

HV-Bericht

VDN AG

WKN 645500

am 10. Juli 2003 in Düsseldorf

Ergebnis von IAS-Umstellung und Sondereffekten geprägt

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2002
2. Entlastung des Vorstands
3. Entlastung des Aufsichtsrats
4. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2003
(Vorschlag: Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf)
5. Satzungsänderung im Zusammenhang mit Bekanntmachungen
6. Satzungsänderung im Zusammenhang mit der Verbriefung der Aktien
7. Ergänzung des § 5 der Satzung (Vorstand)
8. Ergänzung und Neufassung des § 8 der Satzung (Aufsichtsrat)
9. Satzungsänderung zur Anpassung an das NaStraG (AR-Sitzungen, Beschlussfassung außerhalb von Sitzungen)
10. Neufassung des § 12 Abs. 2 Satz 1 der Satzung (Beschlussfähigkeit von Aufsichtsratsausschüssen)
11. Aushebung des bestehenden und Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals
12. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

HV-Bericht VDN AG

Am 10. Juli 2003 fand in der Rheinterrasse Düsseldorf die diesjährige ordentliche Hauptversammlung der VDN AG statt, zu der sich rund 700 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse einfanden, unter ihnen auch Matthias Schrade von GSC Research.

Pünktlich um 11 Uhr eröffnete der Aufsichtsratsvorsitzende Michael Schröder und gedachte zunächst den verstorbenen Mitarbeitern im vergangenen Geschäftsjahr. Nach Erledigung der üblichen Formalien sowie dem Dank an den nach 10 Jahren aus dem Unternehmen ausscheidenden Vorstand Herrn Franke übergab er das Wort an den Vorstandsvorsitzenden, Dr. Wolfgang Knop.

Bericht des Vorstands

Der Vorstandsvorsitzende freute sich, die Aktionäre der Gesellschaft erstmals am Unternehmenssitz der Gesellschaft in Düsseldorf zur Hauptversammlung begrüßen zu können. Die VDN AG versteht sich als strategische Führungsholding mit vier operativ tätigen Business Units in den Bereichen Fastening Systems, Nonferrous Metal Technology, Payment Systems sowie Home Decoration, welche in den jeweils adressierten Märkten führende Marktstellungen innehaben.

Die VDN AG bündelt dabei als Holding die Kapitalmarktcompetenz der Unternehmensgruppe und erreicht durch die Zusammenführung der einzelnen Bereiche ein Finanzvolumen, das den mittelständisch geprägten Business Units Finanzierungsquellen über den Kapitalmarkt erschließt, die nicht börsennotierten Mitbewerbern nur in einer sehr eingeschränkten Form zur Verfügung stehen. Die operative Verantwortung liegt nach wie vor bei den Geschäftsleitungen der einzelnen Business Units. Seitens der Holding wird die strategische Zielsetzung der Unternehmensgruppe festgelegt, also die Entscheidungen, wohin die vorhandenen Mittel investiert werden und in welchen Geschäftsbereichen man mittel- bis langfristig mit operativ tätigen Beteiligungsunternehmen vertreten sein möchte.

Das abgelaufene Geschäftsjahr war nach Vorstandsangabe geprägt von einem ausgesprochen schwierigen konjunkturellen Umfeld. Die beiden Schlagwörter Rezession und Absturz an den Börsen charakterisieren laut Dr. Knop die Rahmenbedingungen sehr treffend. Wenngleich sich das Umfeld auch auf die Geschäftstätigkeit der VDN-Gruppe auswirkte, zeigte sich die Verwaltung mit dem leichten Umsatzrückgang von 3,5 Prozent auf 696 (Vorjahr: 721,6) Mio. Euro zufrieden. Besonders hob Dr. Knop den im Jahresvergleich vervielfachten Jahresüberschuss in Höhe von 27,6 Mio. Euro nach lediglich 2,2 Mio. Euro im Vorjahr hervor.

Im Bereich Fastening Systems, der durch die BAe-Gruppe im Konzern repräsentiert wird und in der Herstellung sowie dem Vertrieb von Befestigungssystemen wie beispielsweise Druckluftnaglern aktiv ist, wurden in 2002 über 72 Prozent der Umsätze im Auslandsgeschäft erzielt. Hauptabnehmerbranche ist neben der Möbel- vor allem die Palettenindustrie. Trotz des rückläufigen Marktumfeldes konnten die Umsatzerlöse in Folge einer Verstärkung der Vertriebsbemühungen sowie einer Ausweitung der Produktpalette um 3 Prozent auf 105 Mio. Euro zulegen. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit konnte mit einem Zuwachs von 11 Prozent sogar überproportional gesteigert werden.

