

**HV-Bericht**

# **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG**

WKN **665610**      ISIN DE0006656101

am 10.07.2018 in München

***2017 mit bestem Ergebnis seit der Jahrtausendwende –  
Rekorddividende von 0,39 Euro beschlossen***

## Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2017 sowie des Lageberichts des Vorstands für die Gesellschaft mit dem Bericht des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2017  
(Vorschlag: Dividende von EUR 0,39 je dividendenberechtigter Stückaktie )
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
5. Wahl des Abschlussprüfers sowie Zwischenabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018  
(Vorschlag: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg)
6. Neuwahl zum Aufsichtsrat  
(Vorschlag: Herren Hendrik Janssen, Hannover; Thomas Mühlbauer, Gräfelfing; Michael Wilhelm, Grünwald)
7. Beschlussfassung über die Aufhebung des bedingten Kapitals und Satzungsänderung
8. Beschlussfassung über die Aufhebung des bestehenden und die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals sowie die entsprechende Satzungsänderung

## HV-Bericht mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

Die Hauptversammlung der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG fand am 10. Juli 2018 im Haus der Bayerischen Wirtschaft in München statt. Etwa 70 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, um mehr über die Hintergründe für die sehr erfolgreiche Entwicklung des Kapitalmarktdienstleisters im Geschäftsjahr 2017 zu erfahren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Michael Wilhelm eröffnete die Versammlung um 10:30 Uhr und stellte zunächst die Mitglieder der Verwaltung vor, die vollzählig zugegen waren. Im Folgenden erläuterte er die Formalien. In diesem Zusammenhang informierte er über das Ergänzungsverlangen der Aktionärin Christine Niederreuther-Rohrhirsch, die auf der Hauptversammlung durch Thomas Höder vertreten war.

Nach einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats übergab Herr Wilhelm das Wort an den Vorstandssprecher Thomas Posovatz.

### Bericht des Vorstands

Herr Posovatz freute sich, von gleich zwei Meilensteinen berichten zu können. Neben dem Rekordergebnis war dies das 25jährige Jubiläum der mwb fairtrade AG, was in der schnelllebigen Finanzbranche eine ganze Menge ist. Viele Wettbewerber haben diese Zeit nicht überdauert. Wie er in Erinnerung rief, hat es 1993 noch einen echten Parketthandel gegeben und an der Börse wurde nur von 10:30 Uhr bis 13:30 Uhr gehandelt. Das ist geradezu unvorstellbar in der heutigen Welt der digitalen, weltweit vernetzten Hochleistungs-Handelssysteme.

Die mwb hat trotz dieser gewaltigen Veränderungen mit ihrem klaren Wertesystem bis heute überdauert und das Geschäftsjahr 2017 mit dem besten Ergebnis seit der Jahrtausendwende abgeschlossen. Allerdings waren die Rahmenbedingungen Herrn Posovatz zufolge auch geradezu ideal. Es gab keine neuen Hiobsbotschaften, man könnte direkt sagen, es war ein stabiles Jahr. Zudem stiegen die Wertpapierumsätze wieder auf ein vernünftiges Maß und DAX und Dow Jones legten deutlich zu.

In diesem insgesamt positiven Umfeld gelang es, das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken um 68 Prozent auf 5,9 (Vorjahr: 3,5) Mio. Euro auszuweiten. Die Grundlage dafür waren das mit einem Anstieg von 80 Prozent auf 5,5 (3,0) Mio. Euro deutlich höhere Provisionsergebnis und ein Plus von 39 Prozent auf 16,9 (12,1) Mio. Euro beim Handelsergebnis, während die anderen Verwaltungsaufwendungen um 18 Prozent auf 9,9 (8,9) Mio. Euro unterproportional zulegten.

