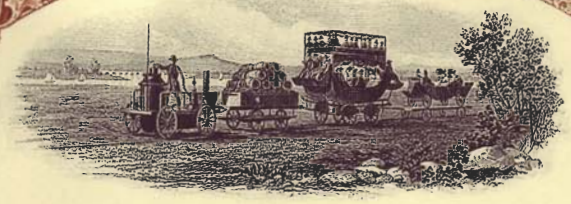

AKTIEN-GESELLSCHAFT
FÜR HISTORISCHE WERTPAPIERE

D-38302 WOLFENBÜTTEL
SALZBERGSTRASSE 2

TELEFON 0 53 31/97 55-0
TELEFAX 0 53 31/97 55-55

Aktionärsbrief vom Januar 2012

	3. Tertial				1.1. bis 31.12.			
	2009	2010	2011	+/- %	2009	2010	2011	+/- %
Umsatz Versandhandel unbereinigt	346	748	360	- 51,9 %	1.006	1.260	1.500	+ 19,0 %
Umsatz Versandhandel bereinigt		*441*	*274*	- 37,9 %		*953*	*763*	- 20,0 %
Rohertrag Versandhandel unbereinigt	181	405	208	- 48,6 %	601	723	822	+ 13,7 %
Rohertrag Versandhandel bereinigt		*245*	*146*	*- 40,4 %*		*563*	*415*	*- 26,3 %*
Rohertragsmarge in %	*52 %*	*56 %*	*53%*	*- 3 PP*	*60 %*	*59 %*	*54 %*	*- 5 PP*
Betriebserg. Versandhandel unbereinigt	51	257	63	- 75,5 %	221	317	411	+ 29,7 %
Betriebserg. Versandhandel bereinigt		*97*	*1*	- 99,0 %		*157*	*4*	- 97,5 %
Umsatz Auktionen	318	279	334	+ 19,7 %	533	496	585	+ 17,9 %
Betriebsergebnis Auktionen	- 6	9	103	+ 1.144,4 %	- 79	- 40	86	-
konsolidierter Umsatz unbereinigt	634	942	634	- 32,7 %	1.466	1.631	2.005	+ 22,9 %
konsolidierter Umsatz bereinigt		*635*	*576*	- 9,3 %		*1.324*	*1.268*	- 4,2 %
Betriebserg. Firmengruppe unbereinigt	37	243	152	- 37,4 %	124	249	483	+ 94,0 %
Betriebserg. Firmengruppe bereinigt		*83*	*90*	+ 8,4 %		*89*	*76*	- 14,6 %
in % vom konsolidierten Umsatz	*5,8 %*	*13,1 %*	*15,6 %*		*8,5 %*	*6,7 %*	*6,0 %*	

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Aktionäre!

Wir blicken heute auf ein außergewöhnlich erfolgreiches Geschäftsjahr 2011 zurück. Im Versandhandel konnten wir im regulären Geschäft unsere Position in etwa halten. Die schwächlichen Zahlen im III. Tertial sind etwas negativ überzeichnet dadurch, daß sich die Fakturierung eines größeren Umsatzes abwicklungstechnisch in das Folgejahr verschob. Einschließlich eines erneut sehr lebhaften Mexico-Geschäfts konnte der unbereinigte Umsatz des abgelaufenen Geschäftsjahres im Versandhandel dagegen weiter um 19,0 % gesteigert werden. Im Auktionsgeschäft ist uns, vor allem auf Grund einer herausragenden 100. Jubiläums-Auktion Anfang Oktober in Frankfurt/Main, deutlich früher als erwartet der turn-around gelungen.

