

HV-Bericht

HORUS AG

WKN 520412 ISIN DE0005204127

HV am 26.09.2022 in Köln

*Mit Performance von minus 5 Prozent in den ersten neun Monaten
deutlich besser als die großen Indizes*

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2021 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2021
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2021
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021
5. Beschlussfassung über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Geschäftsjahr 2021
6. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2022
(Vorschlag: OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH, Köln)

HV-Bericht HORUS AG

Die HORUS AG hatte für den 26. September 2022 zur Hauptversammlung in das Lindner Hotel City Plaza nach Köln eingeladen. Etwa 15 Aktionäre hatten sich dort eingefunden, um sich über das Abschneiden der Beteiligungsgesellschaft im Geschäftsjahr 2021 und die aktuelle Entwicklung zu informieren. Für GSC Research befand sich Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Rudi Kufner eröffnete die Versammlung um 10 Uhr und stellte zunächst die Mitglieder der Verwaltung vor, die vollzählig anwesend waren. Auf die Bestellung eines Notars hatte die Gesellschaft verzichtet, da keine Beschlüsse gefasst werden sollten, die einer qualifizierten Mehrheit bedurft hätten. Das Protokoll führte der Vorsitzende selbst.

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

Bericht des Vorstands

Dr. Blome-Drees begann mit einigen Anmerkungen zum Börsenumfeld, das sich im vergangenen Jahr bekanntlich sehr positiv gestaltete. Trotz der teils schon widrigen Rahmenbedingungen legte der DAX im Jahr 2021 um 15,8 Prozent zu. Der TecDAX und der MDAX verzeichneten ebenfalls zweistellige Kurszuwächse.

Auch die HORUS AG schloss das Geschäftsjahr 2021 mit einem schönen Gewinn ab. Erträge konnten mit der Veräußerung von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens, Zuschreibungen und Dividenden realisiert werden. Große Beiträge lieferten insbesondere Zuschreibungen auf die K+S-Aktien sowie die Veräußerung von Aktien der GK Software AG, Synbiotic SE, 1&1 Drillisch AG, Freenet AG, Teck Resources Ltd., Royal Dutch Shell AG und SAP SE. Belastet wurde das Ergebnis von Abschreibungen auf die Deutsche Telekom AG und die Advanced Blockchain AG.

Die Vermögens- und Finanzlage ist nach Aussage des Vorstands weiterhin geordnet. Bei einer Bilanzsumme von 5,1 (Vorjahr: 4,0) Mio. Euro errechnet sich die Eigenkapitalquote mit sehr hohen 89,5 (89,8) Prozent. Die Gesellschaft konnte ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen.

Aus der Veräußerung von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens erzielte die HORUS AG im Berichtsjahr Erträge von 1,027 (0,247) Mio. Euro. Hinzu kamen Erlöse aus Stillhaltergeschäften von 393 (816) TEUR, denen Eindeckungskosten von 415 TEUR (1,178 Mio. Euro) gegenüberstanden. Die sonstigen betrieblichen Erträge werden mit 228 (69) TEUR ausgewiesen.

Der Personalaufwand belief sich auf 65 (44) TEUR. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betrugen 101 (112) TEUR.

Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens konnten in Höhe von 31 (20) TEUR verbucht werden. Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge beliefen sich nahezu unverändert auf 9 (10) TEUR. Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens summierten sich auf 93 (394) TEUR.

Letztlich ergibt sich ein Jahresüberschuss von 1,011 Mio. Euro nach einem Fehlbetrag von 569 TEUR in der Vorperiode. Dr. Blome-Drees sprach von einem insgesamt erfreulichen Jahr.

Nachfolgend kam der Vorstand auf die aktuelle Situation zu sprechen. Die Entwicklung in den ersten neun Monaten 2022 bezeichnete er als einigermaßen zufriedenstellend. Seit Jahresbeginn liegt das Depot etwa 5 Prozent im Minus, was im Vergleich zu den großen Indizes eine vergleichsweise gute Performance ist. Der DAX verzeichnet im gleichen Zeitraum einen Verlust von 23 Prozent, beim TecDAX sind es 30 Prozent und beim MDAX 36 Prozent.

Den aktuellen Net Asset Value (NAV) der Aktie bezifferte der Vorstand mit 2,16 Euro, was seit Jahresbeginn ein Minus von 5 Prozent bedeutet. Ende August 2021 waren es noch 2,26 Euro gewesen. Seit Übernahme der Gesellschaft durch die heutigen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder vor zehn Jahren ist der NAV nach Angabe von Dr. Blome-Drees um 80 Prozent gestiegen.

