

**HV-Bericht**

# Varengold Bank AG

**WKN 547930 ISIN DE0005479307**

am 08.08.2013 in Hamburg

***Kurssprung nach Erlaubniserweiterung zum Einlagenkreditinstitut***

## Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses, Lageberichts für das Geschäftsjahr 2012, Bericht des Aufsichtsrats über das Geschäftsjahr 2012
2. Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2012
3. Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2012
4. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2013  
(Vorschlag: NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH)

## HV-Bericht Varengold Bank AG

Die Varengold Bank AG hatte für den 8. August 2013 zur Hauptversammlung in das Haus der Wirtschaft nach Hamburg eingeladen. Etwa 25 Aktionäre und Gäste hatten sich dort eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, um sich über die Investmentbank zu informieren, die vor Kurzem von der BaFin die Erlaubniserweiterung zum Einlagenkreditinstitut erhalten hat.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Hans J. M. Manteuffel eröffnete die Veranstaltung um 10 Uhr und teilte mit, dass der Vorstand mit Ausnahme von Mohammad Hans Dastmaltchi, der aus persönlichen Gründen leider nicht anwesend sein konnte, komplett vertreten ist. Herr Dastmaltchi gehört dem Vorstand seit dem 1. März 2012 an und ist für die Bereiche Vertrieb und Marketing speziell in der MENA-Region verantwortlich.

Im laufenden Jahr hat es weitere Veränderungen gegeben. Um die Voraussetzungen für die Erteilung der BaFin-Lizenz zu erfüllen, wurden zum 15. April 2013 zusätzlich die Herren Dr. Bernhard Fuhrmann und Friedrich Verspohl in den Vorstand berufen. Herr Verspohl hat sein Amt allerdings Anfang August aus persönlichen Gründen wieder niedergelegt. Dr. Fuhrmann stellte sich der Hauptversammlung im Folgenden kurz vor. Anschließend erläuterte Herr Manteuffel die Formalien und übergab das Wort dann an den Vorstandsvorsitzenden Yasin Sebastian Qureshi.

### Bericht des Vorstands

Herr Qureshi begann seinen Vortrag mit einigen Informationen zur Aufstellung des Unternehmens, das er selbst zusammen mit seinem Vorstandskollegen Steffen Fix im Jahr 1995 gegründet hat. Die Varengold Bank AG war einer der Vorreiter im Bereich Finanzinnovationen und etablierte die erste deutsche Managed Account Plattform für Managed Futures und Global Macro Strategien. Heute ist Varengold einer der führenden Markt-anbieter für Forex und Contracts for Difference (CFD).

Die Kerngeschäftsfelder sind Herrn Qureshi zufolge das Asset Management (AM) und das Capital-Markets-Brokerage (CMB). Nach der Erteilung der Erlaubniserweiterung zum Einlagenkreditinstitut seitens der BaFin kommt als dritter Bereich das Commercial Banking (CB) hinzu. Das Unternehmen beschäftigt mehr als 50 Mitarbeiter und verfügt neben Hamburg noch über einen zusätzlichen Standort in Dubai.

Im Folgenden warf Herr Qureshi einen Blick auf die Entwicklung der Aktie in den letzten vier Jahren. Deutlich zu erkennen war der signifikante Kurssprung Anfang 2010 nach der Meldung der positiven Ergebnisse des Jahres 2009. Danach hat der Kurs wieder nachgegeben und ist ebenso wie die Anlageklasse Managed Futures in eine Art Dornröschenschlaf gefallen. Mit Erteilung der Meldung über die BaFin-Erlaubnis hat die Notierung nun wieder kräftig angezogen.

Wie Herr Qureshi darlegte, haben die etablierten Geschäftsstrategien bis vor einigen Jahren gut gegriffen. Mit der Finanzkrise haben die Anleger aber das Vertrauen in das Investmentbanking verloren. Insgesamt sind die Märkte seither zerrüttet und die Geschäfte werfen weniger Marge ab. Nachteilig ist auch das ständige Eingreifen der Politik im Zuge der europäischen Schuldenkrise.

