Aktionärsbrief vom Januar 2010

	3. Tertial				1.1. bis 31.12. **			
	2007	2008	2009	+/- %	2007	2008	2009	+/- %
Umsatz Versandhandel	422	342	346	+ 1,2 %	1.091	1.073	1.006	- 6,2 %
Rohertrag Versandhandel	222	190	181	- 4,7 %	607	598	601	+ 0,5 %
Rohertragsmarge in %	*53 %*	*56 %*	*52 %*	*- 4 PP*	*56 %*	*56 %*	*60 %*	*+ 4 PP*
Betriebsergebnis Vers.-handel	78	27	51	+ 88,9 %	229	182	221	+ 21,4 %
Umsatz Auktionen	136	250	318	+ 27,2 %	405	578	533	- 7,4 %
Betriebsergebnis Auktionen	4	- 14	- 6	-	44	40	- 79	-
konsolidierter Umsatz	525	575	634	+ 10,3 %	1.418	1.592	1.466	- 7,9 %
Betriebsergebnis Firmengruppe	74	19	37	+ 94,7 %	251	212	124	- 41,5 %
in % vom konsolidierten Ums.	*14,1 %*	*3,3 %*	*5,8 %*		*17,7 %*	*13,3 %*	*8,5 %*	

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Aktionäre!

Verglichen mit der Lage im Frühjahr des Berichtsjahres auf dem Tiefpunkt der Wirtschafts- und Finanzkrise und den daraus für das Gesamtjahr zunächst abgeleiteten Erwartungen können wir mit dem, was im Geschäftsjahr 2009 am Ende herausgekommen ist, noch recht zufrieden sein. Dies zeigt vor allem der Vergleich des III. Tertials. Von den 2008er Werten haben wir uns, obwohl dort der Höhepunkt der Krise noch gar nicht erreicht war, schon wieder leicht nach oben absetzen können. Dabei sind sowohl im Versandhandel wie auch im Auktionsgeschäft die im Laufe des Berichtsjahres teilweise heftigen Turbulenzen gleichlaufend zum Stillstand gekommen.

Beim konsolidierten Umsatz liegen wir in 2009 mit 1,47 Mio. € (Vorjahr: 1,59 Mio. €) um 7,9 % unter dem Vorjahreswert, aber immer noch über dem Wert von 2007. Allerdings zeigt die Entwicklung des Betriebsergebnisses einen erneuten Rückgang um 41,5 % auf 124 T€ (Vorjahr 212 T€), womit deutlich wird, daß die relative Stabilisierung der Umsätze mit einer deutlichen Verschlechterung des Produktmix auf der Absatzseite einher ging. Diese Entwicklung liegt aber ausschließlich im Auktionsgeschäft begründet, während der Versandhandel über die letzten drei Jahre gesehen sowohl beim Umsatz wie auch beim Ertrag eine ungewöhnliche Kontinuität der Entwicklung vorweist.

Vorbehaltlich der Abschlußbuchungen erwarten wir für 2009 einen Jahresüberschuß von ca. 100 T€.

Über die Geschäftsentwicklung im III. Tertial 2009 (1.9.-31.12.) sowie über die vorläufigen Zahlen des gesamten Geschäftsjahres 2009 (die sich auf Grund von Abschlußbuchungen noch verändern können) berichten wir im einzelnen wie folgt:

Versandhandel (Benecke und Rehse Wertpapierantiquariat)

Im III. Tertial des Berichtsjahres stabilisierte sich der Umsatz bei 346 T€ (Vorjahr 342 T€), was einen leichten Zuwachs von 1,2 % bedeutet. Nach dem ungewöhnlich erfolgreichen II. Tertial, das von einigem Einmalgeschäft mit unseren Erwerbungen bei der 5. Reichsbank-Auktion geprägt war, ist es uns insofern gelungen, das Geschäft auch in einem „Normaltertial“ wieder zum Laufen zu bringen. Wegen der schlechten Vorlagen aus dem I. Tertial (in dem wir einen Umsatzrückgang von 38,2 % erlitten hatten) bleibt auf Jahressicht noch ein Umsatzminus von 6,2 %. Mit einem Umsatz von 1.006 T€ (Vorjahr: 1.073 T€) erreichen wir allerdings nahezu den Budgetwert, der 2009 bei 1.020 T€ gelegen hatte. Ein solches Endresultat hatten wir nach dem miserablen I. Tertial eigentlich für ausgeschlossen gehalten.

Mit 181 T€ (Vorjahr: 190 T€) ging der Rohertrag gegenüber dem III. Tertial des Vorjahres um 4,7 % zurück. Für das Gesamtjahr erreichen wir wegen der deutlich um 4 Prozentpunkte gestiegenen Bruttomarge einen mit 601 T€ trotz des Umsatzrückganges über Vorjahr (598 T€) liegenden Rohertrag. Auch im Vergleich zum Jahr 2007 wird die ungewöhnliche Kontinuität des Ertragsmotors Versandhandel sichtbar.

