

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

für das Geschäftsjahr 2017

Rahmenbedingungen

Die deutsche Volkswirtschaft expandierte 2017 mit kalenderbereinigt 2,5 % erneut über dem langfristigen Trend. Die Wirtschaftsentwicklung war fast ausschließlich von der Binnennachfrage geprägt. Obwohl die Inflationsrate mit 1,8% über dem Vorjahreswert von 0,5% lag, führten gestiegene Tarifeinkommen und mehr Beschäftigung zu höheren Realeinkommen.

An den Finanz- und Kapitalmärkten standen im Jahr 2017 geopolitische Ereignisse sowie die Neuausrichtung der Zentralbankpolitik im Fokus. Deutliche Wechselkursveränderungen gegenüber dem Euro, vor allem seitens des US-Dollars und des Britischen Pfunds, waren die Folge. Die gefestigte Wirtschaftslage wirkte insgesamt stabilisierend, sodass die Volatilität niedrig blieb. Eine Besonderheit des Berichtsjahres war das im Jahresverlauf stark erhöhte Interesse an digitalen Kryptowährungen, deren Kurse infolge stark anstiegen. Die Europäische Zentralbank (EZB) blieb in 2017 bei ihrer expansiven Ausrichtung.

Nahezu alle weltweit relevanten Aktienmärkte entwickelten sich 2017 sehr positiv. Der Dax erzielte ein Plus von 12,5 Prozent, wobei M-Dax und Tec-Dax noch stärker zulegten als der Dax.

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 zwei direkte Beteiligungen: die 4 Free AG-Gruppe, Hamburg, und 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 Fondsvermittlung 24.de geschlossene Beteiligungen GmbH sowie die DDAG Deutsche Direktanlage AG, Hamburg, die im Jahresverlauf vollständig in die 4 Free-Gruppe integriert wurde, nachdem sie die 4 Free AG von der VMR AG erworben hat.

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 DGF hat im Dezember 2017 die Duwensee & Partner GmbH, Karlsruhe, erworben.

Die 4 Free-Gruppe administriert per 31.12.2017 ein verwaltetes Kundenvermögen von über € 600 Mio. Die Zahl der Bestandskunden liegt nunmehr bei ca. 22.000. Das Platzierungsvolumen im Bereich geschlossene Beteiligungen lag 2017 bei € 3,8 Mio.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2017

Für das Geschäftsjahr 2017 hat der VMR Konzern einen Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 472 erzielt (vs. Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 994 in 2016).

Der Konzernabschluss 2017 der VMR Gruppe ist – wie auch im Vorjahr - durch die nach IFRS zwingend vorgeschriebene Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von T€ 891 belastet (im Vorjahr T€ 757) sowie durch das Finanzergebnis in Höhe von T€ 318 (vs. T€ 254 in 2016).

Das Eigenkapital der Gruppe beträgt zum Bilanzstichtag T€ 3.579 (vs. T€ 4.079 zum 31.12.2016). Der Rückgang um T€ 500 setzt sich aus dem Jahresverlust in Höhe von T€ 472, erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderungen und dem Wegfall von Fremddanteilen bei der 4 Free AG zusammen.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe zum 31. Dezember 2017 liegt bei 35,4 % (vs. 39,9 % zum 31. Dezember 2016).

Insgesamt liegt die Ergebnisentwicklung der Gruppe im Jahr 2017 im Rahmen der internen Planungen für das Geschäftsjahr.

Ertragslage

Die Ertragslage des VMR-Konzerns hat sich gegenüber dem Geschäftsjahr 2016 verbessert.

Auf EBITDA-Basis, was die entscheidende Steuergröße in der Gruppe ist, wurde ein positives Konzern-Ergebnis in Höhe von T€ 402 erzielt (vs. Verlust von T€ 83 im Vorjahr). Die Ergebnisverbesserung ist u. a. auf den Wegfall der Belastung durch die ehemalige Tochtergesellschaft interinvest s.a. zurückzuführen, die im Jahr 2016 veräußert wurde.

Auf den Ausweis der Ergebnisbeiträge der einzelnen Beteiligung wird, anders als im Vorjahr, verzichtet. Die 4 Free AG erbringt inzwischen alle zentrale Aufgaben für die Tochtergesellschaften Fondsvermittlung24.de GmbH, Fondsvermittlung 24.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 2017 insgesamt T€ 472 (vs. Konzernjahresfehlbetrag von T€ 994 in 2016).

Die Netto - Provisionserlöse in der Gruppe sind im Berichtsjahr auf T€ 1.524 gesunken (vs. T€ 2.058 in 2016), wobei auch hier der Wegfall der interinvest s.a. maßgeblich zum Rückgang beitrug. Der deutlich höhere Provisionsaufwand resultiert aus einem gestiegenen Absatz an geschlossenen Fonds, bei denen das vereinnahmte Agio größtenteils an die Vertriebspartner weitergereicht wird.

Die Verwaltungsaufwendungen in der Gruppe (Personalaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen) sind deutlich gesunken (T€ 1.353 vs. T€ 2.271 in 2016). Auch hier ist beim Vergleich der Geschäftsjahre der Wegfall der interinvest-Aufwendungen zu berücksichtigen.