Im Geschäftsjahr 2012 war unter diesen Umständen kein zufriedenstellendes Ergebnis zu erzielen. Die Kostensenkungsmaßnahmen und die gestiegenen Erträge im Brokerage konnten die Rückgänge im Asset Management nicht kompensieren. Außerdem mussten erhebliche Sondereffekte aus der Kapitalerhöhung im Mai 2012 sowie für die Vorbereitung der Erlaubniserteilung durch die BaFin im Zuge der Schaffung entsprechender Strukturen verarbeitet werden. Herr Qureshi schätzte die Größenordnung auf etwa 1 Mio. Euro.

Von der Aufstellung des Varengold-Teams ist der Vorstandsvorsitzende nach wie vor überzeugt. Im Bereich Asset Management verfügt Varengold über hervorragende Spezialisten mit langjähriger Expertise, die schon verschiedene Auszeichnungen erhalten haben. Als großes Asset sieht er den Einsatz von Alternativen Investments mit maßgeschneiderten Lösungen als Kernkompetenz für institutionelle Anleger. Ein wichtiges Thema sind überdies Arbitragestrategien.

Das Marktumfeld war seit 2009 allerdings negativ beeinflusst von den häufigen und schnellen Trendbrüchen. Als Folge daraus ergaben sich eine schwache Performance und branchenweit hohe Mittelabflüsse aus dem

Fondsbereich. Insgesamt ist das Investoreninteresse an der Anlageklasse Managed Futures erheblich zurückgegangen. Der Vorstand hat deshalb die strategische Entscheidung getroffen, die beiden Varengold-Fonds aufzulösen.

Bei der Varengold Investmentaktiengesellschaft mit Teilgesellschaftsvermögen ergab sich Herrn Qureshi zufolge die Notwendigkeit zur Auflösung diverser Teilgesellschaftsvermögen. Nach seiner Aussage war dies nötig geworden, da die Vertragsumstellungen von regulatorischer Seite, die im internationalen Vergleich eher unüblich sind, nur noch bedingt positive Ergebnisbeiträge möglich machten.

Das Segment Capital-Markets-Brokerage eröffnet nach Aussage des Vorstandsvorsitzenden hingegen erhebliches Wachstumspotenzial. Speziell im Devisenmarkt, dem größten und liquidesten Finanzmarkt der Welt, beobachtet er ein steigendes Interesse der Investoren. Auf der Handelsplattform findet sich eine große Anzahl an CFD-Produkten und unter der Marke Varengold Bank FX eine Vielzahl von Brokerage-Dienstleistungen für institutionelle und private Kunden.

In 2012 waren die Handelsaktivitäten der Kunden durch Schwankungen und Unsicherheit an den Kapitalmärkten stark beeinflusst. Dennoch erreichte das Kundenvermögen einen historischen Höchststand. Dies hat allerdings nicht direkt auf den Unternehmenserfolg durchgeschlagen. Ein wichtiges Thema war laut Herrn Qureshi die Anpassung der Handels- und Organisationsstruktur. Außerdem nannte er Investitionen in Marketing und Vertrieb und die Umsetzung von Kooperationen, um die internationale Marktstellung zu erweitern.

In diesem Zusammenhang informierte Herr Qureshi, dass Varengold im Dezember 2012 die Mehrheitsbeteiligung an der Hanseatic Brokerhouse Securities AG (HBS) auf 71 Prozent aufgestockt und diese im Februar 2013 auf 100 Prozent weiter ausgebaut hat. Durch die komplette Einbindung dieser Gesellschaft erwartet er sich eine deutliche Stärkung des hausinternen Vertriebs im Bereich der Handelsprodukte Forex und CFDs.