Der Aufwand für Markterhaltung und -erschließung wurde gegenüber Vorjahr deutlich auf 64 T€ (94 T€) zurückgefahren. Wir beugten uns damit der Erkenntnis, daß in schwierigen Zeiten Investitionen in den Markt schwerlich rentabel sein können. Uns ist durchaus bewußt, daß dieses Verhalten eine prozyklische Verstärkung des Marktabschwungs bewirken konnte. Allerdings gab es zur kurzfristigen Sicherung unserer Ertragskraft auch keine wirklichen Alternativen. Uns kommt hier durchaus zu Gute, daß wir auf Grund der Erfahrungen mit früheren Abschwüngen sehr viel Wissen besitzen, wie mit einer solchen Situation umzugehen ist.

Der Personalaufwand (ohne gewinnabhängige Vergütungsbestandteile) lag mit 228 T€ (Vorjahr 216 T€) um 5,5 % über Vorjahr. Neben dem Bemühen, an einem qualifizierten Mitarbeiterstamm mit jahrelanger Erfahrung auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten so lange wie möglich festzuhalten spiegelt sich darin auch die Strategie, in schwierigen Phasen auf Materialschlachten bei Markterhaltung und -erschließung zu verzichten und statt dessen die Betreuung des vorhandenen Kundenstamms zu optimieren. Außerdem hatten wir unseren Mitarbeitern im November als Dank für ihr Engagement eine außervertragliche Sonderzahlung zukommen lassen. Die übrigen Aufwandspositionen gingen weiter von 65 T€ auf 57 T€ zurück.

Bei stabilisiertem Umsatz erreichen wir im III. Tertial beim Betriebsergebnis mit 51 T€ (Vorjahr: 27 T€) einen Zuwachs von 88,9 %. Für das Gesamtjahr erreichen wir mit 221 T€ (Vorjahr: 182 T€) eine Steigerung um 21,4 % und knüpfen damit fast wieder an die in 2007 erreichen Bestmarken an. Auch ursächlich hierfür war unsere in früheren Berichten schon ausführlich dargestellte Bilanz- und Finanzierungspolitik, die wegen der unerwartet günstigen Zinsentwicklung dazu führte, daß der Zinsaufwand des Berichtsjahres mit 33 T€ nicht einmal die Hälfte des budgetiert gewesenen Wertes erreicht.

Auktionsgeschäft

(mit den Marken Deutsche Wertpapierauktionen, Freunde Historischer Wertpapiere, Hanseatisches Sammlerkontor, Auktionshaus Gutowski)

Im III. Tertial des Berichtsjahres stieg der Umsatz weiter stark um 27,2 % auf 318 T€ (Vorjahr 250 T€). Wie schon im Vorjahr ist ursächlich dafür ausschließlich die im Oktober 2009 zum zweiten Mal durchgeführte Zweitvermarktungs-Veranstaltung für Reichsbank-Großposten („Reichsbank-

schatz *reloaded*“). Unser traditionelles Auktionsgeschäft dagegen vermochte sich zwar von den im II. Tertial erreichten Tiefpunkten etwas zu lösen, war aber nach wie vor in einem Maße schwach, wie wir das noch zu Beginn des Berichtsjahres nicht für möglich gehalten hatten. Auf Jahressicht hält sich der Umsatzrückgang von 7,4 % auf 533 T€ (Vorjahr 578 T€) rein optisch in Grenzen. Dahinter steht allerdings ein durch die einzig erfolgreiche Reichsbank-reloaded-Veranstaltung stark veränderter Produktmix. Erst beim Blick auf die Ertragslage wird dann der katastrophale Verlauf des Jahres 2009 wirklich deutlich.

Wegen der teils über ein Jahr betragenden Vorlaufzeiten unserer Auktionsveranstaltungen konnten unsere Reaktionen auf der Aufwandsseite im Ergebnis des Geschäftsjahres 2009 noch in keiner Weise sichtbar werden. Im Gegenteil stiegen die direkten Vertriebsaufwendungen (wegen einer zusätzlichen Veranstaltung der neuen Produktlinie „Reichsbankschatz-Auktion“) sogar noch weiter an auf 157 T€t (Vorjahr 131 T€). Für 2010 haben wir aber bereits deutliche Konsequenzen gezogen und die Struktur unseres Auktionsgeschäfts massiv den neuen Gegebenheiten angepaßt.

Zu Personalaufwendungen und übrigen Aufwandspositionen gilt genau das gleiche wie schon zum Versandhandel gesagt.

Das Betriebsergebnis nach Abschreibungen und Zinsen ist im III. Tertial mit - 6 T€ (Vorjahr: - 14 T€) nur noch leicht negativ. Im Gesamtjahr dagegen wird mit einem Absturz auf - 79 T€ (Vorjahr: 40 T€) die ganze Dramatik der Entwicklung deutlich.