Mit einem harten Kernkapital von mittlerweile 20,5 (17,0) Mio. Euro zählt mwb fairtrade Herrn Posovatz zufolge zu den kapitalstärksten Skontroführern des Landes. In dieser Kennzahl ist neben dem bilanziellen Eigenkapital von 14,5 (12,0) Mio. Euro noch der Fonds für allgemeine Bankrisiken in Höhe von 6,0 (5,0) Mio. Euro berücksichtigt. Auch mit Blick auf die Liquidität von 17,9 (15,1) Mio. Euro sieht der Vorstandssprecher das Unternehmen bei einer Bilanzsumme von 26,8 (19,6) Mio. Euro sehr solide aufgestellt.

Wie Herr Posovatz im Detail darlegte, hat das Kerngeschäftsfeld „Wertpapierhandel und Skontroführung“ im vergangenen Jahr 86 Prozent des Provisions- und Handelsergebnisses beigesteuert. Mwb fairtrade führten zum Jahresende 26.000 Orderbücher für Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und börsengehandelte Fonds und damit nochmals 2.000 mehr als im Jahr zuvor.

Besonders hob er hervor, dass mwb fairtrade an der Tradegate Exchange in Berlin seit 1. Januar 2018 der offizielle Spezialist für den Rentenhandel ist. Interessant ist dies deshalb, weil Vieles darauf hindeutet, dass die Nullzinspolitik der EZB bald beendet sein könnte. Das Handelsvolumen im Rentenbereich zieht wieder an. Dies ist positiv für das Geschäft, weil sich die Schwankungen der verschiedenen Anlageklassen so besser ausgleichen lassen. Mal ist in der Skontroführung mit Aktien, mal mit Renten oder Fonds mehr Geld zu verdienen.

Ein besonderer Grund zur Freude ist laut Herrn Posovatz aus dem gleichen Grund der Erfolg im wiederbelebten Geschäftsfeld „Corporates & Markets“. Wie er erinnerte, war mwb fairtrade in den Vorjahren nahezu vollständig von der Skontroführung abhängig. In diesem Segment wurden 99 Prozent des Ergebnisses erwirtschaftet, während das Kapitalmarktgeschäft mit einem Anteil von nur 1 Prozent so gut wie keine Bedeutung hatte. Es gab kaum Börsengänge, mwb fairtrade musste sich deshalb auf geringmarginale Dienstleistungen wie Listings konzentrieren.

Das hat sich inzwischen geändert. Die Kapitalbeschaffung über die Börse ist vor allem für Mittelständler wieder attraktiv geworden, nachdem Banken kaum noch Kredite zu vernünftigen Konditionen vergeben. Damit werden Unternehmensanleihen wieder interessant und Herr Posovatz konnte von zwei erfolgreichen Transaktionen berichten.

Zum einen begleitete mwb fairtrade die Emission einer Unternehmensanleihe über 25 Mio. Euro für den Münchner Immobilienentwickler Euroboden. Bei einem Kupon von 6 Prozent war die Nachfrage deutlich höher als das Angebot und die Platzierung wurde vorzeitig geschlossen. Die zweite große Transaktion in diesem Geschäftsfeld war die Begebung einer Unternehmensanleihe mit rund 20 Mio. Euro und einem Kupon von 5,5 Prozent für die börsennotierte Eyemaxx Real Estate AG. Diese beiden Emissionen erfüllten die strengen Kriterien.

So steuerte das Geschäftsfeld „Corporates & Markets“ im vergangenen Jahr immerhin 14 Prozent zum Provisions- und Handelsergebnis bei nach nur 1 Prozent im Vorjahr. Und es gibt nach Aussage von Herrn Posovatz bereits eine Reihe von neuen Anfragen, insofern zeigte er sich zuversichtlich, dass das Segment auch 2018 einen erfreulichen Beitrag zum Gesamtergebnis liefern wird. Wichtig war ihm indes der Hinweis, dass keineswegs alle Mandate angenommen werden. Wenn eine Anleihe ausfällt, fällt dies auf mwb fairtrade zurück. Das gilt es zu vermeiden.