Herr Qureshi kam dann zu den Zahlen des Geschäftsjahres 2012, in dem sich die Zinserträge bedingt durch die Kapitalmarktentwicklung auf 176 (Vj. 351) TEUR reduzierten. Das Zinsergebnis verminderte sich auf 96 (103) TEUR. Das Provisionsergebnis ist vor allem durch den Wegfall der Erträge aus der Varengold Investmentaktiengesellschaft auf 3,4 (3,9) Mio. Euro zurückgegangen. Der größte Teil davon wurde mit 2,7 Mio. im Segment CMB erwirtschaftet.

Die Abschreibungen und Wertberichtigungen von 1,1 (1,2) Mio. Euro und der Verwaltungsaufwand von 6,5 (7,3) Mio. Euro betreffen beide Geschäftsfelder. Insbesondere letztere Position konnte deutlich reduziert werden. Im neuen Segment CB entstand in 2012 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von minus 672 TEUR, dem noch keine Erlöse gegenüberstanden. Das gesamte Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ergibt sich mit minus 2,1 (minus 1,6) Mio. Euro und das Jahresergebnis beträgt minus 1,5 (minus 1,2) Mio. Euro.

Trotz des Fehlbetrags konnte das Eigenkapital infolge der Kapitalerhöhung im Mai 2012 auf 8,9 (4,9) Mio. Euro erheblich ausgeweitet werden. Parallel stieg die Bilanzsumme auf 12,6 (6,8) Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote blieb mit 70,5 (71,7) Prozent nahezu stabil. Die Forderungen an Kreditinstitute haben sich auf 4,4 (0,9) Mio. Euro kräftig ausgeweitet.

Im ersten Halbjahr 2013 sind die Forderungen an Kreditinstitute durch weitere Investitionen in die Infrastruktur der Bank und erhöhte Verwaltungsaufwendungen auf 2,1 (6,6) Mio. Euro wieder deutlich gesunken. Das Zinsergebnis bewegte sich mit 58 (2) TEUR weiterhin auf einem niedrigen Niveau und das Provisionsergebnis konnte auf 1,8 (1,6) Mio. Euro ausgebaut werden.

Das Nettoergebnis des Handelsbestands stieg in den ersten sechs Monaten auf 2,2 (1,5) Mio. Euro. Allerdings ergab sich, bedingt vor allem durch weitere Investitionen in die Infrastruktur der Bank, mit 4,1 Mio. Euro auch ein deutlich erhöhter Verwaltungsaufwand. Das Periodenergebnis war deshalb mit minus 365 (minus 84) TEUR negativ.

Wichtig war dem Vorstand der Hinweis auf das Segment Asset Management, das im ersten Halbjahr mit einem Ergebnis von 291 TEUR profitabel abgeschlossen hat. In diesem Bereich befindet sich Varengold quasi in Lauerstellung, um sich bietende Chancen nutzen zu können. Im Commercial Banking mussten noch einmal Anlaufverluste verarbeitet werden.

Herr Qureshi kam dann zum Ausblick. Die Erlaubniserweiterung zum Einlagenkreditinstitut wertet er als Meilenstein in der Geschichte der Varengold. Damit sind nun auch Kredit-, Einlagen- und Depotgeschäft sowie Garantiegeschäfte möglich. Zudem verringert sich die Abhängigkeit der Geschäftsbereiche und es vergrößert sich der internationale Aktionsradius.

Bisher war Varengold, wie der Vorstand erläuterte, nur in speziellen Nischen aktiv. Mit der Erlaubniserweiterung ist nun ein deutlicher Ausbau der Geschäftstätigkeit möglich. Beispielsweise ist der deutliche Ausbau des Segments CMB geplant und zusätzlich können diversifizierte Erträge aus dem Kundeneinlagen- und Kreditgeschäft erwirtschaftet werden.

Die Banken werden künftig allerdings mehr Kapital benötigen. Geplant ist deshalb eine weitere Kapitalerhöhung, um den Eigenkapitalanforderungen gerecht zu werden. Herr Qureshi kann den verstärkten Regulierungsanforderungen durchaus Positives abgewinnen. International genießen Kreditinstitute mit Zugehörigkeit zur Einlagensicherung durch die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB) eine größere Attraktivität.