Sodann nannte der Vorstand die aktuell größten Positionen. Ganz oben stehen die 6.000 Aktien der GK Software AG. Außerdem hält die Horus AG 20.000 Aktien der Teck Resources AG, 30.000 K+S-Anteile, 20.000 Aktien der Royal Dutch Shell AG, 105 Weleda-Partizipationsscheine sowie 25.000 Deutsche Telekom-Aktien.

Ein Ausblick fiel Dr. Blome-Drees schwer. Er sieht die Weltwirtschaft vor erheblichen Herausforderungen, die auch das Börsengeschehen negativ beeinflussen dürften. Mit Blick auf die umfangreichen Problemfelder wie die rekordhohe Inflation, die stark steigenden Zinsen, Lieferkettenprobleme, den neuerlichen Covid-Lockdown in China und natürlich den Ukraine-Krieg hält er es für wenig wahrscheinlich, dass an den Finanzmärkten schnell wieder Ruhe einkehrt.

Gerade für die deutsche Wirtschaft werden die Belastungen so schnell nicht abnehmen; möglicherweise werden sie sogar noch zunehmen. Eine Rezession dürfte auf jeden Fall zu erwarten sein und der Inflationsdruck wird so schnell auch nicht nachlassen, womit weitere Zinserhöhungen erforderlich sein werden. Unter diesen Umständen erscheint es dem Vorstand fraglich, ob der Boden an den Aktienmärkten bereits erreicht ist.

Vor diesem Hintergrund will der Vorstand weiterhin vorsichtig bleiben, das Portfolio fortlaufend überprüfen und wenn nötig anpassen. Eine Ergebnisprognose wagte er in der aktuellen Gemengelage nicht. Er versicherte aber, dass die wirtschaftlichen Verhältnisse weiterhin geordnet bleiben werden. Die Eigenkapitalquote ist hoch und im Portfolio gibt es auch zu den aktuellen Marktpreisen noch erhebliche stille Reserven.

Weitere Rückschläge an den Börsen hält Dr. Blome-Drees für wahrscheinlich. Ebenso wahrscheinlich ist nach seiner Überzeugung aber auch die nachfolgende Erholung. Bei aller Vorsicht will er deshalb die Chancen, die eine Erholung bietet, nicht aus dem Blick verlieren.

Allgemeine Aussprache

In der folgenden Aussprache meldeten sich fünf Redner mit kurzen Beiträgen zu Wort. Die meisten begannen mit Glückwünschen zu dem sehr guten Ergebnis im Geschäftsjahr 2021 und zeigten sich beeindruckt von der vergleichsweise guten Performance im laufenden Jahr. Ein Verlust von nur 5 Prozent in den ersten neun Monaten ist, wie Aktionär Uwe Jännert anerkennend anmerkte, sicherlich nicht selbstverständlich.

Herr Jännert erkundigte sich nach den größten Depotpositionen zum Jahresende. Zudem interessierte ihn, wie viele unterschiedliche Gattungen sich insgesamt im Portfolio befinden. Wie der Vorstand darlegte, hat sich an den größten Positionen im Depot seit Jahren nicht viel geändert. Ganz oben in der Liste stehen GK Software, Weleda, Freenet und Aixtron. Insgesamt umfasst das Portfolio zwischen 20 und 25 verschiedene Positionen.

Aktionär Robinson Kuchejda meinte im derzeitigen Umfeld die starke Ausrichtung auf Spezialwerte als Problem zu erkennen. Mit Blick auf die Euro-Schwäche regte er außerdem eine breitere Streuung auf andere Währungsräume ein. Aktionär Volker Graf hielt es hingegen für sinnvoll, stärker in außerbörsliche Titel zu investieren, da diese kaum von allgemeinen Marktverwerfungen betroffen sind.

In seiner Antwort stellte der Vorstand klar, dass der einzige Spezialwert im HORUS-Depot der Weleda Partizipationsschein ist, der lediglich OTC in der Schweiz gehandelt wird. Ansonsten finden sich im Portfolio vor allem große Werte unter anderem aus dem Telekommunikations- und Rohstoffbereich, die zumeist auch schöne Dividenden zahlen, was mit zur Stabilisierung des Depots beigetragen hat.

Das Depot ist nach Aussage von Dr. Blome-Drees auch währungsmäßig diversifiziert. Teck Resources ist ein kanadischer Rohstoffwert, Royal Dutch Shell hat den Sitz in den Niederlanden. Zudem befindet sich seit vielen Jahren die Schweizer Weleda im Depot. Die starke Entwicklung des Schweizer Franken und des Dollar unterstützten insofern die Performance.

Aktionär Oliver Schroth bat explizit um eine Einschätzung zur K+S-Aktie, die eine der großen Positionen im HORUS-Depot ist. Er konnte nicht verstehen, dass diese Aktie in den letzten Monaten so stark unter die Räder gekommen ist.

