

**Konzernlagebericht der
Value Management & Research Aktiengesellschaft
Kronberg im Taunus**

für das Geschäftsjahr 2018

Rahmenbedingungen

Das Wachstum der Weltwirtschaft setzte sich im Jahr 2018 fort. Allerdings verringerte sich die Konjunkturpolitik im Jahresverlauf deutlich. Der sich zuspitzende Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie Befürchtungen, dass die USA zusätzliche Zölle auf Autoimporte einführen, belasteten das Konjunkturklima zunehmend. Darüber hinaus verschlechterten sich die Finanzierungsbedingungen für eine Reihe von Schwellenländern aufgrund von Zinserhöhungen der US-Notenbank. Das Wachstum des BIP in der EU im Jahr 2018 betrug knapp 2 % (2017: +2,5 %). In Deutschland enttäuschte die Entwicklung mit nur +1,5 %. Dazu trugen maßgeblich die Probleme bei der Einführung der neuer Abgasnorm (WLPT) in der Automobilindustrie bei.

An den Kapitalmärkten war 2018 ein wechselhaftes und stark politisch geprägtes Jahr. Beherrschte zum Jahresanfang noch die Angst vor einer drohenden Überhitzung der Wirtschaft die Debatten, machten sich Investoren zum Jahresende vermehrt Sorgen um einen konjunkturellen Abschwung – die Kursabschläge in vielen Marktsegmenten preisen mittlerweile sogar eine bevorstehende Rezession ein. Die hohe Schwankungsintensität war Ausdruck der gestiegenen Verunsicherung.

Das schwache und schwankungsreiche Schlussquartal zog die globalen Aktienmärkte insgesamt ins Minus. Insgesamt war 2018 das schlechteste Jahr seit der Finanzkrise 2008: Globale Aktien litten unter politischen Risiken, die zu Jahresbeginn in diesem Ausmaß nicht erwartet worden waren. Das betrifft insbesondere den Handelskonflikt zwischen den USA und China, den Brexit und den Budgetstreit in Italien. Hinzu kam der zwischenzeitlich starke Abverkauf bei Technologieaktien. Immerhin konnten Euroanleger von der Euroschwäche profitieren. Trotz einer US-Dollar-Aufwertung von knapp 5 Prozent zogen die Turbulenzen im vierten Quartal den MSCI World aus Euro Sicht jedoch ins Minus.

Der Dax verlor 2018 18,3%, auch MDAX und SDAX lagen deutlich im Minus.

Geschäftsmodell des Konzerns

Der VMR Konzern mit der Muttergesellschaft Value Management & Research AG ist auf das Halten und Verwalten von Beteiligungen sowie die Verwaltung eigenen Vermögens ausgerichtet.

Zum Ende des Berichtsjahres hat der VMR Konzern zwei direkte Beteiligungen: die 4 Free AG-Gruppe, Hamburg, und die DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH, Hamburg.

Seit dem 01. September 2015 ist die 4 Free AG, Hamburg, die wichtigste Beteiligung innerhalb des VMR Konzerns. Zur 4 Free-Gruppe gehören die Fondsvermittlung24.de GmbH, die Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH sowie die DDAG Deutsche Direktanlage AG, Hamburg.

Die Unternehmensgruppe der 4 Free AG ist mit ihren Angeboten unter www.4free.de und www.fondsvermittlung24.de eine der führenden unabhängigen online (Discount) Fondsplattformen für Privatanleger in Deutschland.

Die 4 Free-Gruppe sowie die DGF GmbH administrierten per 31.12.2018 ein verwaltetes Kundenvermögen von ca. € 600 Mio. Die Zahl der Bestandskunden liegt nunmehr bei ca. 22.000. Das Plazierungsvolumen im Bereich geschlossene Beteiligungen lag 2018 bei € 4,6 Mio.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2018

Für das Geschäftsjahr 2018 hat der VMR Konzern einen Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 689 erzielt (vs. Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 472 in 2017).