Der neue Bereich Commercial Banking wird in diesem Jahr noch einige Aufwendungen verursachen, denen erst ab 2014 Erträge gegenüberstehen. Der neue Geschäftsbereich bedeutet aber eine Verbreiterung der Produktpalette für Bestands- und für Neukunden. Als Beispiel nannte Herr Qureshi Aktivitäten im Bereich Lombardkredite, die Vergabe von Bankgarantien und die Gewährung einer Einlagenverzinsung für aktive Kunden.

## Allgemeine Aussprache

Für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V. (DSW) sprach Dr. André Sosat. Er sah in dem Jahresfehlbetrag von 1,5 Mio. Euro den schwachen Geschäftsverlauf sehr deutlich wiedergegeben. „Natürlich war auch das Marktumfeld schwierig“, stimmte er dem Vorstand zu. Der Aktienkurs ist entsprechend eingebrochen, hat sich mit Erteilung der BaFin-Lizenz aber wieder erholt. Dr. Sosat gab seiner Hoffnung Ausdruck, dass dieser Trend nun auch nachhaltig ist.

Zunächst erkundigte sich der Aktionärsschützer nach der Ermittlung des Kaufpreises bei der Komplettübernahme der Hanseatic Brokerhouse Securities AG. Laut Dr. Fuhrmann wurde aufgrund der Ertragsituation auf eine konkrete Bewertungsmethode verzichtet. Varengold hat für die insgesamt 75.000 Aktien jeweils 1 Cent bezahlt. Nach mehreren hunderttausend Euro Verlust in 2012 wird die HBS das Jahr 2013 positiv abschließen.

Dem Geschäftsbericht hatte Dr. Sosat entnommen, dass die Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA mit „mehr als 10 Prozent“ an der Varengold AG beteiligt ist. Ihn interessierte die exakte Beteiligungshöhe. Nach Aussage von Dr. Fuhrmann hat Heliad einen Anteil von 13,2 Prozent zur Hauptversammlung angemeldet.

Des Weiteren erkundigte sich der DSW-Sprecher nach dem Grund für die Rückstellung in Höhe von 56 TEUR für eine Kulanzzahlung. Dies resultiert laut Dr. Fuhrmann aus einem Misstrade eines guten Kunden in Dubai. Der Varengold-Vorstand hat sich entschlossen, ohne Anerkennung einer Schuld diese Kulanzzahlung zu leisten.

Weiterhin war dem Aktionärsschützer aufgefallen, dass die Vorstandsbezüge trotz des unbefriedigenden Geschäftsverlaufs auf 616 (447) TEUR angestiegen sind. Dies resultiert nach Aussage von Dr. Fuhrmann zum einen aus der Bestellung von Herrn Dastmaltchi zum 1. März 2012. Die erfolgsabhängige Komponente von 106 TEUR wurde geleistet, weil einige Ziele, die nicht konkret am Jahresergebnis hängen, erfüllt worden sind.

Nicht recht nachvollziehen konnte der DSW-Sprecher, dass Herr Verspohl sein Amt nach nur vier Monaten wieder niedergelegt hat. Den Hinweis auf persönliche Gründe hatte er vernommen. Er konnte sich aber vorstellen, dass es Differenzen mit den anderen Vorstandsmitgliedern gegeben hat. Dies war, wie der Vorsitzende betonte, nicht der Fall. Die Gründe sind dem Aufsichtsrat bekannt und sie sind sehr persönlicher Natur. Probleme mit der BaFin sind nach Aussage von Herrn Manteuffel trotz des Rücktritts von Herrn Verspohl nicht zu erwarten, wenn zeitnah nach einem geeigneten Nachfolger gesucht wird, der die Lücke schließt. Zurzeit befinden sich acht bis zehn Kandidaten in der engeren Auswahl und der Vorsitzende geht davon aus, dass in etwa vier Wochen ein neues Vorstandsmitglied gefunden ist, das die Anforderungen der BaFin erfüllt.

