattform und neues Teilsegment der Gesellschaft die Varengold Investmentaktiengesellschaft mit TGV gegründet, wobei der Großteil der hier generierten Erträge direkt in die Varengold Wertpapierhandelsbank AG fließt. Somit liegt die Wertschöpfung nahezu ausschließlich bei der Bank, und die Wertschöpfungskette wird entsprechend verlängert.

Wie Herr Qureshi weiter berichtete, bietet Varengold beim Capital-Markets-Brokerage seinen Kunden den Zugang zu den weltweiten Kapitalmärkten durch den Online-Handel von Devisen und CFDs (Contract for Difference). Die Ertragsquellen des Segments sind Spreads, Swaps und die Aggregation von Kundenpositionen.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden die umfangreichen Investitionen in die Handelsinfrastruktur abgeschlossen. Die Technologie befindet sich nun auf dem neuesten Stand, was nach Aussage des Vorstands bereits im ersten Halbjahr 2010 positive Auswirkungen brachte. Ein neues Service- und Supportoffice in Dubai wurde eröffnet und die neue CFD-Handelsplattform „Metatrader“ gemeinsam mit dem Partner Hanseatic Brokerhouse Securities AG eingeführt.

Der HI Varengold CTA Hedge Fund konnte in dem nach den Worten des Vorstands bisher schwierigsten Handelsjahr 2009 zwar die Wettbewerber teilweise deutlich hinter sich lassen, die „Hurdle-Rate“ aber nicht schlagen. Die damit wegfallende Gewinnbeteiligung bedeutete einen Wegfall von einer Million Euro im Jahresergebnis. Da auch der Zinsüberschuss niedriger war und die Verwaltungsaufwendungen aufgrund der genannten Investitionen höher ausfielen, drehte das Jahresergebnis von plus 658 TEUR in 2008 auf minus 882 TEUR in 2009.

Im ersten Halbjahr 2010 gelang die Nutzung von Skaleneffekten in beiden Geschäftsfeldern, da die Ressourcen von internen Entwicklungstätigkeiten vermehrt auf Sales und Marketing verlegt werden konnten. Mit einem deutschen Online-Broker wurde eine vielversprechende Forex-Kooperation geschlossen, erste Erträge werden hier ab dem ersten Quartal 2011 erwartet.

Das Ergebnis verbesserte sich den weiteren Angaben zufolge deutlich dank der Steigerung der Provisionserträge und des Ausbaus des Eigenhandels. Durch Einsparungen und Rückgänge der Investitionen gelang ein Rekordhalbjahresergebnis von plus 1,345 Mio. Euro, nachdem im ersten Halbjahr des Vorjahres noch ein Verlust von 0,198 Mio. Euro angefallen war. „Insgesamt eine exzellente und ausgewogene Entwicklung beider Sparten“, betonte Vorstand Qureshi.

In seinem Ausblick prognostizierte Herr Qureshi einen starken Umsatzsprung, ohne dass sich die Verwaltungsaufwendungen entsprechend erhöhen werden. Dementsprechend soll der Jahresüberschuss stark zulegen in den Bereich einer Verdoppelung des Halbjahresergebnisses. Die positive Entwicklung in der Ertragslage spiegelte sich auch im Aktienkurs wider, wobei jedoch weiterhin Potenzial besteht. Die steigende Liquidität der Aktie sorgt hierbei für höheres Interesse bei institutionellen Anlegern.

Da Neukunden den Gewinn der Bank überproportional erhöhen, weil die Aufwendungen der Gesellschaft weitestgehend durch die bestehende Kostenstruktur gedeckt werden, bringen die hohen Skaleneffekte hieraus entsprechendes Ergebnispotenzial, so der Vorstand zum Ende seiner Ausführungen.

## Allgemeine Aussprache

Die Generaldebatte eröffnete Aktionär Schwarzlos, der sich nach der aktuellen Lage bei den im Bericht des Abschlussprüfers erwähnten Zertifikaten und nach der Erhöhung bei der Vergütung des Vorstands trotz des eingetretenen Verlusts in 2009 erkundigte.

Anteilseigner Spahn fragte nach den Aussichten hinsichtlich einer Dividendenzahlung angesichts des prognostizierten Ergebnisanstiegs, und Aktionär Bakker interessierte sich für den Vorwurf gegenüber dem Rechtsberater der Hauptversammlung 2008 und für Details zu den Anfechtungsklagen zu dieser Hauptversammlung.

Nach Auskunft der Verwaltung erschienen zur 2008 Aktionäre wie Herr Zapf, die einen Datumsfehler („Record Date“) des damals die Hauptversammlung konzipierenden Rechtsberaters monierten. Damit war die Eintragung der Erlaubnis zum Eigenhandel in die Satzung blockiert, womit der Gesellschaft fast ein vollständiges Geschäftsjahr entging. In Zahlen bedeutete dies 1,33 Mio. Euro, die nun Gegenstand eines Rechtsstreit seien. Auch der Vorstand sei an einer Dividendenzahlung interessiert, und diese werde auch erfolgen, sobald der Verlustvortrag aufgebraucht ist.