Ertragslage

Mit einem Betriebsergebnis von 124 T€ verfehlen wir angesichts anhaltender Auswirkunden der Finanz- und Wirtschaftskrise den Vorjahreswert (212 T€) deutlich. Wie vorher schon ausgeführt ist das Ergebnis aber besser als zwischenzeitlich befürchtet. Erfreulich ist insbesondere, daß beim direkten Vergleich der Zahlen des III. Tertials deutlich wird, daß wir den Boden des gegenwärtigen Abschwungs bereits gesehen haben könnten.

Nachdem im Gegensatz zu den Vorjahren keine außerordentlichen Einflüsse auf das Jahresergebnis wirken werden, erwarten wir nach Abzug der deutlich reduzierten gewinnabhängigen Vergütungsbestandteile des Vorstands und der Aufsichtsratsvergütung einen Jahresüberschuß von etwa 100 T€. Entgegen den unterjährig bei Vorlage der Zwischenergebnisse geäußerten Erwartungen würde das Ergebnis insofern die Zahlung einer wenn auch reduzierten Dividende zulassen. Angesichts der nach unserer Einschätzung noch nicht endgültig ausgestandenen Finanz- und Wirtschaftskrise werden Vorstand und Aufsichtsrat erst bei Feststellung des Jahresabschlusses einschätzen können, ob eine Ausschüttung oder die Thesaurierung der Gewinne im besten Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre ist. Mit den an unsere Aktionäre seit 2005 zusätzlich zur Bardividende ausgegebenen Bonus-Zertifikaten verfügen wir dabei über ein Korrektiv, mit dem sich die Attraktivität des Investments zumindest für sammelnde Aktionäre sehr gut nachsteuern lässt.

Finanzlage

Neben der mit aktuell 3.344 T€ (entsprechend 4,78 € pro Aktie) weiter ausgezeichneten Eigenkapitalausstattung haben wir zum Bilanzstichtag kurzfristige Bankkredite mit 1.324 T€ (Vorjahr: 736 T€) in Anspruch genommen. Ursächlich für den letztmaligen Anstieg ist unser abschließendes Engagement bei der V. Versteigerung aus dem sog. Reichsbank-Bestand, die am 6./7. Juni 2009 stattfand. Das Thema „Reichsbank“ ist damit auf der Beschaffungsseite abgeschlossen. In den kommenden Jahren gilt es nun, die akquirierten Bestände erfolgreich zu vermarkten und abzuschmelzen und aus dem damit zu erwirtschaftenden cashflow die Verbindlichkeiten wieder zurückzuführen.

Bemerkenswert ist, daß trotz des deutlichen Anstiegs der Bankverbindlichkeiten die von uns zu zahlenden Zinsen im kurzfristigen Bereich gegenüber 2008 auch in absoluten Zahlen um mehr als 1/3 auf 33 T€ zurückgegangen sind. Neben der unerwartet günstigen Zinsentwicklung trug dazu eine unsere gute Bonität ausnutzende aktive Bilanz- und Finanzierungspolitik bei. Darüber hinaus sind wir in Ausnutzung des einmalig niedrigen Zinsniveaus angelehnt an die geplante cashflow-Entwicklung jetzt weitgehend fristenkongruent finanziert. Sog. „covenants“, die bei größeren Bankfinanzierungen üblich geworden sind, gibt es bei uns nicht. In dieser Konstellation sind Zinsänderungsrisiken ebenso weitgehend ausgeschlossen wie ein mögliches Anschlussfinanzierungsrisiko.

Mitarbeiter / Investitionen

Die Zahl unserer Mitarbeiter (ohne die beiden Vorstandsmitglieder) liegt per 31.12.2009 bei 6 (davon 1 Teilzeitkraft), außerdem beschäftigen wir einen Auszubildenden.

In rauher See schien es Aufsichtsrat und Vorstand nicht opportun, einen Offizier von der Brücke zu holen. Deshalb wurde der Vertrag mit dem Vorstandsmitglied Jörg Benecke, der an sich zum 30.4.2009 ablief, vom Aufsichtsrat um weitere 5 Jahre verlängert, wobei eine der Altersteilzeit entsprechende Übergangsregelung vorgesehen ist.

Im Berichtsjahr haben wir keine Investitionen vorgenommen. Die Anschaffung eines neuen EDV-Netzwerkes (rd. 20 T€) haben wir ein weiteres Mal verschoben, werden diese Investition nun aber voraussichtlich in 2010 vornehmen.

Ausblick

Die Stabilisierung unseres Geschäfts im III. Tertial ist ermutigend, aber noch keine tragfähige Grundlage für eine auch nur einigermaßen seriöse Prognose. Abzuwarten bleibt im Makrokosmos die weitere Konjunkturentwicklung, in unserem Mikrokosmos die Wirkungen des drastischen Umbaues unseres Auktionsgeschäfts. Frühestens im Aktionärsbrief zum I. Tertial werden wir mit einer klareren Aussage aufwarten können.

Wolfenbüttel, im Januar 2010

Der Vorstand