Zum Abschluss seines Rückblicks warf der Vorstandssprecher einen Blick auf die Entwicklung der Aktie, die erheblich davon profitierte, dass zum vierten Mal in Folge ein Jahresüberschuss ausgewiesen wird. Der Kurs legte im Jahr 2017 um mehr als 140 Prozent von 1,52 Euro auf 3,67 Euro zu. Im laufenden Jahr ging es bis auf über 6 Euro noch deutlich weiter voran, bevor der Kurs nach Veröffentlichung der geschätzten Zahlen zum ersten Halbjahr 2018 wieder auf unter 4 Euro abtauchte.

Der Vorstand kann diese heftige Reaktion der Märkte nicht verstehen. Fast könnte man meinen, es wäre ein Verlust gemeldet worden. Nach seiner Überlegung sind möglicherweise einige Investoren davon ausgegangen, dass es nach dem Erfolg im Geschäftsjahr 2017 immer weiter aufwärts geht. Das Geschäftsmodell hat sich aber nicht wesentlich verändert, mwb fairtrade ist nach wie vor abhängig von den Kapriolen an den Finanzmärkten. 2017 war ein Ausnahmejahr, in dem die Anleger viele Risiken einfach verdrängt haben.

Herr Posovatz kam dann zum Dividendenvorschlag. Unter TOP 2 war vorgesehen, mit 0,39 (0,33) Euro nochmals etwas mehr auszuschütten als im vergangenen Jahr. Bei einem Vergleich gilt es allerdings zu berücksichtigen, dass die hohe Dividende im Vorjahr im Wesentlichen aus der Ausschüttung des gesamten Erlöses aus dem Verkauf der Anteile an der XCOM AG resultierte (*Details finden Sie im [HV-Bericht 2017](#)*). Diesmal stammt die Dividende aus den normalen Erträgen aus dem Kerngeschäft. Die Ausschüttung ist wie im Vorjahr steuerfrei.

In diesem Zusammenhang kam Herr Posovatz auf das Ergänzungsverlangen von Frau Niederreuther-Rohrhirsch zu sprechen. Den Vorschlag unter TOP 11 und 12 der Tagesordnung, den Aufsichtsrat von drei auf vier Personen zu erweitern, hielt er nicht für zielführend. Für eine Gesellschaft mit 57 Mitarbeitern erscheint ihm ein dreiköpfiger Aufsichtsrat absolut angemessen. Das Gremium war im vergangenen Jahr auch immer beschlussfähig gewesen.

Betreffend die Veräußerung der Beteiligung an der XCOM AG, deren Umstände unter TOP 13 näher untersucht werden sollten, versicherte Herr Posovatz, dass der Preis angemessen war. Vorstand und Aufsichtsrat haben keineswegs impulsiv gehandelt, sondern auf Basis einer nüchternen Risikoanalyse. Hätte nicht mwb fairtrade die Aktien verkauft, sondern andere Minderheitsaktionäre, wäre die Fintech Group damit über 75 Prozent gekommen und die Aktien wären nur noch schwer verkäuflich gewesen.

Im Übrigen konnte dem damals aktuellen Jahresabschluss 2015 entnommen werden, dass sich der Gewinn der XCOM AG von 1 Mio. Euro auf 575 TEUR fast halbiert hat, nachdem er sich bereits seit 2011 durchgehend rückläufig entwickelt hatte. Nach der Bewertung einer namhaften Steuer- und Anwaltskanzlei war der erzielte Preis ebenfalls angemessen. Nicht zuletzt hatte die Fintech Group bei der XCOM AG im November 2015 eine Kapitalerhöhung durchgeführt, an der mwb fairtrade aus strategischen Überlegungen nicht mehr teilnehmen wollte.

Herr Posovatz leitete dann über zu den vorläufigen Zahlen des ersten Halbjahres 2018. Nach einem noch guten Start ist die Stimmung an den Märkten bekanntlich in den letzten Monaten gekippt. Auslöser waren Ereignisse wie der Ausgang der Wahl in Italien und der drohende Handelskrieg sowie die Unsicherheit mit Blick auf das zu erwartende Ende des billigen Geldes. Institutionelle und private Investoren waren zuletzt extrem nervös. Einmal mehr sieht der Vorstand aufgezeigt, dass die Zukunft nicht prognostizierbar ist. Es gibt zu viele Faktoren, auf die man keinen Einfluss habe.