Die VMR AG hat im Berichtsjahr Ergebnis- und Gewinnabführungsverträge mit ihren beiden Beteiligungsgesellschaften 4 Free AG und DGF GmbH abgeschlossen. Daraus resultieren Anpassungen sowohl bei den aktiven als auch der passiven latenten Steuerposition in der Konzernbilanz. Insgesamt ergab sich ein positiver Ertragssteuereffekt in Höhe von T€ 350 (im Vorjahr T€ 140).

Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumenten ist von T€ 203 Ende 2016 leicht auf T€ 183 zum Ende des Berichtsgeschäftsjahres gesunken.

Vermögenslage

Die Aktivseite der VMR-Konzernbilanz umfasst neben den Zahlungsmitteln in Höhe von T€ 183 und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von T€ 319 insbesondere Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von T€ 6.339 und sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von T€ 2.836. Neben der planmäßigen Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten bei der 4 Free-Gruppe sind neue immaterielle Vermögenswerte aus dem Erwerb der Duwensee & Partner GmbH hinzugekommen.

Die Gruppe hat aufgrund von diversen Kaufpreiszahlungen für übernommene Beteiligungen Finanzverbindlichkeiten in Höhe von T€ 4.647 (vs. T€ 4.075 zum 31.12.2016). Die Erhöhung resultiert aus dem Erwerb der Duwensee & Partner im Berichtsgeschäftsjahr.

Passive latente Steuern werden in Höhe von T€ 901 in Ansatz gebracht (vs. T€ 1.061 im Vorjahr), wohingegen die aktiven latenten Steuern von T€ 216 auf T€ 291 gestiegen sind.

Resümee wirtschaftliche Lage

Die Gruppe hat sich im Berichtsjahr im Rahmen der Planung entwickelt. Insbesondere das EBITDA der Gruppe entspricht im Wesentlichen den internen Planungen.

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 2017 beschäftigte die Gruppe 14 Mitarbeiter (Vorjahr: 14 Mitarbeiter).

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. Im Verlaufe des Jahres 2017 selbst gab es keinen Wechsel im Aufsichtsrat. Allerdings hat zum Ende des Jahres der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Günther Paul Löw sein Mandat niedergelegt. Das Amtsgericht Königstein hat am 22. Januar 2018 auf Vorschlag der Gesellschaft Herrn Peer Reichelt zum Ersatzmitglied bestellt, Es ist beabsichtigt, Herrn Peer Reichelt in der Hauptversammlung 2018 zur Wahl zum Aufsichtsrat vorzuschlagen.

Die aktuellen Mandate der Aufsichtsratsmitglieder Klaus Schwantge und Sönke Bellmann 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 2017 auf T€ 33 (2016: T€ 43).

Im Vorstand der Gesellschaft fand im Geschäftsjahr 2017 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 2017 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>2016</u>	<u>2017</u>
Festvergütung	52.187	52.200
Nebenleistung	9.070	13.112

variable Vergütung	0	0
Gesamtvergütung	61.257	65.312

Für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht unter bestimmten Voraussetzungen eine Pensionsverpflichtung in Höhe von T€ 493. Der Vorjahreswert dieser Pensionsverpflichtung betrug T€ 494.

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 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.

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 315d 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 2 Mitgliedern laufen die aktuellen Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt. Das Ersatzmitglied Peer Reichelt soll in der Hauptversammlung 2018 zur Wahl zum Aufsichtsrat vorgeschlagen werden. 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 ihm mehrheitlich kontrollierte Systematic Value Investor GmbH am 31. Dezember 2017 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 2017 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 2017 insgesamt 1,04% der Stimmrechte (das entspricht 27.000 Stimmrechten) an der VMR AG.

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

Das zum 22. Januar 2018 gerichtlich neu bestellte Mitglied des Aufsichtsrats Herr Peer Reichelt hält über die PR Capital Vermögensverwaltung UG am 31. Dezember 2017 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 einschließlich dem Geschäftsjahr 2005 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.

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 31.12.2017 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

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 Einzelzebene.

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 drei 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 2017 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 Gesellschaft hat zum 31.12.2019 fällige Finanzschulden in Höhe von 3,3 Mio €. Die Rückzahlung dieser Anleihen wird nicht aus den laufenden Erträgen der Gesellschaft zum 31.12.2019 möglich sein. Die Gesellschaft beschäftigt sich frühzeitig mit der Refinanzierung der Finanzschulden. Aufgabe des Liquiditätsmanagements ist es, Gespräche bezüglich der Verlängerung der Anleihefälligkeit mit den Vertragspartnern zu führen. Außerdem sind mögliche neue Finanzierungsquellen zu erschließen oder Kapitalmaßnahmen für die Gesellschaft durchzuführen.

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.

Bei der DGF ist mit einer Steigerung der Umsatzbeiträge zu rechnen, da ihre Tochtergesellschaft Duwensee & Partner GmbH erstmals ganzjährig zum Ergebnis beiträgt.

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. Die Planung für den Konzern geht von einem Netto-Provisionsumsatz von T€ 1.900 und einem EBITDA in der Größenordnung von T€ 600 bis T€ 650 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

„Wir versichern 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, 20. April 2018

Value Management & Research AG

Eugen Fleck
Vorstand