Das bereinigte Betriebsergebnis liegt in etwa auf Vorjahreshöhe. Während in 2010 der Versandhandel bestimmend für den Erfolg auch im regulären Geschäft war, ist es im Berichtsjahr nun wieder das Auktionsgeschäft. Erneut zeigt sich damit, wie wichtig für den internen Risikoausgleich das Zusammenspiel beider Sparten ist. Unbereinigt, d.h. einschließlich Mexico-Geschäft, konnten wir das Betriebsergebnis auf nunmehr 483 T€ noch einmal nahezu verdoppeln. Das bilanzielle Ergebnis wird, neben der erfolgsabhängigen Vergütung des Vorstands, von positiven und negativen Zusatzfaktoren überwiegend durch Abgänge im Anlagevermögen beeinflußt, wobei letztere deutlich überwiegen. Das Vorsteuer-Ergebnis erwarten wir - vorbehaltlich der endgültigen Abschlußbuchungen - in der Größenordnung von 330 T€. Nachdem die körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge vollständig und die gewerbesteuerlichen Verlustvorträge bis auf einen Restbetrag verbraucht sind, wird der Jahresüberschuß bei etwa 240 T€ liegen. Trotz der erstmaligen Belastung des Ergebnisses mit Ertragsteuern ist dies gegenüber 2010 eine erneute Steigerung um etwa 50 %.

Eine Vorentscheidung zum Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinns ist noch nicht gefallen. Bei der Bemessung der Dividende stellt der Vorjahreswert sicher eine Untergrenze dar. Ob wir eine erneute Dividendenerhöhung vorschlagen können und wie stark eine Dividendenerhöhung gegebenen Falls ausfallen kann, entscheidet sich in den nächsten Wochen in Abhängigkeit von der Realisierung weiterer umfangreicher Mexico-Geschäfte, die wir nach wie vor in der Pipeline haben.

Über die Geschäftsentwicklung im III. Tertial 2011 (1.9.-31.12.) sowie über die vorläufigen Zahlen des gesamten Geschäftsjahres 2011 (die sich auf Grund von Abschlußbuchungen noch verändern können) berichten wir im einzelnen wie folgt:

Versandhandel (Benecke und Rehse Wertpapierantiquariat)

Im III. Tertial des Berichtsjahres ging der Umsatz unbereinigt um 51,9 % auf 360 T€ und bereinigt um 37,9 % auf 274 T€ zurück. Wie bereits erwähnt überzeichnen die Zahlen die tatsächliche Lage, weil die Fakturierung eines größeren Umsatzes abwicklungstechnisch in das Folgejahr zu verschieben war. Unbereinigt erreicht der Versandhandel mit 1.500 T€ in 2010 eine Steigerung um 19,0 %, was ein neuer Höchstwert in der Firmengeschichte ist. Bereinigt liegen wir mit 763 T€ unter Vorjahr, wobei die schon zum Tertialsumsatz gemachte Anmerkung gilt.

Ähnlich wie der Umsatz fällt auch der Rohertrag bereinigt gegenüber dem Vorjahr zurück. Unbereinigt dagegen wird mit einer weiteren Steigerung um 13,7 % auf 822 T € auch beim Rohertrag ein neuer Rekordwert erreicht.

Der Aufwand für Markterhaltung und -erschließung wurde mit 79 T€ gegenüber 2010 (68 T€) in Ausnutzung der ausgezeichneten Ertragslage gesteigert. Ansonsten konzentrieren wir uns aber nach wie vor sehr auf eine immer stärkere Individualisierung der Kundenbetreuung und damit einhergehend eine entsprechende Entwicklung unserer Mitarbeiter.

Der Personalaufwand (ohne gewinnabhängige Vergütungsbestandteile) lag mit 225 T€ (Vorjahr 233 T€) um 3,6 % unter Vorjahr. Enthalten ist erneut eine außervertragliche Sonderzahlung von 100 % (im Vorjahr 70 %) eines Monatsgehaltes, die wir unseren Mitarbeitern im November als Dank für ihr Engagement zukommen ließen. Daß der Personalaufwand absolut dennoch zurückging, liegt im wesentlichen an altersteilzeitbedingt reduzierten Vorstandsbezügen. Die übrigen Aufwandspositionen liegen mit 66 T€ genau auf Vorjahreshöhe.