Die Business Unit Nonferrous Metal Technology, tätig in der Herstellung von Halbzeugen aus Nickel, Nickellegierungen und der Aufbereitung von Edelmetallen, hat im Berichtszeitraum umfangreiche Maßnahmen zur Verbesserung der Kostenbasis vorgenommen. In diesem Zusammenhang wurde unter anderem das Drahtwalzwerk stillgelegt. Wenngleich diese Maßnahmen das Ergebnis des Jahres 2002 belastete, erwartet der Vorstand in den kommenden Jahren deutlich positive Ergebniseffekte hieraus.

Ebenfalls leicht rückläufig entwickelten sich in diesem Bereich die Umsätze, was zum einen aus an die Kunden weitergegebenen gesunkenen Metallpreisen und zum anderen aus der gewollten Reduzierung von Massenprodukten mit nur geringen Margen wie beispielsweise Schweißdrähten resultiert. Künftig wird sich dieser Geschäftsbereich nach Angabe von Dr. Knop verstärkt auf die sehr margenträchtigen Spezialprodukte fokussieren.

Im Bereich Payment Systems, die unter dem Namen EuroCoin-Gruppe in den vergangenen Jahren auf der Ergebnisseite überproportional von der Einführung des Euro-Münzgeldes profitierte, mussten in 2002 die nicht zu erwartenden wegbrechenden Folgeaufträge seitens der Zentralbanken verkraftet werden.

Entgegen der Annahmen des Marktes wie auch der Zentralbanken fiel der Erstausrüstungsbedarf deutlich geringer aus als ursprünglich erwartet, so dass sich noch genügend Münzen in den Tresoren befinden und Nachbestellungen vorerst nicht erfolgen.

Entsprechende Ersatzaufträge zur Kompensation des weggebrochenen Volumens konnten auf dem Weltmarkt nicht in erforderlichem Umfang akquiriert werden, so dass die Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr deutlich auf nur mehr 135,8 (Vj.: 213,3) Mio. Euro zurückgingen. Zur Anpassung der Fixkostenseite an die geänderte Marktsituation wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr umgehend Maßnahmen eingeleitet. Mit einer Verbesserung der Ertragssituation rechnet der Vorstand im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres.

Erfreut zeigte sich Dr. Knop indes über die Entwicklung des Bereiches der bargeldlosen Zahlung („Non Cash“), bei dem man von der Erfahrung und den Marktkontakten aus dem Münzgeschäft profitiert und sich mittel- bis langfristig weiter steigende Umsatz- und Ergebnisbeiträge für das Gesamtunternehmen erwartet.

Sehr international aufgestellt ist auch der Geschäftsbereich Home Decoration, der mit seinen Wohndekorprodukten, namentlich Tapeten, Folien und Tischdecken, 74 Prozent seiner Umsatzerlöse im europäischen Ausland generiert und damit in Europa die führende Marktposition inne hat. Die im Berichtszeitraum auf der Agenda stehende Integration der Alkor/Vênilia-Gruppe ist nach Aussage von Dr. Knop gelungen und hat sich mit einem Umsatzanstieg von 182 auf 246,9 Mio. Euro sowie einer Verdopplung des operativen Ergebnisses im Zahlenwerk niedergeschlagen. Mit der zu Beginn des Jahres 2003 vollzogenen Fusion der Hindrichs-Auffermann AG mit der VDN AG ist die im Jahr 2001 auf den Weg gebrachte neue Aufstellung der Unternehmensgruppe nunmehr endlich abgeschlossen.

Im Konzern konnte das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 43,2 auf 52,8 Mio. Euro zulegen; der Konzernjahresüberschuss erhöhte sich auf 27,6 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie erreichte einen Wert von 2,22 nach 0,21 Euro im Vorjahr und bewegt sich nach Einschätzung von Dr. Knop damit auf einem in der heutigen Zeit sehr erfreulichen Niveau.

Vor dem Hintergrund der erheblichen Einmalaufwendungen, die vor allem im Bereich Home Decoration entstanden und auf Konzernebene fast 30 Mio. Euro erreichten, schlugen Vorstand und Aufsichtsrat die Thesaurierung des Jahresergebnisses im Unternehmen und den Verzicht auf eine Dividendenzahlung vor. Dr. Knop zeigte sich zuversichtlich, dass sich diese Maßnahme angesichts der erfreulichen Fortschritte im Bereich Home Decoration für die Aktionäre in Zukunft auszahlen wird.

