

HV-Bericht

HORUS AG

WKN 520412 ISIN DE0005204127

Hauptversammlung am 19.08.2024 in Köln

Aktie notiert mehr als 40 Prozent unter dem NAV

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2023 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
2. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2023
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
4. Beschlussfassung über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Geschäftsjahr 2023
5. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2024
(Vorschlag: OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH, Köln)
6. Beschlussfassung über die Neufassung der Satzung der Gesellschaft

HV-Bericht HORUS AG

Die HORUS AG hatte für den 19. August 2024 zur Hauptversammlung in das 25hours Hotel The Circle nach Köln eingeladen. Etwa 15 Aktionäre hatten sich dort eingefunden, um sich über das Abschneiden der Beteiligungsgesellschaft im Geschäftsjahr 2023 und die aktuelle Entwicklung zu informieren. Für GSC Research befand sich Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Hans Rudi Kufner eröffnete die Versammlung um 15 Uhr und stellte zunächst die Mitglieder der Verwaltung vor, die vollzählig anwesend waren. Da in diesem Jahr verschiedene satzungsändernde Beschlüsse auf der Tagesordnung standen, war auch ein Notar zugegen.

Nach Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats übergab Herr Kufner das Wort an Alleinvorstand Dr. Johannes Blome-Drees.

Bericht des Vorstands

Nach Auffassung des Vorstands ist das Kapitalmarktjahr 2023 letztlich wesentlich besser verlaufen, als dies die herausfordernden Rahmenbedingungen hätten vermuten lassen. Zwar nahmen Aktien und Anleihen bis Oktober keine sonderlich gute Entwicklung. Zum Jahresende etablierte sich aber ein deutlicher Aufwärtstrend und der DAX gewann im Jahresverlauf 20 Prozent an Wert. Die Entwicklung der HORUS AG war vor diesem Hintergrund nicht zufriedenstellend. Der Tageswert des Portfolios war zum Bilanzstichtag mit 2,10 Euro je Aktie fast unverändert.

Dr. Blome-Drees fuhr fort mit den wichtigsten Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung. Ertragsseitig war das Berichtsjahr geprägt von Gewinnen aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlagevermögens, Zuschreibungen sowie der Vereinnahmung von Dividenden. Relevante Ergebnisbeträge lieferten Zuschreibungen auf die Depotpositionen SAP, Siltronic und Advanced Blockchain, der Gewinn aus der Veräußerung der GK-Software-Aktien sowie diverse Dividendenerträge.

Mit der Veräußerung von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens wurden insgesamt Erträge von 337 (Vorjahr: 594) Tsd. Euro realisiert. Die Erlöse aus Stillhaltergeschäften beliefen sich auf 700 (339) Tsd. Euro. Dagegen standen allerdings Aufwendungen für die Eindeckung von Stillhaltergeschäften in Höhe von 845 (217) Tsd. Euro. Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich auf 114 (123) Tsd. Euro. Hinzu kamen Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzvermögens in Höhe von 198 (96) Tsd. Euro sowie sonstige Zinsen und ähnliche Erträge von 1 (6) Tsd. Euro.

Der Personalaufwand wurde mit 44 (58) Tsd. Euro ausgewiesen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich auf 121 (95) Tsd. Euro. Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens summierten sich auf 633 (508) Tsd. Euro. Sie verteilten sich auf die Depotpositionen Cannovum Cannabis, tubesolar, Biontech, Agfa Gevaert, Polun Holding, HelloFresh, Rocket Internet, Swiss Steel Holding, K+S, VW und Exxon Mobil. Letztlich wurde ein unbefriedigendes Jahresergebnis von minus 296 (plus 273) Tsd. Euro ausgewiesen.

Wichtig war Dr. Blome-Drees der Hinweis, dass die Vermögens- und Finanzlage weiterhin geordnet ist. Bei einem Eigenkapital von 4,57 (4,87) Mio. Euro und einer Bilanzsumme von 4,96 (5,06) Mio. Euro wird unverändert eine sehr hohe Eigenkapitalquote von 92,2 (96,2) Prozent ausgewiesen. Die Gesellschaft konnte ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen. Im Portfolio finden sich überdies einige stille Reserven.