Dennoch konnte er für das erste Halbjahr ein positives Ergebnis präsentieren. Nach den ersten Berechnungen beträgt das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit 700 bis 800 TEUR nach Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken. Im Vorjahreszeitraum waren es allerdings noch 2,7 Mio. Euro gewesen. Das Handelsergebnis reduzierte sich von 8,35 Mio. Euro auf 6,8 bis 6,9 Mio. Euro und das Provisionsergebnis von 2,5 Mio. Euro auf 2,1 bis 2,2 Mio. Euro. Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen werden mit rund 8 Mio. Euro unverändert ausgewiesen.

Auch unter dem Strich steht nach sechs Monaten ein positives Ergebnis. Als erfreulich wertet es Herr Posovatz zudem, dass das Geschäftsfeld „Corporates & Markets“ trotz des schwierigen Marktumfelds immerhin 11 Prozent zum Ergebnis beigetragen hat. Daran sieht er aufgezeigt, dass der Erfolg dieses Segments im vergangenen Jahr kein Strohfeuer war. Insgesamt bewertet er das erste Halbjahr als Rückkehr zur Normalität. Einen Ausblick auf das Gesamtjahr wagte er angesichts der vielen Unwägbarkeiten dennoch nicht.

Fest steht nur, dass die Volatilität hoch bleiben wird, was aber nicht unbedingt schlecht sein muss, nachdem mwb fairtrade an jeder Transaktion verdient. Die Wertpapierumsätze werden allerdings wieder niedriger ausfallen als 2017, ebenso die Unternehmensergebnisse und Dividenden. Die Champagnerlaune ist erst einmal vorbei. Insgesamt zeigte sich Herr Posovatz aber zuversichtlich für die Zukunft. Die Erträge werden weiter schwanken und es wird bessere und schlechtere Jahre geben. Er versicherte aber, dass man auch den 30. Geburtstag der mwb fairtrade zusammen feiern wird können.

## Allgemeine Aussprache

Als erster trat Thomas Höder als Vertreter der Aktionärin Christine Niederreuther-Rohrhirsch ans Rednerpult und teilte mit, dass er das Ergänzungsverlangen nach den ausführlichen Erläuterungen des Vorstands zu den betreffenden Themen zurückziehe. Er wollte lediglich noch wissen, ob zumindest versucht wurde, bei der Veräußerung der XCOM-Beteiligung noch ein Nachbesserungsrecht zu vereinbaren, was Herr Posovatz bejahte. Gelungen ist es nicht, dies in den Vertrag mit aufzunehmen. Interessant wäre dies allerdings auch nur gewesen, wenn die Fintech Group die XCOM AG weiterverkauft hätte, was bekanntlich nicht geschehen ist.

Im Anschluss daran entwickelte sich eine angeregte Diskussion. Es sprachen Davide Brancaloni von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), Sören Merkel für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) sowie die Aktionäre Volker Graf, Hans-Jochen Ehresmann, Jochem Müller und Eckhard Stauffenberg.

Alle gratulierten zu dem sehr positiven Ergebnis des vergangenen Jahres. Herr Brancaloni fand es beeindruckend, dass das beste Ergebnis seit der Jahrtausendwende erzielt werden konnte. Nach Auffassung von Herrn Merkel hat sich dies nach den Ausführungen auf der letztjährigen Hauptversammlung schon fast angekündigt (*siehe [HV-Bericht 2017](#)*). Tatsächlich hat sich der sehr positive Trend des ersten Halbjahres auch in der zweiten Jahreshälfte fortgesetzt. Dass sich das Rekordergebnis im laufenden Jahr nicht wiederholen wird, fand der DSW-Vertreter nicht so schlimm.

Als sehr erfreulich bewerteten die beiden Aktionärsschützer die Dividende, die mit 0,39 Euro exakt 50 Prozent des Jahresüberschusses betragen soll, der sich vor Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken mit 0,79 (0,47) Euro errechnet. Beide wollten wissen, ob diese Quote in Zukunft beibehalten werden soll. Dies bestätigte Herr Posovatz, sofern keine größeren Investitionen durchgeführt werden. Auf Nachfrage von Herrn Müller ergänzte er, dass eine steuerfreie Ausschüttung nur noch einmal möglich ist und nur, wenn die Dividende nicht hoch ausfällt.

