

HV-Bericht

PEH Wertpapier AG

WKN 620140 ISIN DE0006201403

am 14.06.2008 in Oberursel

Gesellschaft wächst selbst während der Finanzkrise

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007
2. Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende von 1,20 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien
6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008
(Vorschlag: GBZ Treuhand Hessen AG, Kassel)

HV-Bericht PEH Wertpapier AG

Am 14. Juni 2008 fand in Oberursel die diesjährige ordentliche Hauptversammlung der PEH Wertpapier AG statt. Knapp 100 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Hotel Mövenpick eingefunden, um sich über die weiteren Zukunftsaussichten der Gesellschaft zu informieren, nachdem die ersten knapp zehn Jahre an der Börse äußerst erfolgreich verliefen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Rudolf Locker eröffnete die Hauptversammlung und übergab nach dem Verlesen der üblichen Formalien das Wort an den Vorstandsvorsitzenden Martin Stürner.

Bericht des Vorstands

Wie Herr Stürner einleitend erklärte, sieht er die PEH Wertpapier AG extrem gut aufgestellt mit einer hohen Eigenkapitalquote und einer guten Eigenkapitalrendite. Im letzten Jahr verbesserte sich das Ergebnis je Aktie noch einmal um 13,5 Prozent auf 2,20 Euro. Beim Eigenkapital verzeichnete die Gesellschaft einen Zuwachs von 16,1 Prozent auf 18,8 Mio. Euro, was im Vergleich zur Branche und anderen Finanzdienstleistern extrem positiv zu werten ist. Auch die Eigenkapitalrendite nach Steuern von 21,3 Prozent zeige die Solidität des Unternehmens. Trotz der Wachstumsinvestitionen konnten hier in den letzten Jahren immer stabile Werte über 20 Prozent erreicht werden.

Vor dem Umfeld im Finanzbereich hob Herr Stürner noch einmal die Ergebnissteigerung von 13,5 Prozent auf 2,20 Euro beim Gewinn je Aktie hervor. Das Jahr 2007 hatte extrem gut begonnen und war von Euphorie geprägt. Dagegen begann im zweiten Halbjahr die größte Bankenkrise nach dem Krieg, so der Vorstandsvorsitzende. Nach seiner Meinung wird es noch einen erheblichen Zeitraum in Anspruch nehmen, bis die Banken wieder dort sind, wo sie vor zwölf Monaten waren.

Teilweise wurde auf Seiten der Banken mit einem viel zu hohen Leverage gearbeitet. Für die PEH ist dies aber durchaus positiv, denn diese gewinnt laut Herrn Stürner Kunden, wenn diese bei den Banken unzufrieden sind. Deshalb sieht man die Krise bei der PEH mit einem großen lachenden und nur einem kleinen weinenden Auge. Herr Stürner versicherte den Aktionären, sie müssten bei der PEH keine Angst haben, da diese nicht mit Leverage unterwegs ist.

Trotz des Umfelds konnte das Unternehmen auch in 2007 wieder ein Rekordergebnis erwirtschaften, wofür Herr Stürner allen Mitarbeitern dankte. Auch aufgrund der sehr guten Marktposition wird die PEH sogar gestärkt aus der Krise hervorgehen. Als die fünf Säulen des Konzerns bezeichnete der Vorstandsvorsitzende die Axxion S.A., Oaklet GmbH, Svea Kuschel + Kolleginnen, Absolute Plus Ltd. und die PEH Wertpapier AG.

Im vergangenen Jahr stiegen die Provisionserträge den weiteren Angaben zufolge um 19,5 Prozent auf 21,5 Mio. Euro und die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen um 18,5 Prozent auf 14,5 Mio. Euro. Der Anstieg der Verwaltungsaufwendungen beruhte vor allem auf dem deutlich ausgebauten Personalstand, was sich in 30 Prozent höheren Personalkosten niederschlug. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhöhte sich um 8,4 Prozent auf 5,2 Mio. Euro, und das Ergebnis nach Steuern verbesserte sich um 13,5 Prozent auf 3,998 Mio. Euro. Man habe zwar alles versucht, sei dann aber wegen 2 TEUR an der Grenze von 4 Mio. Euro gescheitert, meinte Herr Stürner schmunzelnd. Aber trotzdem war das Ergebnis im Branchenvergleich phantastisch, so der Vorstandsvorsitzende.

