

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

**für das Geschäftsjahr 2016**

## **Rahmenbedingungen**

Im Jahr 2016 ist das Bruttoinlandsprodukt um preisbereinigt 1,9 Prozent und damit so stark wie seit 2011 nicht mehr gestiegen. Die gute wirtschaftliche Lage wird sich auch 2017 fortsetzen. Die Bundesregierung erwartet eine Zunahme des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts um 1,4 Prozent und damit eine Fortsetzung des Wachstumstrends.

Die Finanzmärkte zeigten sich im Jahr 2016 sehr volatil, waren aber insgesamt von der weiterhin sehr expansiven Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken dominiert. Zu Beginn des Jahres 2016 fiel der Leitindex DAX von 11.800 Punkten auf 9.500 Punkte und das binnen weniger Wochen. Kurz darauf eroberte der Index die Marke von 10.000 Punkten zurück. Wenige Tage später fiel der Dax kurzfristig sogar unter 9.000 Punkte – so tief wie schon seit Jahren nicht mehr.

Im Juni 2016 sorgte der Brexit kurzzeitig dafür, dass die Aktien im Dax deutlich fielen. Dieser Trend hielt jedoch nur sehr kurz an, denn bereits wenige Tage nach dem Brexit wurde klar, dass das neue Szenario keine dramatischen Auswirkungen auf die meisten Aktien im Dax haben wird.

Im Spätsommer 2016 rückte vor allem die US-Wahl in den Fokus der Börse, was zunächst für sinkende Kurse sorgte. Die überraschende Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten sorgte dann aber dafür, dass zahlreiche Titel kräftig zulegen konnten, vor allem Bankwerte. Insgesamt beendet der DAX das Jahr mit einem Plus von 6,87%.

## **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 Berichtsgeschäftsjahres hat der VMR Konzern drei Beteiligungen: die 4 Free AG-Gruppe, Hamburg, die DDAG Deutsche Direktanlage AG, Hamburg (vormals Berlin) und die DGF Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH, Hamburg.

Die DDAG wurde im Lauf des Geschäftsjahres erworben und wird seit 1. Dezember 2016 konsolidiert. Die DGF GmbH war bis 30. Dezember 2016 Bestandteil des 4 Free-Teilkonzerns und ist seit diesem Zeitpunkt eine direkte Beteiligung der VMR AG (im Konzern-Verkauf).

Seit 01. September 2015 ist die 4 Free AG, Hamburg, die wichtigste Beteiligung innerhalb des VMR Konzerns. Die Unternehmensgruppe der 4 Free AG mit ihren Angeboten unter [www.4free.de](http://www.4free.de) und [www.fondsvermittlung24.de](http://www.fondsvermittlung24.de) ist eine der führenden unabhängigen online (Discount) Fondsplattformen für Privatanleger in Deutschland. Zur 4 Free-Gruppe gehören die Fondsvermittlung24.de GmbH und die Fondsvermittlung 24.de geschlossene Beteiligungen GmbH.

Die 4 Free-Gruppe administriert per 31.12.2016 ein verwaltetes Kundenvermögen von ca. € 550 Mio. Gemeinsam mit der Muttergesellschaft VMR wurde per 30.12.2016 die DDAG mit einem Kundenvermögen von ca. € 55 Mio. vollständig übernommen und ab diesem Zeitpunkt zentral von der 4 Free AG betreut. Im Jahresverlauf 2017 ist geplant, die DDAG vollständig in die 4 Free-Gruppe zu integrieren. In der Summe konnte das Kundenvermögen im Jahresverlauf um ca. € 120 Mio. bzw. ca. 28% gesteigert werden. Dieser Anstieg bildet die Grundlage für nachhaltig höhere laufende Erträge im Jahr 2017. Die Zahl der Bestandskunden liegt nunmehr bei ca. 21.000, was einer Zunahme von 2.400

oder ca. 15% gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Das Platzierungsvolumen im Bereich geschlossene Beteiligungen lag 2016 bei ca. € 3,10 Mio. Hier wirkte sich die restriktive Genehmigungspraxis der BaFin nachteilig aus. Die Gesellschaft erwartet für das neue Jahr eine Reduzierung dieses Investitionsstaus.

Die langjährige Beteiligung interinvest s.a., Luxemburg, die individuelle Vermögensverwaltung für Privatkunden anbietet, wurde mit Wirkung zum 30. Juni 2016 veräußert.

## **Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2016**

Der Konzernabschluss 2016 der VMR Gruppe ist letztmalig durch den negativen Ergebnisbeitrag der interinvest s.a. belastet. Darüber hinaus hat die nach IFRS zwingend vorgeschriebene Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von brutto T€ 757 erhebliche Bedeutung für das Konzernergebnis.

Für das Geschäftsjahr 2016 hat der VMR Konzern einen Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 985 erzielt (vs. Konzernjahresfehlbetrag von T€ 474 in 2015).