Weiterhin stellte sich für den Aktionärsschützer die Frage, welche Umsatz- und Ergebniserwartungen der Vorstand mit dem neuen Geschäftsfeld Commercial Banking verknüpft. Nach Aussage von Vorstandsmitglied Steffen Fix wird der Beitrag in 2013 noch sehr gering sein. Spürbare Erträge wird es erst ab dem zweiten Quartal 2014 geben. Eine konkrete Prognose wagte er zu diesem frühen Zeitpunkt noch nicht.

Schließlich hatte Dr. Sosat dem Testat des Abschlussprüfers entnommen, dass zu bilanzierende Inhaberkonten aufgrund ausgesetzter Preisfeststellungen bis auf einen Baranteil von 48 TEUR mit einem Wert von Null angesetzt wurden. Dies resultiert nach Angabe von Vorstandsmitglied Steffen Fix daraus, dass sich eine Barclays-Anleihe, die als Berechnungsgrundlage bei einem Indexzertifikat dient, in der Abwicklung befindet. Bis dieser Vorgang abgeschlossen ist, wird dieses Papier mit Null bewertet.

Befragt nach dem Grund für die hohen Reisekosten erläuterte Herr Qureshi, dass zurzeit über 90 Prozent der Erträge mit Kunden aus dem Ausland erwirtschaftet werden. Soweit möglich versucht der Vorstand dies alles online abzuwickeln. Manchmal ist aber der persönliche Kontakt sinnvoll und wichtig. Vielfach handelt es sich um Gespräche mit Vertriebspartnern. Den Kosten werden deshalb zeitversetzt deutlich höhere Umsätze gegenüberstehen.

## Abstimmungen

Herr Manteuffel verkündete die Präsenz mit 415.838 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 1.465.437 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 28,38 Prozent.

Alle Beschlüsse, im Einzelnen die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) und die Wahl der NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 4), wurden mit Mehrheiten weit über 99 Prozent gefasst. Nach knapp zwei Stunden war die Versammlung beendet.

## Fazit

Das Geschäftsjahr 2012 ist noch einmal sehr schwach verlaufen für die Varengold Bank AG. Seit der Finanzkrise ist es für eine Investmentbank schwer, auskömmliche Margen zu erwirtschaften. Mittlerweile sind die Kosten aber so weit abgesenkt, dass im Asset Management im ersten Halbjahr 2013 wieder schwarze Zahlen zu Buche stehen. So kann der Vorstand ohne Zeitdruck abwarten, bis sich wieder größere Chancen eröffnen.

Als Meilenstein in der Unternehmensentwicklung ist die Erteilung der Erlaubniserweiterung zum Einlagenkreditinstitut durch die BaFin vor wenigen Wochen zu werten. Seither firmiert die Gesellschaft unter Varengold Bank AG und kann den Kunden ergänzende Angebote unterbreiten. Die Ausweitung der Produktpalette für Bestands- und für Neukunden sollte auch die Marge verbessern.

In welchem Umfang sich neues Geschäft ergibt, lässt sich noch schwer abschätzen. Aktuell ergeben sich aus dem Aufbau des neuen Segments Commercial Banking noch zusätzliche Aufwendungen, denen erst ab 2014 nennenswerte Erträge gegenüber stehen. Die Anleger bewerten die Geschäftsausweitung auf jeden Fall positiv. Der Aktienkurs hat sich nach der Meldung auf 9 Euro nahezu verdoppelt.

## Kontaktadresse

Varengold Bank AG  
Große Elbstraße 27  
D-22767 Hamburg

Tel.: +49 (0)40 / 66 86 49-0  
Fax: +49 (0)40 / 66 86 49-49

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



GSC Research GmbH  
Pempelforter Str. 47  
D-40211 Düsseldorf

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)