Herr Schild befürchtete eine gewisse Verzettlung durch Aktivitäten wie Dubai und rügte, dass hinsichtlich der angekündigten Verbesserung der Transparenz die Versprechen der letzten Hauptversammlung nicht eingehalten worden seien. Speziell zum Eigenhandel erfragte er mehr Detailauskünfte, ebenso zu den Ergebnissen des Asset Managements in 2009. Des Weiteren vermisste Herr Schild klare Vereinbarungen zur Vergütung des Vorstands.

In seiner Antwort entgegnete Vorstand Steffen Fix, dass die Varengold Investmentaktiengesellschaft mit Teilgesellschaftsvermögen ein zukünftiger Wachstumstreiber sein wird. Mit der Segmentberichterstattung wurde im ersten Halbjahr 2010 begonnen, in 2009 betrug die Aufteilung des Umsatzes zwischen Asset Management und Capital-Markets-Brokerage 20 zu 80. Im Eigenhandel werden verschiedene Formen des Kommissionsgeschäfts betrieben, die sich auf der Kostenseite aber schwer trennen lassen. Hier gelte es, die Wertschöpfung noch weiter zu erhöhen bei gleichzeitiger Eingrenzung der Risiken, bekräftigte Vorstandskollege Qureshi.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Müller erläuterte dann die Vorstandsvergütung in 2009. Zur Jahresmitte wurden die Vorstandsvergütungen demnach erheblich reduziert und vom Vorstand auch in erheblichem Maße auf Gehalt verzichtet. Dies ist dem Vergütungsbericht allerdings nicht direkt zu entnehmen, da Ende 2008 die Gehälter erhöht wurden. Somit gab es im ersten Halbjahr eine deutliche Erhöhung der Bezüge, die dann aber im zweiten Halbjahr durch den Verzicht wieder entsprechend abnahmen.

## Abstimmungen

Im Anschluss an die Generaldebatte konnte der Aufsichtsratsvorsitzende zu den Abstimmungen überleiten. Zuvor gab er die Präsenz auf der Hauptversammlung bekannt. Demnach waren 852.422 der insgesamt 1.332.337 Aktien entsprechend 63,98 Prozent vertreten. Alle Tagesordnungspunkte wurden einstimmig im Sinne der Verwaltungsvorschläge beschlossen.

Im Einzelnen abgestimmt wurde über die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3), die Wahl der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH, Hamburg, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2010 (TOP 4) und über die Anpassung der Satzung an das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) (TOP 5).

Herr Müller konnte die Hauptversammlung dann um 12 Uhr offiziell beenden.

## **Fazit**

Kaum eine deutsche Aktiengesellschaft konnte ihre Aktionäre in den letzten Monaten mit einer ähnlich erfreulichen Kursentwicklung beglücken wie die Varengold Wertpapierhandelsbank AG. Dabei stand das Geschäftsjahr 2009 auch bei den Hamburger Spezialisten für alternative Investments wie Hedgefonds und Managed Futures noch deutlich im Zeichen der Finanzkrise. Doch die Investitionen in die Handelsinfrastruktur und Verbesserungen bei der Kostenstruktur im „bisher schwierigsten Handelsjahr“ machten sich schnell bezahlt, wie der Bericht zum ersten Halbjahr 2010 und die positiven Zahlen hierin deutlich machen.

Die Reaktion des Kapitalmarkts hierauf war eine regelrechte Kursexplosion bei einem gleichzeitigen Anstieg der Handelsvolumina der Varengold-Aktie. Und zusätzlich zu diesem sehr erfreulichen Kursverlauf wurde den Anteilseignern nun auch die Ausschüttung einer Dividende in Aussicht gestellt. Es verwundert daher nicht, dass die Hauptversammlung von einem harmonischen Dialog zwischen Management und Anteilseignern geprägt war, was im krassen Gegensatz zur Veranstaltung vor zwei Jahren mit dem unsäglichen Fehler beim Record Date stand.

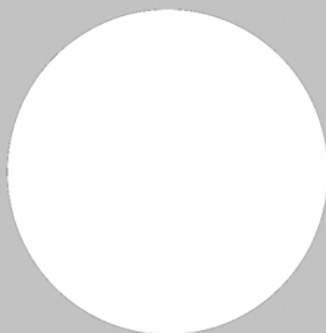
Letzterer Vorfall soll in den nächsten Monaten vor Gericht geklärt werden, womit neben den positiven Ausichten aus dem operativen Geschäft auch die Perspektive für einen außergewöhnlichen Ertrag gegeben ist, über dessen Höhe munter spekuliert werden darf. Dennoch bleibt nur zu hoffen, dass das Unternehmen zukünftig das Zusammentreffen mit den sogenannten Berufsklägern vermeiden kann.

## **Kontaktadresse**

Varengold Wertpapierhandelsbank AG  
Große Elbstraße 27  
D-22767 Hamburg

Tel.: +49 (0) 40 / 668649 - 0  
Fax: +49 (0) 40 / 668649 - 49

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