Wesentliche Aufgaben für das laufende Geschäftsjahr sind nach Angabe des Vorstandsvorsitzenden der geplante Wechsel in den Prime Standard der Deutschen Börse sowie die intensive Beschäftigung mit der Passivseite der Unternehmensbilanz im Vorgriff auf die Basel II Anforderungen. Wenngleich erste Indikationen hinsichtlich eines Ratings eine Einstufung nach „BB“ prophezeien, sieht Dr. Knop an diesem Punkt noch weiteren Handlungsbedarf.

In den einzelnen Business Units steht nach wie vor die margengesteuerte Ausweitung des Geschäftsvolumens im Mittelpunkt der Aktivitäten. Ab dem zweiten Halbjahr 2003 erwartet die Verwaltung auch spürbare Entlastungen aus den bereits im vergangenen Jahr eingeleiteten Maßnahmen zur Reduzierung der Kostenbasis im Gesamtkonzern.

Eine konkrete Prognose für das laufende Geschäftsjahr ist nach Vorstandseinschätzung angesichts der vielen Unwägbarkeiten und der nach wie vor sehr schwachen konjunkturellen Verfassung nicht in seriöser Weise möglich. Insgesamt erwartet man jedoch eine gewisse Belebung im zweiten Halbjahr. Bereits jetzt beschäftigt man sich mit dem Jahr 2004, in welchem VDN im Zuge einer konjunkturellen Erholung einen deutlichen Schritt voran machen und sich der einheitlichen Zielvorgabe einer Rendite von 15 Prozent annähern möchte.

Allgemeine Diskussion

Als erster Redner meldete sich Herr Alexander Fühner zu Wort. Er zeigte sich mit Blick auf den neuen Veranstaltungsort zwiegespalten und blickte etwas nostalgisch zurück auf die liebgewonnenen Versammlungen der Gesellschaft im Casino Hohensyburg in früheren Jahren. Mit dem Verzicht auf die Ausschüttung einer Dividende zeigte sich Herr Fühner unzufrieden und fragte, ob die Einstellung in die Rücklagen in der vorgeschlagenen Höhe tatsächlich notwendig sind und keinen Spielraum zur Ausschüttung einer möglicherweise leicht verminderten Dividende bestand.

Dr. Knop wies in seiner Antwort darauf hin, dass angesichts ausgebliebener Ausschüttungen von Tochtergesellschaften an die VDN AG die Ausschüttung einer Dividende für das Jahr 2002 nicht möglich ist. Insgesamt will man an der ertragsorientierten Ausschüttungspolitik der vergangenen Jahre festhalten. Der Vorstandsvorsitzende betonte, „die Aktionäre haben eine Dividende verdient“. Auch betonte der Aufsichtsratsvorsitzende und Hauptaktionär, er selbst müsse schließlich ebenfalls auf die Dividende verzichten, dies treffe ihn genauso wie die Kleinaktionäre.

Verbunden mit dem Dank an den scheidenden Vorstand Franke erkundigte sich Herr Fühner nach der mittel- bis langfristigen Personalplanung im Unternehmen und nach einem Nachfolger für den nach seiner Auffassung ebenfalls „in die Jahre gekommenen“ Vorstandsvorsitzenden Dr. Knop. Mit Blick auf den Geschäftsbereich Home-Decoration regte Herr Fühner an, auch einmal über ein weibliches Vorstandsmitglied nachzudenken.

Nach Angabe von Aufsichtsratschef Schröder wird der Nachfolger von Herrn Franke aller Voraussicht nach „leider keine Frau“ sein. Bezüglich der Gewinnung neuer Führungskräfte führte Dr. Knop aus, dass diese sowohl im eigenen Hause wie auch über die Einschaltung von professionellen Head-Huntern gefunden werden. Als Beleg für den Erfolg dieser Strategie wies der Vorstandsvorsitzende mit berechtigtem Stolz darauf hin, dass zwei seiner ehemaligen Assistenten inzwischen Vorstände bei EuroCoin sowie der Deutschen Nickel AG sind.

Erheblichen Informationsbedarf stellte Herr Fühner mit Blick auf die geplante oder bereits vollzogene 40prozentige Beteiligung an der Münchener Winter AG fest. Nach Angabe des AR-Vorsitzenden handelt es sich bei der Winter AG um ein „herrlich mittelständisch geprägtes“ Unternehmen. Die aktuelle Beteiligungshöhe der VDN an der Winter AG beläuft sich auf 15 Prozent, auf die bereits Abschreibungen vorgenommen wurden. Unter strategischen Gesichtspunkten betrachtet passe die Winter AG perfekt zu VDN und ermögliche den Einstieg in ein Geschäftsfeld, welches das herkömmliche Geschäft der EuroCoin vielleicht künftig einmal ersetzen könnte.