Die größten Positionen im Depot sind nach Aussage des Vorstands derzeit die Deutsche Telekom mit 25.000 Aktien, 30.000 SAP-Aktien, 15.000 Aktien von Shell, 105 Weleda-Partizipationsscheine, 30.000 Aktien der 1&1 AG, 20.000 United-Internet-Anteile und 50.000 HelloFresh-Aktien.

Den aktuellen Tageswert des Portfolios bezifferte Dr. Blome-Drees mit 2,13 Euro je Aktie. Er hat sich damit seit der letztjährigen Hauptversammlung nur wenig verändert, was vor allem mit Blick auf die allgemeine Börsenentwicklung nicht zufriedenstellen kann. Eine bessere Performance wurde nach Aussage des Vorstands durch Absicherungen verhindert. Außerdem verzeichneten einzelne Aktien wie K+S und HelloFresh eine schlechte Entwicklung. Beide sind schon länger Sorgenkinder.

Eine Ergebnisprognose für das laufende Jahr wollte Dr. Blome-Drees nicht abgeben. Ihm erscheint dies in dem sehr unsicheren konjunkturellen und geopolitischen Umfeld auch nicht möglich zu sein. Vor diesem

Hintergrund will er an der eingeschlagenen Strategie festhalten, also investiert bleiben, das Portfolio aber weiterhin absichern. Zudem will er die Zusammenstellung fortlaufend überprüfen und soweit nötig Anpassungen vornehmen. Bei aller Vorsicht sollen aber auch die Chancen nicht aus dem Blick verloren werden.

Allgemeine Aussprache

Die wesentliche Wortmeldung kam in der folgenden Aussprache von Thomas Hechtfischer als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Er startete mit einem Lob für das gewählte Präsenzformat der Hauptversammlung, an dem die HORUS AG zum Glück immer festgehalten hat und an dem sie hoffentlich auch dauerhaft festhalten wird.

Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2023 bewertete er mit Blick auf das gute Marktumfeld als nicht zufriedenstellend. Schließlich hat der DAX deutlich zugelegt. Offenbar hat der Vorstand die falschen Aktien ausgesucht. Unschön fand der DSW-Sprecher vor allem, dass unter anderem VW, Biontech und Agfa Gevaert bei den Abschreibungen „Wiederholungstäter“ sind. Er wollte wissen, wie mit diesen Positionen weiter verfahren werden soll.

Dr. Blome-Drees bestätigte, dass es im Depot Werte gibt, die schon über mehrere Jahre abgeschrieben werden mussten. Unter anderem haben sich Agfa Gevaert und K+S nicht wie erwartet entwickelt. Dass nur auf die falschen Werte gesetzt wurde, konnte der Vorstand aber nicht erkennen. Schließlich konnten an anderer Stelle auch Zuschreibungen vorgenommen werden. Unter anderem hat sich SAP sehr gut entwickelt. Siltronic konnte zugeschrieben werden, befindet sich aber noch im Verlust.

Konkret interessierte Herrn Hechtfischer, warum es bei Exxon Mobil und Cannovum nicht läuft. Im Öl-Bereich und bei Cannabis-Werten müsste es nach seinem Verständnis doch gut aussehen. Auch bei den Depotpositionen Polun, tubesolar und Swiss Steel Holding bat er um ein Update.

Der Vorstand räumte ein, dass sich Exxon zuletzt nicht so gut entwickelt hat wie andere Ölwerte. Mittlerweile hat sich der Kurs aber erholt und die Position konnte mit Gewinn veräußert werden. Im Ölbereich ist HORUS jetzt nur noch in Shell investiert. Bei Cannovum läuft es leider völlig anders als geplant. Mit Synbiotic konnte in der Vergangenheit in der Cannabis-Branche aber ein schöner Gewinn eingefahren werden. Bei tubesolar sind die Pläne gar nicht aufgegangen. Die Entwicklung ist sehr negativ. Ebenso ist es bei Swiss Steel.

Aufgefallen war Herrn Hechtfischer, dass sich die sonstigen Rückstellungen auf 385 (191) Tsd. Euro verdoppelt haben. Befragt nach dem Grund erläuterte Dr. Blome-Drees, dass diese Position wesentlich von einer Rückstellung von 334 Tsd. Euro für einen ausstehenden Eindeckungsbedarf für verkaufte Call-Optionen geprägt war. Dieser Posten ist mit Stichtagsbewertung in die Rückstellungen eingeflossen. Wie ausgeführt, wurden in dem unsicheren Börsenumfeld viele Aktienpositionen über den Verkauf von Call-Optionen abgesichert. Die letzte Kurskorrektur habe man genutzt, um die Absicherung zu reduzieren.