Der operative Ergebnisbeitrag der einzelnen Beteiligungen stellt sich wie folgt dar: 4 Free AG-Gruppe T€ 651; DGF T€ 54; DDAG T€ 18 (anteilig).

Die Tochtergesellschaft interinvest s.a. hat mit einem anteiligen Verlust (01. Januar bis 30. Juni 2016) in Höhe von T€ 411 (gesamtes Jahr 2015: Verlust T€ 222) zum Ergebnis beigetragen.

Das Eigenkapital der Gruppe beträgt zum Bilanzstichtag T€ 4.079 (vs. T€ 4.622 zum 31.12.2015). Der Rückgang um T€ 543 resultiert neben dem Jahresverlust aus einer Erhöhung des Grundkapitals von T€ 2.407 auf T€ 2.607 und der Kapitalrücklage von T€ 2.321 auf T€ 2.671 aufgrund der Barkapitalerhöhung im Dezember 2016.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe zum 31. Dezember 2016 liegt nahezu unverändert bei 39,9 % (vs. 40,7 % zum 31. Dezember 2015).

Insgesamt liegt die Ergebnisentwicklung der Gruppe im Jahr 2016 im Rahmen der internen Planungen für das Geschäftsjahr, insbesondere bei der wichtigsten Beteiligung, der 4 Free-Gruppe.

## **Ertragslage**

Die Ertragslage des VMR-Konzerns hat sich gegenüber dem nur bedingt vergleichbaren Geschäftsjahr 2015 verschlechtert. Der Konzernjahresfehlbetrag der VMR Gruppe im Jahr 2016 beträgt T€ 985 (vs. Konzernjahresfehlbetrag von T€ 474 in 2015). Die Ergebnisverschlechterung ist in erster Linie auf die negative Ergebnisentwicklung bei der interinvest s.a. zurückzuführen. Neben dem negativen Ergebnisbeitrag von T€ 411 in den ersten sechs Monaten des Berichtsjahres kommt noch eine Belastung von T€ 52 durch IFRS-Entkonsolidierungseffekte dazu. Durch den Verkauf der Beteiligung zum 2. Halbjahr 2016 wird diese Belastung im Geschäftsjahr 2017 nicht mehr auftreten.

Die Netto - Provisionserlöse in der Gruppe sind im Berichtsjahr leicht auf T€ 2.058 gestiegen (T€ 2.042 in 2015), wobei der Vorjahresvergleich nur bedingt aussagefähig ist, da die Erlöse der interinvest s.a. nur noch in den ersten 6 Monaten 2016 konsolidiert wurden und der Rückgang der Provisionserlöse insbesondere bei der interinvest s.a. sehr deutlich ausgefallen ist.

Die Verwaltungsaufwendungen in der Gruppe (Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen) sind leicht gesunken (T€ 2.271 vs. T€ 2.460 in 2015). Auch hier ist beim Vergleich der Geschäftsjahre die Wegfall der interinvest-Aufwendungen im zweiten Halbjahr

2016 zu berücksichtigen.

Stark gestiegen sind dagegen die Abschreibungen, die im Berichtsjahr T€ 789 betragen (vs. T€ 283 im Jahr 2015). Der größte Teil davon sind (planmäßige) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte bei der 4 Free-Gruppe, die im Vorjahr erst ab 01. September 2015 konsolidiert wurde.

## **Finanzlage**

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumenten ist von T€ 1.501 zum 31. Dezember 2015 auf T€ 203 am 31. Dezember 2016 gesunken, was insbesondere auf die Kaufpreiszahlung für die DDAG und Schuldentilgungen zurückzuführen ist.

## **Vermögenslage**

Die Aktivseite der VMR-Konzernbilanz umfasst neben den Zahlungsmitteln in Höhe von T€ 203 und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von T€ 344 insbesondere Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von T€ 5.969 und sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von T€ 3.331. Neben der planmäßigen Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von T€ 750 bei der 4 Free-Gruppe sind neue immaterielle Vermögenswerte aus dem Erwerb der DDAG hinzugekommen.

Die Gruppe hat - insbesondere durch die Einbeziehung der 4 Free-Gruppe - Finanzverbindlichkeiten in Höhe von T€ 4.075 (vs. T€ 3.978 zum 31.12.2015). Es werden passive latente Steuern in Höhe von T€ 1.061 in Ansatz gebracht (vs. T€ 1.123 im Vorjahr).

## **Resümee wirtschaftliche Lage**

Die Gruppe hat sich im Berichtsjahr im Rahmen der Planung entwickelt. Insbesondere das EBITDA der 4 Free-Gruppe in Höhe von T€ 582 entspricht den internen Planungen. Der Verlust bei der interinvest liegt ebenfalls im Rahmen des Budgets, was u. a. ein Grund für die letztlich erfolgreiche Veräußerung dieser Tochtergesellschaft war.

Das „bereinigte“ EBITDA der VMR-Gruppe (d.h. ohne die Belastungen durch die interinvest s.a.) erreichte im Geschäftsjahr 2016 mit T€ 379 ein plangemäßes Niveau.