Mit Blick auf die Beteiligungsverhältnisse bei der Winter AG sowie die in der Öffentlichkeit bekannt gewordenen Auseinandersetzungen innerhalb der Eigentümerfamilien erklärte Herr Schröder, dass ein Teil der dortigen Aktionäre die VDN „sehr liebt“, wohingegen eine anderer Teil offenbar um den Erhalt der eigenen Macht fürchtet. Insgesamt ist eine Klärung der jetzigen Situation erforderlich, bevor die Verwaltung der VDN AG weitere Maßnahmen ergreifen will. Insgesamt gestaltet sich die vorgesehene Transaktion laut Herrn Schröder „schwieriger als gedacht“.

Der Rückzug des bereits angekündigten Pflichtangebotes erfolgte nach Aussage von Herrn Schröder vor dem Hintergrund der erforderlichen Genehmigung des Kartellamtes für die geplante Transaktion. Nach entsprechenden Gesprächen mit den zuständigen Kartellbehörden sowie abhängig von der weiteren Entwicklung bei der Winter AG werde man entscheiden, ob ein entsprechendes Angebot unterbreitet werden soll. Man werde sich jedoch nicht „prostituieren“ oder eine unfreundliche Übernahme vornehmen; die damit verbundenen Unwägbarkeiten wären angesichts der Vielzahl möglicher Partner in diesem Geschäftsbereich nicht vertretbar, so der Aufsichtsratsvorsitzende weiter.

Frau Demke, Sprecherin der Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre (SdK), zeigte sich ein wenig irritiert angesichts des gewählten Procederes, die Redner per Zuruf aufzurufen, anstelle des auf anderen Hauptversammlungen üblichen Wortmeldetisches. Die Kapitalmarktfähigkeit hat sich nach Auffassung der SdK-Vertreterin trotz des seit nunmehr fast zwei Jahren bestehenden Slogans „value driven networks“ nicht spürbar verbessert – im Gegenteil, der Kurs der Aktie hat sich seither annähernd halbiert. Angesichts der Verluste in drei von fünf Geschäftsfeldern ist die vollzogene Fusion bislang für die Kleinaktionäre noch nicht gewinnbringend gewesen. Ebenso sei die angestrebte Rendite von 15 Prozent in zwei Jahren noch sehr fraglich, so Frau Demke weiter.

Als „Schmuddelecke“ des Konzerns bezeichnete Frau Demke den Bereich „Other Investments“, der bereits seit Jahren das Ergebnis mit Altlasten und Aufwendungen für Desinvestments belastet. Allein bei der in der Baubranche tätigen RI Holding sind im abgelaufenen Geschäftsjahr Verluste in Höhe von 11,6 Mio. Euro entstanden. Wie der Vorstand erklärte, sind alle Beteiligungen in diesem Bereich bis auf eine galvanische Produktionsanlage in der Zwischenzeit veräußert worden. Auch diese Beteiligung steht zum Verkauf, Fortschritte bei den Veräußerungsbemühungen habe man jedoch angesichts des schlechten Umfeldes noch nicht erzielen können.

Bezogen auf die RI Beteiligung bezifferte der Vorstand das mögliche Maximalrisiko mit dem bilanziellen Restwert von 25 Mio. Euro. In der Vergangenheit habe diese Gesellschaft trotz widriger Rahmenbedingungen gute Umsätze erzielt. Mit einer Belebung der Baubranche rechnet die Verwaltung aber nicht vor dem Jahre 2006. Spätestens bis dahin soll eine Entscheidung über die weitere Zukunft der RI Holding im VDN-Konzern erfolgt sein.

Im Zusammenhang mit den abermals verfehlten Erwartungen im Bereich Nonferrous Metal Technology erkundigte sich die SdK-Vertreterin nach Details zu den vorgenommenen Restrukturierungsmaßnahmen. Im Zuge der beschriebenen Konzentration auf margenstärkere Spezialprodukte wurde eine Drahtmaschine stillgelegt und der noch vorhandene Restbuchwert abgeschrieben, so der Vorstand in seiner Antwort dazu.