Im abgelaufenen Jahr stieg die Cost/Income-Ratio um 4 Prozentpunkte auf 67,1 Prozent, was Herr Stürner aber nicht so dramatisch fand. Man könnte hier zwar schnell deutlich besser werden, dies würde aber bedeuten, dass man auf die Wachstumsbremse tritt. Deshalb wird sich diese Kennzahl in den nächsten Jahren nicht wesentlich verbessern. Absolute Plus hat beispielsweise eine Cost/Income-Ratio von nur 13 Prozent, ist in dieser Beziehung aber nicht mit den anderen Unternehmen vergleichbar.

Im ersten Quartal des laufenden Jahres erzielte die PEH weiter steigende Provisionserträge, wenn auch mit einer geringeren Dynamik. Dagegen blieben die Wachstumsinvestitionen in den Personalausbau unverändert sehr hoch, so dass sich das Ergebnis vor Steuern leicht rückläufig entwickelte. Konkret erhöhten sich die Provisionserträge um 3,2 Prozent auf 4,87 Mio. Euro, womit die Gesellschaft aber hinter dem eigenen Wachstumsanspruch zurückblieb. Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stiegen um 18,5 Prozent auf

3,79 Mio. Euro, so dass sich letztendlich beim Überschuss ein Rückgang von 3,6 Prozent auf 0,956 Mio. Euro einstellte.

Laut Herrn Stürner bestätigt der Kursverlauf der Aktie die gute Ergebnisentwicklung der letzten Jahre. Nach seiner Ansicht ist die PEH eine klassische Value-Aktie. Seit Anfang 2003 legte nicht nur der Kurs, sondern auch die Dividende um 400 Prozent zu. Damit konnten sowohl der DAX als auch der SDAX deutlich outperformt werden. In den letzten sechs Monaten entwickelte sich die PEH-Aktie 20 Prozent besser als der Bankensektor, bezogen auf fünf Jahre waren es sogar 100 Prozent.

Herr Stürner vertrat die Ansicht, dass die Finanzkrise noch nicht ausgestanden ist, da zu viel heiße Luft im Markt war. In den vergangenen zwölf Monaten hat die PEH zwei neue Standorte in Rosenheim und Reutlingen eröffnet. Des Weiteren erfolgte der Verkauf von 58,2 Prozent an der PB Privatbank AG zum Buchwert, womit der Anteil auf 22,5 Prozent reduziert wurde. Vorgenommen wurde auch die Namensänderung der VPM AG Wien in PEH Wertpapier AG Österreich. Dort wurde ein Hauptversammlungsbeschluss zur Kapitalherabsetzung gefasst. So gelang auch die vollständige Integration der PEH Wertpapier AG Österreich in den Bereich PEH Private Kunden. Das Geschäft laufe derzeit etwas zäh, Herr Stürner glaubte aber nicht, dass es am bevorstehenden Fußballspiel liegt. In Österreich müsse sich die Gesellschaft erst noch eine größere Bekanntheit erarbeiten, was in Deutschland vor einigen Jahren ähnlich aussah.

Wie der Vorstandsvorsitzende weiter ausführte, hat Axxion die Marktposition mit über 120 verwalteten Fonds deutlich ausgebaut. Auch Oaklet hat im Bereich der strukturierten Produkte bereits eine gute Marktstellung erreicht. Vor allem zwischen den einzelnen Gesellschaften unter dem Dach der PEH Wertpapier AG sah der Vorstandsvorsitzende noch erhebliche Synergie- und Ergänzungspotenziale. Da die Gesellschaft gut aufgestellt ist, wird man sich weiterhin auf die Stärken konzentrieren. Insgesamt verfüge die PEH Wertpapier AG noch über erhebliches Wachstumspotenzial, betonte Herr Stürner zum Ende seiner Ausführungen.

Allgemeine Diskussion

Als erster Redner bemängelte Herr Oberhuber die Ausschilderung zum Hauptversammlungsort, worauf der Vorstandsvorsitzende hier für das kommende Jahr Besserung gelobte.