Den Ausführungen des Vorstands hatte Herr Brancaloni entnommen, dass das Segment „Corporates & Markets“ weiter ausgebaut werden soll, um das Risiko noch besser zu verteilen. Ebenso wie Herrn Graf interessierte ihn, welchen Umsatzanteil dieser Bereich mittelfristig erreichen soll, nachdem er im Berichtsjahr immerhin schon 14 Prozent zum Provisions- und Handelsergebnis beigesteuert hat.

Hier bat Vorstandsmitglied Franz Christian Kalischer um Verständnis, dass dies nicht prognostiziert werden kann. Das Geschäft ist auch in diesem Bereich schwankungsanfällig und überdies hängt die Quote vom Gesamtertrag ab. Er zeigte sich sehr zufrieden mit der Entwicklung dieses Segments, das langsam und vorsichtig weiter ausgebaut werden soll, um eine gewisse Glättung der Ertragssituation zu erreichen. Das Kerngeschäft bleibt aber die Skontroführung.

In diesem Zusammenhang erkundigte sich Herr Brancaleoni, welches Risiko sich für mwb fairtrade bei der Begebung von Unternehmensanleihen ergibt. Vielleicht können die Gläubiger beim Ausfall eines Bonds sogar Ansprüche anmelden. Herr Ehresmann äußerte sich mit Blick auf den Zusammenbruch des Mittelstandsmarkts eher skeptisch, was die Chancen in diesem Bereich angeht. Ebenso wie Herr Stauffenberg wollte er wissen, was mwb fairtrade an den beiden Anleihe-Emissionen verdient. Herr Müller bat um eine Abschätzung, was im Bonds-Geschäft im laufenden Jahr noch zu erwarten ist.

In seiner Antwort versicherte Herr Posovatz, dass vor einer Anleihe-Emission umfangreiche Prüfungen auf eigene Kosten durchgeführt werden. Er zeigte sich sehr zuversichtlich, dass auf diese Weise Ausfälle vermieden werden können, eine Garantie gibt es aber natürlich nicht. Aus einem Ausfall könnte sich eventuell ein Reputationsrisiko ergeben. Eine Platzierungsgarantie übernimmt mwb fairtrade aber explizit nicht.

Der Markt ist nach Aussage des Vorstands hart umkämpft. Abhängig vom Volumen sind Margen von 1 bis 3 Prozent realistisch. Den Markt für Mittelstandsanleihen sieht er nach den vielen Ausfällen ebenfalls kritisch. Unternehmensanleihen sind aber wieder im Kommen und an den nicht übermäßig hohen Kupons sieht Herr Posovatz schon aufgezeigt, dass es sich um gute Unternehmen handelt. Mit Blick auf die vielen Anfragen ist er zuversichtlich, dass nach der Platzierung der Eyemaxx-Anleihe im April 2018 in der zweiten Jahreshälfte noch weitere Bonds emittiert werden können.

Mehrfach kam die Frage auf, warum sich der Vorstand ein genehmigtes Kapital im Volumen von 50 Prozent des Grundkapitals genehmigen lassen will. Insbesondere mit der Möglichkeit zur Sacheinlage erschien dies einigen Rednern zu viel, die potenzielle Verwässerung wäre zu hoch. Befragt nach etwaigen konkreten Plänen für eine Ausnutzung versicherte Herr Posovatz, dass es sich um einen reinen Vorratsbeschluss handelt, mit dem lediglich die auslaufende Ermächtigung erneuert werden soll. Mit dem Beschluss soll eine möglichst große Flexibilität gewahrt werden.