Unerklärlich erschien Frau Demke der massive Nachfragrückgang bei den Münzen, den sie als ausgesprochen alarmierend bezeichnete. Nach Verwaltungsangabe ist im Markt allgemein mit einer Nachbestellung von etwa 17 Milliarden Münzen gerechnet worden, bei einem Gewicht von 5 Gramm entspricht dies einem Gesamtvolumen von etwa 300.000 Tonnen. Erst im September 2002 wurde seitens der Zentralbanken bekannt, dass sich diese hinsichtlich des Erstausstattungsbedarfes verschätzt haben und noch Münzen mit einem Gewichtsvolumen von etwa 85.000 Tonnen in den Tresoren lagern. Diese müssen zuerst aufgebraucht werden, bevor mit Bestellungen zu rechnen ist.

Mittelfristig werden jedoch nach Einschätzung der Verwaltung die erwarteten Nachbestellungen erfolgen. Ergänzend erläuterte der Vorstand zur Verdeutlichung der Bedeutung dieser Entwicklung, dass der Weltmarkt gegenwärtig ein Marktvolumen von „nur“ 150.000 Tonnen besitzt. In der Zeit von September bis Dezember 2002 war es laut Vorstand daher nicht mehr möglich, die weggebrochene Nachfrage seitens der europäischen Zentralbanken über den Weltmarkt zu kompensieren.

Auf weitere Fragen im Zusammenhang mit dem Geschäftsfeld Münzen sowie der Sinnhaftigkeit der dort verfolgten Strategie führte der Aufsichtsratsvorsitzende Schröder aus, dass die vor einigen Jahren eingeleitete Expansion ins europäische Ausland auch aus heutiger Sicht ein klarer Erfolg war. Bis vor wenigen Jahren lag der Exportanteil nach Europa in diesem Bereich bei lediglich 5 Prozent, und trotz des unvorhergesehenen Einbruchs im vergangenen Jahr dürfe man nicht außer acht lassen, dass VDN hier in den drei Jahren zuvor „wunderbar verdient hat“.

Insgesamt sieht der Aufsichtsratsvorsitzende den Geschäftsbereich sehr gut aufgestellt, da dieser mit nahezu allen wichtigen Ländern Verträge besitzt. Mit einem neuen Wachstumsschub rechnet die Verwaltung in 2007/2008, da dort die zweite Runde der Euro-Teilnehmerländer die Einführung des Euro-Bargeldes vornehmen wird.

Auch die Wettbewerbssituation hat sich zugunsten von VDN verändert: von den TOP 5 Wettbewerbern sind zwei ausländische Unternehmen inzwischen pleite und ein inländischer Mitbewerber wird seine Aktivitäten zum 1. August 2003 einstellen. Die Kostenanpassungen sind laut Verwaltung bereits im vergangenen Jahr eingeleitet worden und werden sich ab dem zweiten Halbjahr 2003 auf der Ertragsseite niederschlagen. Ebenfalls vielversprechend ist der Einstieg in das Themengebiet „Plastikgeld“ verlaufen, so Herr Schröder weiter.

Zum Verlust mit der spanischen Tochter wies Dr. Knop darauf hin, dass hier der Kaufpreis über 5 Jahre mit jeweils 6 Mio. EUR jährlich abgeschrieben wurde, wobei die letzten 5 Mio. EUR in 2002 anfielen. Vor dieser Abschreibung wurden also bereits 2,5 Mio. EUR verdient. Ergänzend fügte der AR-Vorsitzende hinzu, dass man ab dem laufenden Jahr daher auch erstmals Steuern zahlen müsse, nachdem man die Finanzierung von 25 Mio. EUR mit dem „Finanzamt als Partner“ vornehmen konnte.

Allgemein meinte Herr Schröder zu den komplexen Umstrukturierungsmaßnahmen, man „muss wohl alle 10 Jahre nicht nur die Fenster putzen, sondern richtig sauber machen“. Zwar kostete etwa die Schließung in England „schrecklich viel Geld“, mehr als er eigentlich gedacht hätte, die jetzt erreichte klare Struktur sei den Preis aber wert gewesen. Wenn er heute vor der Wahl stünde, würde man es genauso machen. Im Übrigen meinte er, es sei nun einmal auch richtig, dass man Mitarbeiter, die 25 Jahre im Unternehmen waren, nicht von heute auf morgen kündigen kann, sondern noch 6 Monate weiterbezahlen und mit einer Abfindung versehen muss.

Mit Blick auf die börsennotierte Tochtergesellschaft J.F. Behrens erkundigte sich die SdK-Sprecherin nach einem möglicherweise geplanten Abfindungsangebot an die freien Aktionäre oder ein Delisting. Nach Verwaltungsangabe soll der derzeitige Status quo bei der J.F. Behrens AG erhalten bleiben, aus Sicht der Verwaltung besteht derzeit kein Anlass für irgendwelche Veränderungen.