Auch Dr. Blome-Drees findet es verwunderlich, dass die K+S-Aktie so stark eingebrochen ist. Ein Kurssturz um 50 Prozent lässt sich mit den fundamentalen Daten eigentlich nicht vereinbaren. Natürlich belasten

auch in der Kali- und Salzförderung die steigenden Kosten. Auf der anderen Seite haben aber die Verkaufspreise erheblich zugelegt. Das Unternehmen verdient weiterhin richtig Geld.

Auf Nachfrage von Herrn Graf fügte der Vorstand an, dass natürlich auch Weleda von der Eintrübung des Konsumklimas betroffen ist. Er ist von dieser Entwicklung aber keineswegs beunruhigt. Zum einen werden die Produkte von Weleda auf einem ganz anderen Preisniveau verkauft, als dies den Wettbewerbern möglich ist. Zudem liegt das Eigenkapital deutlich über dem aktuellen Kurs. Die Weleda-Anteile im HORUS-Depot weisen noch immer ein deutliches Plus auf.

Aktionär Paul Roth war aufgefallen, dass die Gesellschaft mit Stillhaltergeschäften im Geschäftsjahr 2021 ebenso wie in der Vorperiode ein negatives Ergebnis erwirtschaftet hat. Auf seine Nachfrage informierte der Vorstand, dass zur Absicherung regelmäßig DAX-Calls verkauft werden. Im laufenden Jahr habe man dies schon mehrmals erfolgreich gemacht. Die Aktienverluste können auf diese Weise nicht immer komplett ausgeglichen werden. Auf lange Sicht trägt dies aber zur Stabilisierung des Depots bei.

Aktionär Kucejda meinte der Gewinn- und Verlustrechnung entnehmen zu können, dass Anteile an verbundenen Unternehmen verkauft worden sind. Er bat um ergänzende Erläuterungen. Hier stellte Dr. Blome-Drees klar, dass es sich bei dem „Ergebnis aus der Veräußerung von Anteilen an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen und Wertpapieren des Anlagevermögens“ um eine buchhalterische Sammelposition handelt. Tatsächlich wurden nur börsennotierte Aktien verkauft.

Herr Jännert wollte wissen, ob der Vorstand prinzipiell auch Aktien „shorten“, also auf fallende Kurse setzen könnte. Im aktuellen Umfeld wäre dies möglicherweise sinnvoll. Nach Aussage von Dr. Blome-Drees bestünde diese Möglichkeit. Bisher habe man davon keinen Gebrauch gemacht. Möglicherweise wäre dies aber ein Instrument, das man einmal nutzen könnte.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Kufner die Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 2.240.696 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.660.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 84,24 Prozent.

Abgesehen von einigen Enthaltungen bei TOP 5 wurden alle Beschlüsse einstimmig gefasst. Im Einzelnen waren dies der Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung des Aufsichtsrats mit 3.000 Euro für das einfache Mitglied (TOP 5) sowie die Bestellung der OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6).

Um 11:54 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Nach dem relativ schwachen Abschneiden in der Vorperiode hat die HORUS AG das Geschäftsjahr 2021 sehr positiv abgeschlossen. Der Jahresüberschuss wird mit mehr als 1 Mio. Euro ausgewiesen. Dazu beigetragen hat in dem erfreulichen Börsenumfeld die erfolgreiche Veräußerung verschiedener Depotpositionen mit deutlich positiven Ergebnisbeiträgen.

Auch die Entwicklung im laufenden Jahr kann sich sehen lassen. Zwar liegt die Performance in den ersten neun Monaten mit minus 5 Prozent im negativen Bereich. Im Vergleich zu den großen Indizes, die im gleichen Zeitraum mehr als 20 Prozent nachgegeben haben, kann dies aber durchaus als Erfolg verbucht werden. Insbesondere die Investments in Rohstoffwerte trugen zu der soliden Performance bei.

Den aktuellen Net Asset Value (NAV) der Aktie bezifferte der Vorstand im Rahmen der Hauptversammlung mit 2,16 Euro. Die Aktie notiert an der Börse München sogar auf der Briefseite mit 2 Euro unter diesem inneren Wert. Interessierte Anleger könnten überlegen, auf diesem Niveau einzusteigen. Möglicherweise würde sich auch anbieten, ein Limit in den Markt zu legen. Auf jeden Fall sollte ein Investment langfristig angelegt sein.

Kontaktadresse

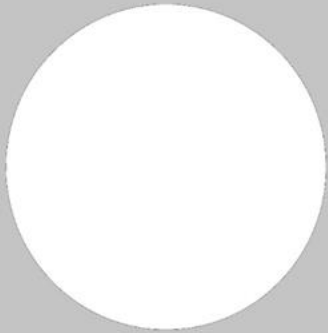
HORUS AG
Lütticher Str. 8a
D-50674 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 240 34 96

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