Dass sich der Vorstand bei der Prognose wie üblich bedeckt hält, konnte Herr Merkel verstehen. Er wollte aber wissen, ob im Unternehmen zumindest verschiedene Szenarien gerechnet werden, um abschätzen zu können, was bei bestimmten Ereignissen passiert. In diesem Kontext interessierte ihn, wie hoch der Anteil der variablen Kosten ist, die gegebenenfalls angepasst werden könnten, wenn das Handels- und Provisionsergebnis infolge einer Krise deutlich einbrechen würden.

Nach Angabe von Herrn Posovatz sind die Kosten im Konzern teilweise natürlich umsatzabhängig. Einen hohen variablen Anteil gibt es beispielsweise beim Personalaufwand. Insgesamt sind aber 70 bis 75 Prozent der Kosten fix. Ein großer Posten sind unter anderem die Handelssysteme. Falls der Umsatz im zweiten Halbjahr noch stärker einbrechen würde, könnten diese Kosten nicht weiter reduziert werden. Irgendwann würde das Ergebnis dann auch ins Minus rutschen.

Um Risiken soweit möglich zu vermeiden, hat jeder Händler ein festes Limit, bis zu dem er eigenständig agieren darf. Es wird auch jeder Knopfdruck überwacht, nicht nur aufgrund der gesetzlichen Verpflichtung, ebenso aus Eigennutz. Die Bestände werden überdies regelmäßig theoretisch abgewertet, um die Auswirkungen zu sehen. Krisen werden immer wieder kommen. Das Portfolio ist aber so abgestimmt, dass das Unternehmen insgesamt nicht in Gefahr geraten kann.

Als erfreulich werteten die Redner, dass die Ergänzungsanträge zurückgezogen worden sind. Herrn Merkel war allerdings bei seinen Recherchen aufgefallen, dass die Fintech Group im Jahr 2015 für eine Beteiligung von 51 Prozent an der XCOM AG einen Preis von 43 Mio. Euro bezahlt, mwb fairtrade aber dann vom selben Käufer für einen Anteil von 9,4 Prozent nur 4,6 Mio. Euro erhalten hat, also in Relation deutlich weniger. Er bat dies zu erklären.

Nach Aussage von Herrn Posovatz muss bei einem Vergleich der Zahlen die unterschiedliche Sichtweise beachtet werden. Die Mehrheitsbeteiligung an der XCOM AG wollte die Fintech Group unbedingt haben und hat entsprechend bezahlt. An den 9,4 Prozent von mwb fairtrade hatte die Fintech Group indes kein großes Interesse. Wichtig war ihm der Hinweis, dass der Preis innerhalb der Spanne lag, die sich aus der Wertindikation ergeben hat. Ein eigenes Gutachten wurde nicht in Auftrag gegeben, es wurde auf eine bereits vorliegende Wertindikation zurückgegriffen.

Weiter informierte Herr Posovatz zu diesem Thema, dass mwb fairtrade und XCOM bereits seit 1999 zusammenarbeiten. Auch über eine strategische Kooperation habe man vor einigen Jahren gesprochen. Nach der Übernahme hat die Fintech Group dann aber das gesamte Management ausgetauscht. XCOM ist nach wie vor der präferierte IT-Partner. Der neue Eigentümer fährt aber eine andere Strategie, was auch ein Grund war, die Beteiligung zu verkaufen.

Herr Ehresmann wollte wissen, ob dem Vorstand schon vorab bekannt war, dass die Ergänzungsanträge zurückgezogen werden. Dies betreffend teilte Herr Posovatz mit, dass natürlich im Vorfeld Gespräche mit Herrn Höder stattgefunden haben. Darin habe er angedeutet, dass er gegebenenfalls bereit wäre, die Anträge zurückzuziehen, wenn die Transaktion im Rahmen der Hauptversammlung insgesamt transparenter gemacht würde.

Verschiedene Fragen der Herren Graf und Ehresmann betrafen die eigenen Aktien. Hier erklärte Herr Posovatz, dass dieser Bestand täglich schwankt, da mwb fairtrade auch als Designated Sponsor für die eigene Aktie aktiv ist. Am Tag vor der Hauptversammlung befanden sich 5.700 Stücke im Bestand. Viele Papiere mussten in den letzten Tagen nicht aufgenommen werden, trotz stark rückläufigen Kurses fanden sich immer ausreichend Käufer.