Aktionär Kuchejda bezeichnete das Beteiligungsportfolio der VDN AG als sehr zyklisch und damit naturgemäß anfällig für konjunkturelle Schwankungen. Im Zusammenhang mit den neuen Euro-Münzen erkundigte er sich unter Bezugnahme auf entsprechende Diskussionen in der Öffentlichkeit und der Presse nach der zu erwartenden Lebensdauer sowie mögliche Problemen mit Nickelallergien. Nach Angabe von Herrn Schröder sind in den 1-, 2- und 5-Cent-Münzen keinerlei Nickelbestandteile enthalten. Die 1- und 2-Euro-Münzen weisen einen bestimmten Anteil von Nickel auf, damit diese problemlos in Automaten verwendet werden können. Derzeit gibt es noch keinen Ersatz für die Verwendung von Nickel als Bestandteil dieser Münzen.

Weitere Details erbat sich Aktionär Kuchejda alsdann noch zum Bereich Home Decor und den im vergangenen Jahr dort umgesetzten Maßnahmen. Nach Vorstandsangabe sind dort neue Maschinen angeschafft worden, die eine größere Spezialisierung der einzelnen Standorte ermöglichten. So fertigt ein Teil jetzt nur noch Papiertapeten, ein Teil Bordüren, selbstklebende Folien, Tischdecken etc.. Dabei hat die Umsetzung von weiteren bereits im Bestand befindlichen Maschinen sowie die Schließung der Produktionsstätte in Lancaster erhebliche Aufwendungen verursacht.

Als nächster Redner meldete sich Alfred Schneider aus Köln zu Wort und erklärte, dass er Aktien dort ansässiger Kleinaktionäre vertrete. Sehr kritisch äußerte sich Herr Schneider zum nicht ausliegenden AG-Abschluss, der ein deutlich schlechteres Ergebnis als der Konzern aufweist und bei dem es mit einer Rendite von 15 Prozent sowie dem genannten Ergebnis je Aktie von 2,22 Euro „nicht weit her“ sei. Eine ganze Reihe von Detailfragen stellte er im Rahmen seiner Wortmeldung hinsichtlich der im laufenden Geschäftsjahr vollzogenen Verschmelzung der Hindrichs-Auffermann AG auf die VDN AG.

Nach Angabe von Dr. Knop erfolgte die Umstellung der Bilanzierung auf IAS in Anlehnung an die Erfordernisse des Kapitalmarktes. Man habe sich diesem Verfahren bereits jetzt unterworfen und nicht bis zur gesetzlichen Verpflichtung hierzu im Jahre 2005 abgewartet. Herr Dr. Knop stimmte Herrn Schneider in dessen Einschätzung zu, dass es angesichts der anderen Betrachtungsweise in den beiden Bilanzierungspraktiken bei der Umstellung zu gewissen „gedanklichen Problemen“ kommen könne, diese jedoch in der Bilanzierungsmethodik begründet seien und nirgendwo sonst.

In Erwidern auf das von Herrn Schneider scharf kritisierte Bewertungsgutachten für die Hindrichs-Auffermann AG aus dem Jahre 2001, in welcher ein Wert von 155 Mio. Euro bescheinigt wurde, führte Dr. Knop aus, dass ein Vergleich des damaligen Wertgutachtens mit der heutigen Gesamtbewertung der VDN AG an der Börse von rund 60 Mio. Euro nicht fair sei.

Der Vorstandsvorsitzende wies in seiner Antwort darauf hin, dass aus der Verschmelzung ein Gewinn in Höhe von 24 Mio. Euro entstanden ist, zum damaligen Zeitpunkt jedoch 35 Mio. Euro als Minderheitenanteile auszuweisen waren. Die Differenz zwischen dem gezeichneten Kapital und den Gewinnrücklagen musste laut Verschmelzungsvertrag als Gewinn ausgewiesen werden. Mit Blick auf den immer wieder aufkommenden Vorwurf eines Parteigutachtens erklärte Dr. Knop, dass der gerichtlich bestellte Gutachter PwC die Ordnungsmäßigkeit des Umtauschverhältnisses bestätigt hat.

Zur von Herrn Schneider angesprochenen angeblich „fast gleichen Größe“ der Ergebnisdifferenz von 48 Mio. Euro zwischen AG und Konzern sowie dem aktuellen Börsenwert von 70 bis 75 Mio. Euro erklärte Dr. Knop, dass es sich hierbei um den Vergleich von Äpfel und Birnen handelt und in der Sache ungefähr so zutreffend sei, als wenn man die Tatsache, dass in „China ein Sack Reis umfällt und in Chicago eine Tür zufällt“, in ein Vergleichsverhältnis stellen würde.