Der Konzernabschluss 2018 der VMR Gruppe ist – wie auch im Vorjahr - durch die nach IFRS zwingend vorgeschriebene Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von T€ 890 belastet (im Vorjahr T€ 875) sowie durch das Finanzergebnis in Höhe von T€ 245 (vs. T€ 318 in 2017).

Das Eigenkapital der Gruppe beträgt zum Bilanzstichtag T€ 2.867 (vs. T€ 3.579 zum 31.12.2017). Der Rückgang um T€ 712 setzt sich aus dem Jahresverlust in Höhe von T€ 689 sowie erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderungen (u.a. Anpassungen der Pensionsrückstellungen in Höhe von T€ 23) zusammen.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe zum 31. Dezember 2018 liegt bei 32,0 % (vs. 35,4 % zum 31. Dezember 2017).

Insgesamt liegt die Ergebnisentwicklung der Gruppe im Jahr 2018 unterhalb der internen Planungen für das Geschäftsjahr.

Ertragslage

Die Ertragslage des VMR-Konzerns im Geschäftsjahr 2018 hat sich gegenüber dem Vorjahr 2017 leicht verschlechtert. Insbesondere ursächlich für diese Entwicklungen sind Investitionen in zukünftiges Wachstum. So hat die DGF GmbH wesentlich in den Aufbau einer eigenen Crowd Investing Plattform investiert. Gemeinsam mit der Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH wurde hier die Grundlage geschaffen um noch effizienter Vermögensanlagen und Immobilien bzw. Immobilienbeteiligungen über die eigenen online Plattformen zu vermitteln. Weiterhin belasteten die Kosten des gesamten Due Diligence Prozesses für den mehrheitlichen Erwerb der mitNorm GmbH die Kosten der VMR AG im 2. Halbjahr 2018. Allerdings ist dieser strategische Schritt ein Meilenstein im Aufbau des Beteiligungsportfolios der VMR AG. So konnte die Neuerwerbung bereits im Geschäftsjahr 2018 einen Provisionsumsatz von 9,6 Mio. Euro bei einem ausgeglichenen Ergebnis erzielen. Dies entspricht einer Wachstumsrate von ca. 50% gegenüber dem Vorjahr. Der Zweistufige Erwerbsprozess von 50,01% der Geschäftsanteile der mitNorm GmbH wird voraussichtlich im Q2/2019 mit der Sacheinlage gegen Ausgabe von neuen VMR Aktien abgeschlossen.

Auf EBITDA-Basis, was die entscheidende Steuerungsgröße in der Gruppe ist, wurde ein positives Konzern-Ergebnis in Höhe von T€ 369 erzielt (vs. T€ 402 im Vorjahr). Die Ergebnisverschlechterung ist u. a. auf leicht rückläufige Provisionseinnahmen aufgrund der sehr schwachen Börsenverfassung insbesondere im 4. Quartal 2018 zurückzuführen. Dieser Rückgang ist aus Sicht des Vorstandes der Gesellschaft nur temporär. So hat sich die Asset Basis bereits zum Ende des Q1/2019 wieder um ca. 50 Mio. Euro erhöht. Des Weiteren entstanden deutlich höhere sonstige betriebliche Aufwendungen im Zusammenhang mit der Prüfung und der Vorbereitung der zum Ende des Jahres vereinbarten Akquisition der mitNorm GmbH, Hannover.

Auf den Ausweis der Ergebnisbeiträge der einzelnen Beteiligungen wird, wie im Vorjahr, verzichtet. Die 4 Free AG erbringt inzwischen alle zentrale Aufgaben für die Tochtergesellschaften Fondsvermittlung24.de GmbH, Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, DDAG sowie DGF. Von daher macht der Ausweis der Ergebnisse der Tochtergesellschaften keinen Sinn.