Wichtig war dem Vorstand zum Thema eigene Aktien die Information, dass strikt zwischen Rückkäufen für den eigenen Bestand und in der Funktion als Designated Sponsor unterschieden werden muss. Die Transaktionen folgen festen Regeln. Die 312.000 Stücke, die im vergangenen Jahr zu durchschnittlich 2,21 Euro verkauft worden sind, wurden nicht an einen Investor abgegeben. Diese Papiere hat mwb fairtrade als Designated Sponsor einfach in den Markt einfließen lassen.

Ein weiteres Thema von Herrn Stauffenberg war die Cost-Income-Ratio. Er hatte aus der letztjährigen Hauptversammlung mitgenommen, dass diese Kennzahl bei mwb fairtrade kein Steuerungsinstrument ist. Nun hatte er sie doch im Geschäftsbericht gefunden und zu seiner Freude hat sie sich auf 73 (91) Prozent deutlich reduziert, was er als außerordentlich guten Wert bezeichnete. Ihn interessierte diese Größe im ersten Halbjahr 2018.

In seiner Antwort erläuterte Herr Posovatz, dass die Cost-Income-Ratio nach wie vor kein Steuerungsinstrument ist, sehr wohl aber eine Kennzahl für die Effizienz im Unternehmen. Da die Investoren Interesse an dieser Kennzahl haben, wird sie nun veröffentlicht. Steuerungsinstrumente sind bei mwb fairtrade das Provisions- und Handelsergebnis sowie die Kosten. Im ersten Halbjahr 2018 errechnet sich die Cost-Income-Ratio, je nachdem wie die Zahlen genau ausfallen, mit etwa 88 Prozent.

Überrascht zeigte sich Herr Stauffenberg von der Angabe im Geschäftsbericht, wonach mwb fairtrade im vergangenen Jahr für 71 selbst ausgewählte Auslandsaktien als Designated Sponsor aufgetreten ist. In den Jahren zuvor hatte der Vorstand immer gesagt, dass die Vergütung, die man für diese Dienstleistung bekommt, allenfalls ein Schmerzensgeld ist. Er wollte wissen, woraus dieser Sinneswandel resultiert.

Nach Aussage von Herrn Posovatz ist es unverändert so, dass sich dieses Geschäft allein durch die Gebühr nicht lohnt. Die 71 Auslandsaktien wurden deshalb ausgesucht, weil sie wegen der hohen Handelsumsätze interessant sind. Geld erhält mwb fairtrade nur von vier Unternehmen. Interessant sind diese Papiere auch deshalb, weil die Unternehmen entweder schon Kunden im Bereich Corporates & Markets sind oder zu erwarten ist, dass sie es noch werden.

Auf Nachfrage von Herrn Graf fügte er an, dass die umsatzstärksten Aktien im Designated Sponsoring aus dieser Gruppe im vergangenen Jahr Alibaba, Biogen, Mastercard, Snap und ein israelischer Wert waren.

Die Gesamtzahl der Skontren bezifferte er zum Tag der Hauptversammlung mit 28.132. Sie hat sich gegenüber dem Jahresende also weiter erhöht. Konkret werden 6.418 Aktien, 12.442 festverzinsliche Wertpapiere und 9.272 offene Investmentfonds betreut.

Herr Müller konnte nicht nachvollziehen, warum sich das erste Halbjahr 2018 so viel schwächer als der vergleichbare Vorjahreszeitraum entwickelt hat, obwohl es keine Sondereffekte gegeben hat. Hier informierte Herr Posovatz, dass ein Grund für das gute Abschneiden im vergangenen Jahr das enorme Interesse der Anleger an Bitcoin-, Blockchain-, Lithium- und Cannabis-Werten gewesen war, in denen es entsprechend große Umsätze gegeben hat. Aktuell ist aus allen diesen Märkten die Luft raus.