Die wirtschaftliche Lage der Gruppe ist weiterhin solide. Die Gruppe verfügt über ausreichende Finanzmittel, um ihr Geschäft im bisherigen Umfang weiter betreiben zu können.

Das Geschäftsmodell der 4 Free-Gruppe ist in den letzten Jahren von deutlichem Volumenwachstum gekennzeichnet gewesen; dieser Trend sollte auch in den kommenden Jahren anhalten. Nicht zuletzt durch z.T. langlaufende Sparverträge („Riester“-Verträge) erzielte die Gruppe laufend Neugeldzuflüsse. 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 2016 beschäftigte die Gruppe 14 Mitarbeiter (Vorjahr: 24 Mitarbeiter). Auch hier ist der Verkauf der interinvest ausschlaggebend für den Rückgang bei den Mitarbeiterzahlen.

## Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. Im Verlaufe des Jahres 2016 gab es keinen Wechsel im Aufsichtsrat.

Die aktuellen Mandate der Aufsichtsratsmitglieder Klaus Schwantge und Sönke Bellmann laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt.

Nach der Wiederwahl von Herrn Günther Paul Löw zum Mitglied des Aufsichtsrats in der Hauptversammlung 2016 läuft auch sein aktuelles Mandat 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 2016 auf T€ 43 (2015: T€ 24).

Im Vorstand der Gesellschaft fand im Geschäftsjahr 2016 ebenfalls 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 2018.

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 2016 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>	
	2015	2016
Festvergütung	12.000	52.187
Nebenleistung	0	9.070
variable Vergütung	0	0
Gesamtvergütung	12.000	61.257

Für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht unter bestimmten Voraussetzungen eine Pensionsverpflichtung in Höhe von T€ 494. Der Vorjahreswert dieser Pensionsverpflichtung betrug T€ 401. Der Unterschied ergibt sich aus einem gegenüber dem Vorjahr niedrigerem Kalkulationszinssatz.

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. Zurzeit besteht der Vorstand nur aus einer Person.

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 Vorstands 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.

## **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, deren aktuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt, laufen. 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 2016 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 2016 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 2016 insgesamt 1,04% der Stimmrechte (das entspricht 27.000 Stimmrechten) an der VMR AG.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Günther Paul Löw hält keine Stimmrechte an der VMR AG (0 Stimmrechte).

## **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 und im Halbjahresbericht.

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, der DDAG 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](http://www.vmr.de)) dauerhaft zugänglich gemacht.

## **3. Festlegung von Zielgrößen gemäß §§ 76 Abs. 4, 111 Abs. 5 AktG**

Die VMR ist nach den §§ 76 Abs. 4, 111 Abs. 5 AktG verpflichtet, Zielgrößen zur Erhöhung der Frauenquote festzulegen. Es wurde bisher keine Zielgröße festgelegt.

## **Bestimmungen über Änderung der Satzung**

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

## **Aktionärsstruktur und Kapital**

Zum 31.12.2016 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 2016 € 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.

Basierend auf den Beschlüssen der Hauptversammlungen am 14. Juli 2016 wurden der Vorstand und der Aufsichtsrat ermächtigt, die folgenden Kapitalmaßnahmen durchzuführen:

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 13. Juli 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu € 1.203.295,00 durch Ausgabe von bis zu 1.203.295 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 2016).

Durch die bereits durchgeführte Barkapitalerhöhung im Dezember 2016 besteht zurzeit nur noch ein genehmigtes Kapital von € 1.003.295,00.

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.

Die Eintragung im Handelsregister ist noch nicht erfolgt.

### **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. 2 Nr. 5 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.

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 2016 einen Vorstand und eine geringfügig Beschäftigte. 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.

### 4 Free-Gruppe:

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 einer regelmäßigen Werthaltigkeitsprüfung unterzogen. 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 4 Free-Gruppe plant auf Grundlage der bisherigen Basis inklusive der DDAG mit einem Netto-Provisionsumsatz von ca. € 2 Mio. und einem Ergebnis aus operativer Tätigkeit (EBITDA) von rund T€ 800 für 2017.

#### DGF GmbH:

Seit dem Herauslösen der DGF GmbH aus der 4 Free-Gruppe per Ende 2016 trägt die DGF als selbständige Einheit zum Konzernergebnis bei. Die DGF GmbH plant mit einem Netto-Provisionsumsatz von ca. T€ 150 und einem Ergebnis aus operativer Tätigkeit (EBITDA) von rund ca. T€ 120 für 2017.

#### VMR Konzern:

Die zentrale Planungsgröße der Gruppe ist das EBITDA der Gruppe. Die Planung erfolgt auf Basis des geschätzten verwalteten Investmentbestandes der 4 Free-Gruppe, der DDAG und der DGF. Die Planung für den Konzern geht von einem EBITDA 2017 in der Größenordnung von rd. T€ 700 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, 28. April 2017

Value Management & Research AG

Eugen Fleck  
Vorstand