Unverändert belasten planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Zinsaufwendungen das Nettoergebnis. Deshalb beträgt der Konzernjahresfehlbetrag der VMR Gruppe im Jahr 2018 insgesamt T€ 689 (vs. Konzernjahresfehlbetrag von T€ 472 in 2017).

Die Netto - Provisionserlöse in der Gruppe sind im Berichtsjahr auf T€ 1.729 gestiegen (vs. T€ 1.523 in 2017), wozu die erstmalige ganzjährige Einbeziehung der G.O. Duwensee & Partner GmbH maßgeblich beitrug. Der niedrigere Provisionsaufwand (T€ 208 in 2018 vs. T€ 266 im Vorjahr) resultiert aus einem gesunkenen Absatz an geschlossenen Fonds, bei denen das vereinnahmte Agio größtenteils an die Kunden- und Vertriebspartner weitergereicht wird.

Die Verwaltungsaufwendungen in der Gruppe (Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen) sind leicht gestiegen (T€ 1.536 vs. T€ 1.353 in 2017). Hierbei ist beim Vergleich die erstmalige ganzjährige Einbeziehung der G.O. Duwensee & Partner-Aufwendungen zu berücksichtigen.

Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumenten ist von T€ 183 Ende 2017 leicht auf T€ 124 zum Ende des Berichtsgeschäftsjahres gesunken. Im Februar 2019 konnte der Großteil der Verbindlichkeiten der 4 Free AG als wesentlicher Teil der VMR AG langfristig prolongiert werden.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der mitNorm GmbH wurde kurz nach dem Jahreswechsel eine Bezugsrechtskapitalerhöhung erfolgreich umgesetzt. Beide Maßnahmen sichern die Finanzierung der Gesellschaft langfristig.

Vermögenslage

Die Aktivseite der VMR-Konzernbilanz umfasst neben den Zahlungsmitteln in Höhe von T€ 124 und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von T€ 326 insbesondere Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von T€ 6.339 und sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von T€ 1.930.

Die Gruppe hat aufgrund von diversen Kaufpreiszahlungen für übernommene Beteiligungen Finanzverbindlichkeiten in Höhe von T€ 4.404 (vs. T€ 4.647 zum 31.12.2017).

Passive latente Steuern werden in Höhe von T€ 613 in Ansatz gebracht (vs. T€ 901 im Vorjahr), die Pensionsrückstellungen belaufen sich auf T€ 522 (vs. T€ 493 im Vorjahr)

Resümee wirtschaftliche Lage

Die Gruppe hat sich im Berichtsjahr bedingt durch hohe Vorlaufkosten und schwache Wertpapiermärkte schwächer als geplant entwickelt. Insbesondere die Volumens- und damit Umsatzentwicklung war bei einigen Beteiligungsgesellschaften schwächer als erwartet, was unmittelbar mit der negativen Entwicklung an allen relevanten Börsen, insbesondere im 4. Quartal 2018 zusammenhängt.

Die wirtschaftliche Lage der Gruppe ist jedoch weiterhin stabil. Die Gruppe verfügt insbesondere nach der Prolongation der langfristigen Verbindlichkeiten über eine solide Finanzierungsstruktur, um ihr Geschäft im bisherigen Umfang weiter entwickeln zu können.

Das Geschäftsmodell der 4 Free-Gruppe sollte in den kommenden Jahren - nicht zuletzt durch z.T. langlaufende Sparverträge („Riester“-Verträge) – durch kontinuierliche Volumensteigerungen gekennzeichnet sein. Darüber hinaus bietet das Modell der Fondsvermittlung über das Internet ohne Ausgabeaufschlag gerade für kostenbewusste Anleger deutliche Vorteile gegenüber dem klassischen Fondsvertrieb über Banken oder Versicherungen.

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2018 beschäftigte die Gruppe 20 Mitarbeiter (Vorjahr: 19 Mitarbeiter).