## Abstimmungen

Herr Wilhelm verkündete die Präsenz mit 6.007.251 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 7.473.700 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 80,38 Prozent. Dies war etwas mehr als im vergangenen Jahr. Die TOP 2 bis 7 wurden ohne Gegenstimmen, die TOP 8 bis 10 mit Zustimmungsquoten weit über 99 Prozent beschlossen.

Im Einzelnen waren dies die Dividende von 0,39 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der BDO AG zum Abschlussprüfer (TOP 5), die Neuwahl des Aufsichtsrats

(TOP 6), die Aufhebung des nicht mehr benötigten bedingten Kapitals (TOP 7), die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (TOP 8) sowie die Erwerb eigener Aktien zum Zwecke des Wertpapierhandels (TOP 9) und für den eigenen Bestand (TOP 10).

Um 14:15 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

## Fazit

Die mwb fairtrade AG hat das Geschäftsjahr 2017 mit dem besten Ergebnis seit der Jahrtausendwende abgeschlossen. Letztlich lief es sogar noch besser als erwartet. Provisions- und Handelsergebnis stiegen um 80 bzw. 39 Prozent und das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken konnte um 68 Prozent auf 5,9 (3,5) Mio. Euro ausgeweitet werden. Das Ergebnis je Aktie errechnet sich mit 0,79 Euro und die Aktionäre erhalten davon mit 0,39 Euro die Hälfte als Dividende.

Sehr positiv ist vor allem die dynamische Entwicklung im wiederbelebten Segment „Corporates & Markets“ zu bewerten. Nachdem die Wertpapierhandelsbank in den Vorjahren nahezu vollständig von der Skontroführung abhängig war, gewinnt das Kapitalmarktgeschäft wieder stärker an Bedeutung. Insbesondere bei der Emission von Unternehmensanleihen können Erfolge vermeldet werden. Der Geschäftsbereich steuerte 2017 immerhin 14 Prozent zum Handels- und Provisionsergebnis bei. Damit ist wieder eine bessere Risikodiversifikation gegeben.

Das laufende Jahr hat allerdings schwächer begonnen. Nach den vorläufigen Zahlen liegt das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit im ersten Halbjahr um etwa 65 Prozent unter dem Rekordniveau des Vorjahres. Dies zeigt deutlich, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen, wie manche Anleger möglicherweise erwartet haben. Das Geschäftsmodell wird auch künftig volatil bleiben. Es wurde aber auch im ersten Halbjahr ein Gewinn erwirtschaftet. Das Ergebnis ist keineswegs negativ, wie man bei einem Blick auf den Aktienchart vermuten könnte.

Nachdem sich das Kursniveau unterstützt von den guten Zahlen binnen zwölf Monaten auf über 6 Euro nahezu verdreifacht hatte, ging es nach der Meldung zum ersten Halbjahr wieder rasant bergab. Nach dem Dividendenabschlag notiert die Aktie nur noch bei 3,30 Euro, was völlig übertrieben erscheint. Selbst wenn der Trend aus dem ersten Halbjahr anhält, wird das Gesamtjahr mit einem deutlich positiven Ergebnis abgeschlossen werden. Offenbar sind einige kurzfristig orientierte Investoren ausgestiegen. Für Langfristanleger eröffnet sich damit eine gute Einstiegschance. Die Aktie sollte ihren Boden gefunden haben.

## Kontaktadresse

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG  
Rottenbucher Straße 28  
D-82166 Gräfeling

Tel.: +49 (0)89 / 85 85 2-0  
Fax: +49 (0)89 / 85 85 2-5 05

Internet: [www.mwbfairtrade.com](http://www.mwbfairtrade.com)  
E-Mail: [info@mwbfairtrade.com](mailto:info@mwbfairtrade.com)

## Ansprechpartner Investor Relations

Thomas Posovatz, Vorstand

Tel.: +49 (0)89 / 85 85 2-5 00  
Fax: +49 (0)89 / 85 85 2-5 05

E-Mail: [investor-relations@mwbfairtrade.com](mailto:investor-relations@mwbfairtrade.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](mailto:info@gsc-research.de)  
Internet: [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)