Bedingt durch eine deutlich beruhigte Entwicklung sowohl der unbereinigten wir auch der bereinigten Umsätze geht das Betriebsergebnis des Versandhandels im III. Tertial deutlich zurück. Das Gesamtjahr bleibt bereinigt mit 4 T€ (Vorjahr: 157 T€) nur knapp in den schwarzen Zahlen. Ursächlich dafür ist, wie schon mehrfach erwähnt, die nunmehr ganzjährige starke Beanspruchung unserer Kapazitäten durch die Handhabung der zum Teil sehr filigran zu konstruierenden Mexico-Geschäfte. Der Lohn dieser Kapazitätsumschichtung ist eine weitere Steigerung des unbereinigten Betriebsergebnisses im Gesamtjahr um 29,7 % auf 411 T€.

Auktionsgeschäft

(mit den Marken Deutsche Wertpapierauktionen, Freunde Historischer Wertpapiere, Hanseatisches Sammlerkontor, Auktionshaus Gutowski)

Ganz im Gegensatz zum eher ruhigen Geschäftsverlauf des Versandhandels war im Auktionsgeschäft das III. Tertial des Berichtsjahres überaus erfreulich und lebhaft, vor allem auf Grund eines Rekordumsatzes bei der 100. Jubiläumsauktion der *Freunde Historischer Wertpapiere* am 1.10.2011 in Frankfurt/Main. So stieg der Umsatz im III. Tertial um 19,7 % auf 334 T€ (Vorjahr 279 T€). Im gesamten Berichtsjahr ist ebenfalls eine deutliche Steigerung um 17,9 % auf nunmehr 585 T€ (Vorjahr 496 T€) zu vermelden. Der Produktmix hat sich dabei weiter - mit entsprechend positiven Auswirkungen auf die Ertragslage - zu Gunsten der margenstärkeren Veranstaltungen verändert.

Auf der Aufwandsseite gingen nach der Ende 2009 beschlossenen Umstrukturierung des Auktionsgeschäfts die direkten Vertriebsaufwendungen nochmals leicht um 5,8 % auf 121 T€ (Vorjahr 128 T€) zurück. Zu Personalaufwendungen und übrigen Aufwandspositionen gilt genau das gleiche wie schon zum Versandhandel gesagt.

Ein besserer Produktmix und nochmals leicht reduzierte Aufwendungen sorgen im Auktionsgeschäft beim Betriebsergebnis im III. Tertial für ein sprunghaft auf 103 T€ (Vorjahr 9 T€) gestiegenes Betriebsergebnis. Im Gesamtjahr erreichen wir dadurch mit einem Betriebsergebnis von 86 T€ (Vorjahr: - 40 T€) einen turn-around, den wir in dieser Stärke zu Beginn des Berichtsjahres sicher noch für ausgeschlossen gehalten hätten. Damit löst das Auktionsgeschäft im Berichtsjahr den Versandhandel als stabilisierendes Element der Ertragslage im regulären Geschäft ab.

Ertragslage

Wie schon im Vorjahr kann erneut auch für 2011 eine Verdoppelung des Betriebsergebnisses auf 483 T€ (Vorjahr 249 T€, in 2009 124 T€) berichtet werden. Noch nie zuvor in unserer Firmengeschichte wurde ein solches Ergebnis auch nur annähernd erreicht.