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. Im Verlaufe des Jahres 2018 hat sich ein Wechsel ergeben. Nachdem der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Günther Paul Löw sein Mandat zum 31.12.2017 niedergelegt hat, hat das Amtsgericht Königstein am 21. Januar 2018 auf Vorschlag der Gesellschaft Herrn Peer Reichelt zum Ersatzmitglied bestellt. Herr Peer Reichelt wurde in der Hauptversammlung 2018 in den Aufsichtsrat gewählt.

Die aktuellen Mandate aller Aufsichtsratsmitglieder laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt.

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2018 auf T€ 37 (2017: T€ 32).

Im Vorstand der Gesellschaft fand im Geschäftsjahr 2018 kein Wechsel statt. Seit dem 1. September 2015 ist Herr Eugen Fleck alleiniger Vorstand der Gesellschaft. Die Bestellung von Herrn Fleck erfolgt bis zum 30. April 2021.

Herr Fleck erhält eine feste jährliche Vergütung, die Erstattung seiner Auslagen sowie eine variable Vergütung im Ermessen des Aufsichtsrates.

Die Gesamtbezüge des Vorstandes im Jahr 2018 sowie ihre Aufteilung in fixe und variable Bezüge ist der nachfolgenden, vom Corporate-Governance-Kodex empfohlenen Tabelle zu entnehmen.

Gewährungs- und Zuflusstabelle

Eugen Fleck, Mitglied des Vorstands, seit 07.05.2015

	<u>Gewährte Zuwendung</u>	
	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Festvergütung	52.200	53.550
Nebenleistung	13.112	13.160
variable Vergütung	0	0
Gesamtvergütung	65.312	66.170

Für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht eine Pensionsverpflichtung in Höhe von T€ 522. Der Vorjahreswert dieser Pensionsverpflichtung betrug T€ 493.

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

1. Angaben zu Unternehmensführungspraktiken

Aktionäre und Hauptversammlung

Unsere Aktionäre nehmen ihre Rechte in der Hauptversammlung wahr. Die jährliche Hauptversammlung bei der VMR AG findet in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahres statt. Den Vorsitz der Hauptversammlung führt der Aufsichtsratsvorsitzende. Die Hauptversammlung entscheidet über alle ihr durch das Gesetz zugewiesenen Aufgaben (u. a. Wahl der Aufsichtsratsmitglieder, Änderungen der Satzung, Gewinnverwendung, Kapitalmaßnahmen).

Aufsichtsrat

Die zentrale Aufgabe des Aufsichtsrates besteht in der Beratung und Überwachung des Vorstandes. Der Aufsichtsrat der VMR AG besteht derzeit aus 3 Mitgliedern. Bei allen Mitgliedern laufen die aktuellen Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt. Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitgliedes bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit bei der Hauptversammlung.

Vorstand

Der Vorstand - als Leitungsorgan der Aktiengesellschaft - führt die Geschäfte des Unternehmens und ist im Rahmen der aktienrechtlichen Vorschriften an das Interesse und die geschäftspolitischen Grundsätze des Unternehmens gebunden. Er berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle wesentlichen Fragen der Geschäftsentwicklung, die Unternehmensstrategie sowie über mögliche Risiken.

Nach dem Aktiengesetz (§ 84 AktG) und der Satzung der VMR (§ 9) werden die Mitglieder des Vorstandes vom Aufsichtsrat bestellt. Die Zahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Nach der Satzung kann der Vorstand aus einem oder mehreren Mitgliedern bestehen. Der Aufsichtsrat kann ein Vorstandsmitglied zum Vorsitzenden des Vorstandes ernennen.

Vorstandsmitglieder dürfen nach § 84 Abs. 1 AktG für höchstens fünf Jahre bestellt werden. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig.

Der Aufsichtsrat kann nach § 84 Abs. 3 AktG die Bestellung zum Vorstandsmitglied und die Ernennung zum Vorsitzenden des Vorstandes widerrufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. Solche Gründe sind namentlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung – es sei denn, dass das Vertrauen aus offensichtlich unsachlichen Gründen entzogen worden ist.

Anteilsbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand Herr Eugen Fleck hält über die von ihm mehrheitlich kontrollierte Systematic Value Investor GmbH am 31. Dezember 2018 insgesamt 15,18% der Stimmrechte (das entspricht 395.792 Stimmrechten) an der VMR AG.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Sönke Bellmann hält am 31. Dezember 2018 insgesamt 1,22% der Stimmrechte (das entspricht 32.000 Stimmrechten) an der VMR AG.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Klaus Schwantge hält am 31. Dezember 2018 insgesamt 1,04% der Stimmrechte (das entspricht 27.000 Stimmrechten) an der VMR AG.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Peer Reichelt hält über die PR Capital Vermögensverwaltung UG am 31. Dezember 2018 insgesamt 9,93% der Stimmrechte (das entspricht 258.775 Stimmrechten) an der VMR AG.

Transparenz

Eine einheitliche, umfassende und zeitnahe Information hat bei der VMR AG einen hohen Stellenwert. Die Berichterstattung über die Geschäftslage und die Ergebnisse der VMR AG erfolgt im Geschäftsbericht, in den Quartalsmeldungen und im Halbjahresbericht. Ab dem Geschäftsjahr 2016 wird die VMR AG keine Quartalsberichte mehr veröffentlichen, da die gesetzliche Verpflichtung dazu entfallen ist.

Des Weiteren werden Informationen über Pressemitteilungen bzw. Ad-hoc-Meldungen veröffentlicht. Alle Meldungen und Mitteilungen sind im Internet unter Investor Relations einsehbar.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Der Konzernabschluss wird seit dem Geschäftsjahr 2004 nach den IFRS-Richtlinien aufgestellt. Nach Erstellung durch den Vorstand wird der Konzernabschluss vom Abschlussprüfer geprüft und vom Aufsichtsrat gebilligt. Der aufgestellte Konzernabschluss wird alsbald nach dem Geschäftsjahresende veröffentlicht.

Der Abschlussprüfer berichtet über alle für die Aufgabe des Aufsichtsrates wesentlichen Fragestellungen und Vorkommnisse, die sich während der Abschlussprüfung ergeben, unverzüglich an den Aufsichtsrat.

Kontrollsystem

Die Kontrolle der 4 Free-Gruppe und der DGF erfolgt durch zeitnahes Reporting des verantwortlichen Vorstandes bzw. Geschäftsführers an den Vorstand der VMR AG.

Die Kontrolle der Gesellschaft selbst obliegt dem Aufsichtsrat.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Als deutsche Aktiengesellschaft hat die VMR AG eine duale Führungs- und Kontrollstruktur. Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat bestellt und leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstand besteht seit Januar 2004 bis Mai 2015 und seit September 2015 aus nur einer Person.

Der Vorstand nimmt an allen Sitzungen des Aufsichtsrates teil, berichtet schriftlich und mündlich zu den einzelnen Tagesordnungspunkten und Beschlussvorlagen und beantwortet die Fragen der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder.

Die Beschlussanträge werden den Mitgliedern des Aufsichtsrates zwei Wochen vor der Sitzung schriftlich mitgeteilt. Eine ausführliche schriftliche Unterlage erhält der Aufsichtsrat eine Woche vor seiner Sitzung.

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht seine Geschäftsführung. Er besteht satzungsgemäß aus drei Mitgliedern. Der Aufsichtsrat ist jeweils für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt, die über die Entlastung für das dritte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt. Hierbei ist das Geschäftsjahr, in dem gewählt wurde, nicht mitzurechnen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrates erläutert jedes Jahr die Tätigkeit des Aufsichtsrates und seiner Ausschüsse in seinem Bericht an die Aktionäre und in der Hauptversammlung.

2. Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Erklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären im Internet (www.vmr.de) dauerhaft zugänglich gemacht.