Mit den Punkten der Tagesordnung hatte der Aktionärsschützer keine Probleme. Ihn überraschte allerdings, dass die Satzung komplett neu gefasst werden soll. Er wollte wissen, was alles geändert werden soll. Interessant fand Herr Hechtfischer, dass nun auch die Aufsichtsratsvergütung in der Satzung geregelt werden soll, nachdem bislang immer die Hauptversammlung darüber abgestimmt hat. Zudem überraschte ihn, dass für die Gewinnverwendung künftig die Möglichkeit einer Sachausschüttung eingeräumt werden soll.

Zu diesem Thema äußerte sich Herr Kufner. Er teilte mit, dass die Satzung lediglich aktualisiert und redaktionell überarbeitet werden soll. Es gibt keinerlei Pläne, tatsächlich eine Sachausschüttung vorzunehmen. Der mit der Überprüfung der Satzung beauftragte Anwalt hat vorgeschlagen, diesen Passus rein prophylaktisch mit aufzunehmen. Die Aufsichtsratsvergütung in der Satzung zu regeln, dient der Vereinfachung. Damit muss nicht jedes Jahr die Hauptversammlung über diesen Punkt abstimmen.

Ein weiterer Aktionär schlug vor, den Net Asset Value (NAV) der Aktie regelmäßig zu veröffentlichen, damit sich die Aktionäre ein besseres Bild von der aktuellen Situation machen können. Hier zeigten sich Vorstand und Aufsichtsrat nicht abgeneigt. Zumindest eine quartalsweise Veröffentlichung des inneren Wertes der Aktie könnte Sinn machen. Möglicherweise ließe sich damit verhindern, dass immer wieder einmal Aktien mit erheblichen Abschlägen zum NAV gehandelt werden. So haben im Juli und August Aktien zu 1,30 Euro und 1,22 Euro, also weit unter dem NAV von 2,13 Euro, den Besitzer gewechselt.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Kufner die Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 2.403.543 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.660.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer hohen Quote von 90,36 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden einstimmig gefasst. Im Einzelnen waren dies die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3), die Vergütung des Aufsichtsrats für 2023 mit 5.000 Euro für das einfache Mitglied und dem Doppelten dieses Betrages für den Vorsitzenden (TOP 4), die Bestellung der OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2024 (TOP 5) sowie die Neufassung der Satzung (TOP 6).

Um 15:42 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Nach dem schönen Gewinn in der Vorperiode wies die HORUS AG für das Geschäftsjahr 2023 ein deutlich negatives Ergebnis aus. Mit Blick auf die insgesamt positive Börsenentwicklung kann dies nicht zufriedenstellen. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass die Beteiligungsgesellschaft in erster Linie in kleine und mittelgroße Werte investiert, die von der starken Entwicklung der großen Indizes nicht profitieren konnten.

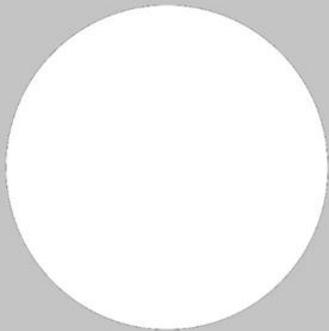
Inzwischen mehren sich die Anzeichen, dass Small und Mid Caps aufgrund ihrer vielfach sehr günstigen Bewertung wieder mehr in den Fokus der Anleger rücken. Es könnte sich insofern lohnen, in die HORUS-Aktie zu investieren, zumal sie mit einem enormen Abschlag auf ihren inneren Wert gehandelt wird, der sich am Tag der Hauptversammlung mit 2,13 Euro errechnete. Mit Blick auf die sehr geringen Handelsumsätze muss unbedingt mit Limit agiert werden.

Kontaktadresse

HORUS AG
Lütticher Straße 8a
D-50674 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 24 03-496
Fax: +49 (0)2 21 / 21 39-01

Internet: www.horus-ag.de
E-Mail: mail@horus-ag.de



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
Internet: www.gsc-research.de