Der Aktionär Mariotti dankte dem Vorstand und allen Mitarbeitern für die guten Ergebnisse in den vergangenen Jahren. Danach bat er um einen Ausblick für das laufende Jahr, aber auch auf Sicht von fünf Jahren. Er sei schon froh, wenn man die kommenden beiden Jahre planen könne, erklärte Herr Stürner. Unter dem Strich soll aber ein jährliches Wachstum von 20 bis 25 Prozent stehen. Derzeit bietet sich gerade ein gutes Umfeld für einen Personalaufbau, so dass auf der Kostenseite auch einmal mehr Belastungen stehen können. Zudem dauert es nach Aussage des Vorstandsvorsitzenden immer eine gewisse Zeit, bis sich die neuen Mitarbeiter eingearbeitet haben.

Des Weiteren erkundigte sich Herr Mariotti nach dem Thema EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen) und dem möglichen Rückkauf eigener Aktien. Wie Herr Stürner in seiner Antwort ausführte, werden im Fall der EdW Überlegungen angestellt, wie man sich den gesamten Aufwand sparen kann, ist aber noch nicht zu einer sinnvollen Lösung gekommen. Im letzten Jahr wurde schon der 70-fache Jahresbeitrag zurückgestellt, das Finanzamt habe dann aber erklärt, diese Rückstellung sei nicht möglich, obwohl ein Bescheid vorliegt. Die Gesellschaft klage natürlich gegen die EdW und sei auch einem Rechtspool beigetreten.

Nach Meinung von Herrn Stürner ist es "barer Blödsinn", dass die unabhängigen Vermögensverwalter belegt werden, denn bei diesen kann ein solcher Fall gar nicht auftreten, da diese das Geld der Kunden gar nicht bekommen. Dennoch soll die PEH nun für Betrug haften, der in der Branche auch schon seit 1995 bekannt war. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat bereits im Jahr 2000 eine Prüfung in Auftrag gegeben, der Wirtschaftsprüfer habe aber nichts gefunden. Die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien bezeichnete Herr Stürner derzeit als reinen Vorratsbeschluss.

Auf die Frage nach den Investor Relations-Aktivitäten erklärte Herr Stürner, in dieser Hinsicht sei man bei der PEH „noch etwas unterbelichtet“. Beim Auftritt in der Presse konzentriert man sich ganz klar auf das operative Geschäft. Zudem habe man auch kein gesteigertes Interesse an einem Hype in der Aktie. Herr Mariotti sprach dann noch die Gefahr einer möglichen Übernahme der PEH an, worauf aber Herr Stürner zusam-

men mit Herrn Locker betonte, jedoch nicht ganz ernst gemeint, unter 200 Euro werde man die Aktien nicht verkaufen.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 1.813.800 Euro waren 797.095 Euro entsprechend 43,95 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden bei wenigen Gegenstimmen im Sinne der Verwaltung gefasst. Im Einzelnen abgestimmt wurde über die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 1,20 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 5) und die Wahl der GBZ Treuhand Hessen AG zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008 (TOP 6).

Fazit und eigene Meinung

Nachdem fast alle Unternehmen aus der Finanzbranche stöhnen und Gewinnrückgänge vermelden, hat die PEH Wertpapier AG einmal mehr ein Rekordergebnis präsentiert. Das Ergebnis je Aktie konnte noch einmal auf 2,20 Euro ausgeweitet werden. Der Start ins laufende Geschäftsjahr fiel zwar etwas verhalten aus, war aber dem starken Personalaufbau geschuldet. Damit legt die PEH aber den Grundstein für den nächsten Wachstumsschub.

Insgesamt wird die PEH von den Turbulenzen sogar profitieren, so dass mit einem weiteren Provisionsanstieg zu rechnen ist. Aufgrund des starken Personalaufbaus dürfte sich auf der Ergebnisseite im laufenden Jahr keine große Veränderung ergeben, dieser Aufbau wird sich nach Einarbeitung der Mitarbeiter aber spätestens im kommenden Jahr stärker im Ergebnis niederschlagen. Angesichts des vorgelegten Wachstums und der weiteren Zukunftsaussichten bleiben die PEH-Aktien auf dem jetzigen Niveau eine interessante Anlagemöglichkeit.

Kontaktadresse

PEH Wertpapier AG
Adenauerallee 2
D-61440 Oberursel

Tel.: +49 (0) 6171 / 6331 - 0
Fax: +49 (0) 6171 / 6331 - 10

E-Mail: info@peh.de
Internet: <http://www.peh.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Martin Stürner
E-Mail: martin.stuerner@peh.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
Internet: www.gsc-research.de