Bestimmungen über Änderung der Satzung

Jede Änderung der Satzung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung nach den Regelungen des § 179 AktG.

Aktionärsstruktur und Kapital

Zum 31.12.2018 ergibt sich folgende Aktionärsstruktur der VMR AG:

Systematic Value Investor GmbH	15,18 %
PR Capital Vermögensverwaltung UG	9,93 %
Deichhorst Vermögensverwaltung UG	9,89 %
KD Investment & Consulting GmbH	9,81 %
LMX Holding GmbH	7,27 %
AKROBAT Fund Europa	5,85 %
Detlef Hardieck	4,46 %
Olga Reichelt	3,84 %
Free Float	33,77%

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2018 unverändert € 2.606.590,00 und ist eingeteilt in 2.606.590 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der VMR AG von jeweils € 1,00. Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

Basierend auf den Beschlüssen der Hauptversammlungen am 15. August 2018, bei der das bisherige genehmigte Kapital 2016 aufgehoben wurde, wurden Vorstand und Aufsichtsrat ermächtigt, die folgenden Kapitalmaßnahmen durchzuführen:

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 14. August 2023 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu € 1.303.295,00 durch Ausgabe von bis zu 1.303.295 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je € 1,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2018). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch berechtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen (Näheres dazu regelt die Satzung der Gesellschaft).

Der Vorstand ist weiterhin ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 13. Juli 2021 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen (Teilschuldverschreibungen) im Gesamtnennbetrag von bis zu € 5.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens 10 Jahren zu begeben, und den Inhabern oder Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen bzw. Optionsschuldverschreibungen Wandlungsrechte bzw. Optionsrechte auf neue auf den Inhaber lautende nennwertlose Stammaktien (Stückaktien) der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu € 1.203.295,00 nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Im Falle der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen können die Wandelanleihebedingungen eine Pflichtwandlung zum Ende der Laufzeit vorsehen. Das Grundkapital der Gesellschaft ist um bis zu € 1.203.295,00 bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 1.203.295,00 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien (Bedingtes Kapital 2016). Das bedingte Kapital dient ausschließlich der Gewährung neuer Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen, die gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 14. Juli 2016 durch die Gesellschaft ausgegeben werden.

Internes Rechnungslegungsbezogenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

Da das Mutterunternehmen Value Management & Research AG eine kapitalmarktorientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB ist, sind gemäß § 315 Abs. 4 HGB die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess, der auch die Rechnungslegungsprozesse bei den in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften einbezieht, zu beschreiben.

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess ist gesetzlich nicht definiert. Die VMR AG versteht das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem als umfassendes System und lehnt sich an die Definition des Institutes der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., Düsseldorf, zum rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystem (IDW PS 261 Tz. 19f.) und zum Risikomanagementsystem (IDW PS 340, Tz. 4) an. Unter einem internen Kontrollsystem werden danach die von dem Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen verstanden, die auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements gerichtet sind:

- zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschl. der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen)
- zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung sowie zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen rechtlichen Vorschriften.

Das Risikomanagementsystem beinhaltet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikoerkennung und zum Umgang mit den Risiken unternehmerischer Betätigung.

Im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess sind im Konzern folgende Strukturen und Prozesse implementiert:

Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess im Konzern. Über eine fest definierte Berichtsorganisation sind die in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften eingebunden.

Die Grundsätze, die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Prozesse des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems sind konzernweit in unseren Richtlinien niedergelegt, die in regelmäßigen Abständen an aktuelle externe und interne Entwicklungen angepasst werden.