Nach Abzug der gewinnabhängigen Vergütungsbestandteile des Vorstands sowie Verrechnung sowohl positiver wie auch negativer Zusatzfaktoren überwiegend durch Abgänge im Anlagevermögen, wobei letztere deutlich überwiegen, erwarten wir das Vorsteuer-Ergebnis - vorbehaltlich der endgültigen Abschlußbuchungen - in einer Größenordnung von 330 T€. Nachdem die körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge vollständig und die gewerbesteuerlichen Verlustvorträge bis auf einen Restbetrag verbraucht sind, ist das Ergebnis in 2011 erstmals wieder normal mit Ertragsteuern belastet. Entsprechend wird nach Steuern der Jahresüberschuß bei etwa 240 T€ liegen, was gegenüber 2010 trotz der erstmaligen Steuerbelastung eine erneute Steigerung um etwa 50 % bedeutet.

Finanzlage

Das Eigenkapital beträgt aktuell, das oben beschriebene Nachsteuer-Ergebnis unterstellt, 3.595 T€ (Vorjahr 3.509 T€) entsprechend 5,14 € pro Aktie. Die Inanspruchnahme kurzfristiger Bankkredite konnte weiter auf 911 T€ (Vorjahr 1.043 T€, Ende 2009 1.324 T€) zurückgeführt werden. Dieser Rückgang der Inanspruchnahme ist auch im Geschäftsjahr 2011 auf Grund der unerwartet guten Entwicklung stärker als in unserer mittelfristigen cash-flow-Planung vorgesehen. Darüber hinaus wurde für die am 30.4.2014 in Höhe von 300 T€ endfällige Festkredit-Tranche bereits jetzt Vorsorge getroffen durch den Erwerb von weitgehend fristenkongruenten Wertpapieren des Anlagevermögens im Anschaffungswert von 321 T€ (aktueller Kurswert: 356 T€).

Wie schon früher dargestellt unterliegt unsere Finanzierung keinen nennenswerten Zinsänderungsrisiken mehr. Sog. „covenants" (z.B. Sonderkündigungsrechte der Banken bei Verfehlen bestimmter Kennzahlen) sehen unsere Kreditverträge nicht vor. Wir verfügen über ausreichende nicht ausgenutzte Kreditlinien und sind so in der Lage, alle sich uns am Markt bietenden Chancen auch künftig ohne Einschränkungen nutzen zu können. Die Erträge aus den Ende 2011 erworbenen Wertpapieren des Anlagevermögens werden zudem in den Folgejahren das Finanzergebnis ungeplant positiv beeinflussen.

Mitarbeiter / Investitionen

Die Zahl unserer Mitarbeiter (ohne die zwei Vorstandsmitglieder) liegt per 31.12.2011 bei 6 (davon 1 Teilzeitkraft). Unseren Auszubildenden Fabian Palic, der seine Abschlußprüfung im Berichtsjahr mit Auszeichnung bestanden hatte, konnten wir in ein unbefristetes Anstellungsverhältnis übernehmen. Dagegen hat uns unsere langjährige Mitarbeiterin Adriane Nixdorf, der wir auch an dieser Stelle noch einmal viel Glück und Erfolg in ihrem neuen Wirkungsbereich wünschen, im Berichtsjahr verlassen.

Die Anschaffung eines neuen EDV-Netzwerkes (rd. 20 T€) haben wir wegen lieferantenseitiger Terminprobleme ein weiteres Mal verschoben. Die Vorarbeiten der entsprechenden Arbeitsgruppe sind aber seit längerem abgeschlossen, diese Investition wird nunmehr im 1. Hj. 2012 erfolgen.

Ausblick

Eine verwerfungsfreie Wirtschafts- und Börsenentwicklung vorausgesetzt erwarten wir im Versandhandel und im Auktionsgeschäft zusammen genommen die bereinigten Werte des Jahres 2011 mindestens wieder erreichen zu können. Zusätzliche Mexico-Umsätze entziehen sich einer seriösen Prognose. Es scheint aus jetziger Sicht nicht ausgeschlossen, daß dieser Sonderfaktor auch im Geschäftsjahr 2012 nochmals positiv wirkt.

Wolfenbüttel, im Januar 2012

Der Vorstand