Aktionär Ameln regte in seinen Ausführungen die Aufnahme eines Glossars im Geschäftsbericht an, um den Aktionären die vielen Fachbegriffe besser verständlich zu machen. Die Verwaltung nahm diese Anregung dankend auf und erklärte, dies im kommenden Jahr noch stärker berücksichtigen zu wollen und insbesondere auf technische Sachverhalte auszudehnen. Auf die Frage nach der Beteiligung an der Indisch-Afrikanste Compagny antwortete die Verwaltung, dass man im Besitz von in dieser Firma gehaltenen Anleihen aus einer alten Transaktion sei, die zu einem Ergebnis von 45.000 US-Dollar pro Quartal führen und über eine Laufzeit bis zum Jahre 2015 verfügen.

Herr Heise, Landesgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), erkundigte sich nach den Bemühungen, eine höhere Transparenz des Unternehmens nach außen hin zu erreichen. Der Vorstand meinte, die Teilnahme am Prime Standard habe man bislang noch nicht beantragt, da kein Quartalsbericht erstellt wurde. Die Teilnahme an diesem Segment ist aber für das laufende Jahr geplant. Den Kurssprung der Aktie kurz vor der Hauptversammlung führte der Vorstand auf die im Handelsblatt zu lesende Absicht der VDN AG zurück, künftig am Prime Standard teilzunehmen. Die Kosten der Umstellung der Bilanzierung auf IAS beliefen sich nach Vorstandsangabe auf rund 450 TEUR.

Befragt nach der Zusammenlegung der VDN-Aktien unter einer einheitlichen Wertpapierkenn-Nummer sowie einer einheitlichen Notierung an der Börse antwortete Dr. Knop, dass die aus der Verschmelzung der Hindrichs-Auffermann AG auf die VDN AG entstandenen neuen Aktien ab dem 14. Juli 2003 zum Amtlichen Markt an den Börsen in Frankfurt und Düsseldorf zugelassen wurden und damit die Notierung unter einer gesonderten Wertpapierkenn-Nummer im Freiverkehr der Börse München entfällt.

Ferner erkundigte sich der DSW-Vertreter nach den Hintergründen der in der Zwischenzeit wieder zurückgekauften Unternehmensanleihe der Deutschen Nickel AG. Die Gründe für den zeitweisen Rückgang auf bis zu 75 Prozent des Nominalbetrages sind dem Vorstand nicht bekannt. In Absprache mit den begleitenden Banken wurde die Anleihe gegen Ende 2002 zu rund 80 Prozent des Nominalwertes mit einem Aufwand von rund 10 Mio. Euro zurückgekauft und ein entsprechender Gewinn realisiert. Der Markt hat diesen Rückkauf laut Dr. Knop positiv aufgenommen.

Bezüglich der kritisierten Ermächtigung zur Befreiung des Vorstands von den Einschränkungen des § 181 erklärte Dr. Knop, aufgrund der Holdingstruktur komme es eigentlich nie vor, dass er einen Vertrag „rechts und links“ unterschreiben müsse. Allerdings sei er beispielsweise in der erwähnten Indisch-Afrikanste Compagny nach holländischem Recht so etwas wie Präsident oder so. Die Überweisung der Erträge an die VDN wäre daher ohne diesen Beschluss reichlich kompliziert.

Was die Unternehmensplanung angeht, so wird allgemein ein rollierender 3-Jahres-Plan verfolgt. In Einzelfällen kann die Planung auch einen längeren Zeitraum umfassen, wenn dies sinnvoll ist. Als Beispiel hierzu nannte Dr. Knop „Euro 2“, also die zweite Welle der Beitrittsländer. Herr Schröder ergänzte, „Unternehmen muss man für die Ewigkeit konstruieren“. Allerdings seien Banken immer skeptisch, wenn man ihnen 10-Jahres-Pläne vorlegt, aber „die kann man ja auch im Kopf haben“.

Den Freefloat bezifferte Dr. Knop auf Nachfrage mit rund 38 Prozent der insgesamt jetzt 12.439.338 ausgegebenen Aktien.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache wurde die Präsenz mit 8.526.625 Aktien oder 68,55 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen wurden von Anteilseignern mit sehr großer Mehrheit bei zumeist nur wenigen tausend Gegenstimmen und Enthaltungen verabschiedet. Erwähnenswert sind lediglich die Entlastungen, bei denen sich 66.883 (Vorstand) bzw. 44.270 (Aufsichtsrat) Gegenstimmen ergaben sowie das Genehmigte Kapital mit 42.288 Nein-Stimmen.