Im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess erachtet die Gesellschaft solche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems als wesentlich, die die Konzernbilanzierung und deren Gesamtaussage des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht maßgeblich beeinflussen können. Dies sind insbesondere die folgenden Elemente:

- Identifikation der wesentlichen Risikofelder und Kontrollbereiche mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess
- Monitoring-Kontrollen zur Überwachung des Konzernrechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstandes sowie auf Ebene der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften
- Präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht generieren
- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von konzernrechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen
- Maßnahmen zur Überwachung des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Erstellung des Konzernabschlusses und die Konzern-Konsolidierung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

Risikomanagement

Unter Risikomanagement versteht die VMR Gruppe in erster Linie die frühzeitige Erkennung von möglichen Risiken aus den jeweiligen Geschäftsbereichen und ein damit verbundenes effektives Management.

Die VMR Gruppe hat interne Abläufe festgelegt, nach denen das Risikoprofil einzelner Bereiche zu festgelegten Zeitpunkten einmal jährlich genau analysiert und Maßnahmen zur Risikoeingrenzung und -bewältigung getroffen werden.

Die VMR AG unterliegt seit 2009 als Finanzholding nicht mehr der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in der Bundesrepublik Deutschland. Hingegen sind die Dienstleistungen der Tochtergesellschaften 4 Free-Gruppe und DGF genehmigungspflichtig und unterliegen der Aufsicht durch die BaFin. Damit besteht das latente Risiko, dass ein Entzug oder eine Einschränkung einer Erlaubnis das Geschäft, die Vermögens- und/oder die Ertragslage nachhaltig negativ beeinflussen.

Als Grundlage für die Risikobewältigung unterzieht die Gruppe den organisatorischen Ablauf aller Geschäftsvorgänge der fortlaufenden Überprüfung, insbesondere hinsichtlich der Verbindung von Stellenbeschreibungen der Mitarbeiter mit der Überwachung der festgestellten Störpotentiale. Dazu gehören Arbeitsanweisungen, Datensicherung, Regelung von Berechtigungen und Aufzeichnung von Geschäftsvorgängen.

Eine Sensitivitätsanalyse hinsichtlich des Marktpreisrisikos wird nicht durchgeführt, da Zins- und Währungsrisiken für den Konzern von untergeordneter Bedeutung sind. Die Steuerung der Risiken erfolgt auf Einzelebene.

Durch die Konzentration der Geschäftstätigkeit auf wenige überschaubare Assets erfolgt die Überwachung des Adressenausfallrisikos auf individueller Basis. Soweit Risiken aus Investitionen in diese Assets erwachsen, beschränken sie sich auf die Buchwerte.

Aus den vorgenannten Erläuterungen geht hervor, wie die Gruppe Risiken mit großer Auswirkung auf das weitere Fortbestehen feststellt und geeignete Management-Maßnahmen und Abläufe zur Risikovermeidung trifft. Ein wesentlicher Teil des Risikomanagements besteht aber auch darin, Risiken darzustellen, aus denen mögliche Schäden entstehen können, sowie das Eintreten dieser durch geeignete Maßnahmen zu vermeiden. Für die VMR AG sind hauptsächlich zwei Störpotentiale zu nennen:

- Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft z. B. der 4 Free-Gruppe, beeinträchtigt die Werthaltigkeit der Assets der jeweiligen Beteiligung in der Konzernbilanz stark. Das Management der VMR Gruppe betreut und kontrolliert ihre Tochtergesellschaften aktiv, um eine dauerhafte Minderung deren Werthaltigkeit zu vermeiden.
- Die VMR AG hat zum 31. Dezember 2018 einen Vorstand und keine weiteren Beschäftigten. Ein Ausfall des einzigen Vorstandsmitgliedes birgt für die Gesellschaft ein Risiko, da die Person kurzfristig nur schwer zu ersetzen wäre. Der Aufsichtsratsvorsitzende würde in einem solchen Fall kurzfristig die Aufgaben des Vorstandes übernehmen, bis ein Ersatz-Vorstandsmitglied gefunden ist. Wesentliche Aufgaben wie z. B. die laufende Buchführung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

Die bestehenden Leitlinien des Risikomanagementsystems werden jährlich überprüft und an die veränderte strategische Ausrichtung angepasst. Das erarbeitete Risikomanagementsystem verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und Steuerung, um den Fortbestand der VMR AG sicherzustellen. Das System umfasst alle Unternehmensbereiche. Das Risikomanagement konzentriert sich vor allem auf Störpotentiale, die eine Bedrohung für den Erfolg oder die Existenz der Gesellschaft darstellen. Die Gesellschaft hat das Risikomanagement als kontinuierlichen Prozess ausgestaltet, der sich aus fest definierten Bestandteilen zusammensetzt. Basierend auf der Risikoleitlinie bilden die Risikoidentifizierung, Risikobewertung, Risikosteuerung und Risikoüberwachung die Kernkomponenten des Risikomanagementprozesses. Die aus dem Risikomanagement gewonnenen Erkenntnisse werden systematisch ausgewertet, verbessert sowie einer laufenden Prüfung unterzogen und zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses genutzt.

Ausblick, Risiken und Chancen

Der Ausblick für die VMR-Gruppe wird im Wesentlichen von den Chancen und Risiken ihrer Beteiligungen geprägt. Die VMR AG alleine hat relativ exakt planbare Aufwendungen, aber selbst keine Erträge.

Seit dem 1. September 2015 steht die 4 Free-Gruppe für die wesentlichen Bilanzpositionen des VMR Konzerns. Insbesondere der Geschäfts- und Firmenwert der 4 Free-Gruppe wird zukünftig einer regelmäßigen Werthaltigkeitsprüfung unterzogen werden. Darin liegt ein gewisses Risiko für den VMR Konzern. Außerdem rechnen wir mit weiterhin großen Schwankungen in einem insgesamt positiven Umfeld für die weltweiten Aktienmärkte, wodurch auch die Umsatzerlöse der 4 Free-Gruppe negativ beeinflusst werden könnten.

Andererseits aber ist das Geschäftsmodell der 4 Free-Gruppe durch die hohe Anzahl an Kunden und die Langfristigkeit der meisten Verträge geringen Schwankungen unterworfen. Die weitgehende Automatisierung aller Geschäftsvorfälle bedingt eine nur sehr kleine Anzahl an Mitarbeitern. Das Geschäftsmodell der 4 Free-Gruppe ist - wie bei vielen sogenannten „Fintechs“ - auf die Erzielung sicherer Einnahmen bei größtmöglicher Abwicklung des Geschäfts über das Internet ausgerichtet.

Die nunmehr einheitliche und skalierbare Service-, Marketing- und Vertriebsplattform der 4 Free AG ermöglicht zusätzlich neben organischem Kundenwachstum das weitere „Andocken“ von gleichartig verwalteten Kundenbeständen im Anlagebereich. Hierbei sind dann enorme Effizienzgewinne dank stark fallender Grenzkosten zu erwarten.

Die zentrale Planungsgröße der VMR Gruppe ist das EBITDA der Gruppe. Die Planung erfolgt auf Basis des geschätzten verwalteten Investmentbestandes der 4 Free-Gruppe und der DGF-Gruppe sowie einer Einbeziehung der Ergebnisse der MitNorm GmbH ab Mitte des Jahres 2019. Die Planung für den Konzern geht von einem Netto-Provisionsumsatz von T€ 7.000 und einem EBITDA in der Größenordnung von T€ 700 bis T€ 800 aus.

Zukunftsbezogene Aussagen

Der Lagebericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung der VMR AG und der VMR Gruppe sowie auf die wirtschaftliche Entwicklung beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum gegenwärtigen Zeitpunkt bekannten Informationen getroffen wurden. Sollten die zu Grunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder neue Risiken eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten Ergebnissen abweichen.

Versicherung des gesetzlichen Vertreters

„Ich versichere nach bestem Wissen und Gewissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

Kronberg, 24. April 2019

Value Management & Research AG

Eugen Fleck
Vorstand