Beschlossen wurde die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3), die Wahl der Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2003 (TOP 4) und Satzungsänderungen im Zusammenhang mit Gesellschaftsbekanntmachungen (TOP 5) sowie der Verbriefung der Aktien (TOP 6). Unter den Tagesordnungspunkten 7 bis 10 erfolgten weitere Satzungsänderungen zu den Themengebieten Vorstand, Aufsichtsrat, Aufsichtsratssitzungen sowie der Beschlussfähigkeit von Ausschüssen.

Darüber hinaus erfolgte die Zustimmung zur Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (TOP 11) und die Ermächtigung zum Rückkauf eigener Aktien (TOP 12). Herr Schneider gab Widerspruch zu Protokoll, Herr Fühner ließ seinen Widerspruch zur Präsenzfeststellung notieren.

Gegen 15:30 Uhr konnte der Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung schließen und zu einem zwar leicht verspäteten, dafür aber umso reichlicheren gemeinsamen Mittagessen einladen.

Fazit

Die VDN AG konnte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht dem allgemein schwachen konjunkturellen Umfeld entziehen und musste entsprechende Restrukturierungen einleiten. Besonders betroffen wurde der Bereich EuroCoin von den unerwartet weggebrochenen Ersatzbestellungen der europäischen Zentralbanken, die zu einem Rückgang des EBIT von fast 85 Prozent gegenüber dem Vorjahr geführt haben. Insgesamt gesehen ist es folgerichtig, aus dem überwiegend durch außerordentliche Effekte zustande gekommenen positiven Konzernüberschuss keine Ausschüttung an die Aktionäre vorzunehmen.

Die lange Aussprache auf der Hauptversammlung ist nach Einschätzung des Autors aber hauptsächlich darauf zurück zu führen, dass eben diese zu großen Teilen auch durch die Umstellung auf IAS/IFRS bedingten Sondereffekte im Geschäftsbericht nur ungenügend erläutert wurden und der AG-Abschluss, wie zurecht kritisiert, nur auf explizite Nachfrage erhältlich war. Auch wenn für 2003 nach den Einmaleffekten ein weitgehender Wegfall dieser Einmaleffekte zu erwarten ist, wäre im Sinne einer höheren Transparenz eine Einbindung des AG-Abschlusses in den Geschäftsbericht sowie eine präzisere Erläuterung unklarer Einzelpositionen zumindest im Anhang wünschenswert.

Wie sich durch die Antworten auf der HV zeigte, muss sich VDN auch mit dem Ergebnis nach Bereinigung aller Sondereffekte, das Dr. Knop auf rund 1,30 bis 1,40 EUR je Aktie bezifferte, keineswegs verstecken. Nach Ansicht des Verfassers würde eine transparente Darstellung und Erläuterung dieses „echten“ Gewinns wesentlich zur Bildung von Vertrauen in die Aktie beitragen, als der Ausweis eines zwar optisch höheren, für Außenstehende aber nicht nachvollzieh- bzw. einschätzbaren Ergebnisses, das potentielle Anleger eher abschreckt.

Für das laufende Jahr ist ausweislich der Ausführungen des Vorstandes nicht mit einer dynamischen Ergebnissteigerung zu rechnen. Vielmehr besteht die vage Hoffnung auf eine Belebung des Umfeldes in der zweiten Jahreshälfte. Wie sich diese Prognose in konkreten Zahlen für das Jahr 2003 niederschlagen wird bleibt weiter unbeantwortet; erste Indikationen könnte der Halbjahresbericht liefern, der für den August angekündigt ist.

Bis dahin empfiehlt sich für Anleger eine gewisse Zurückhaltung. Allenfalls risikobereite Investoren können an schwachen Tagen erste Positionen aufbauen, sollten jedoch die unterjährige Berichterstattung zeitnah im Auge behalten, um bei einer stockenden Geschäftsentwicklung zeitnah reagieren zu können. Auf Basis des vom Vorstand genannten „Als-ob-Gewinns“ zwischen 1,30 und 1,40 Euro spiegelt das aktuelle KGV von zwischen 4 und 5 die Potentiale der Aktie jedoch nur unzureichend wider.

Kontaktadresse

VDN AG
Goltsteinstraße 24-25
40211 Düsseldorf

Internet: www.vdn.de

Ansprechpartner Investor Relations

Klaus Jakobs

Tel.: 0211 / 9064 – 209
Fax: 0211 / 9064 – 300
Email: klaus.jakobs@vdn.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