

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

für das Geschäftsjahr 2014

Rahmenbedingungen

Die von vielen Marktteilnehmern erwartete weltweite Konjunkturerholung und die anhaltende Niedrigzinspolitik der großen Notenbanken stimmten die Aktienmärkte zum Jahresauftakt 2014 optimistisch. Im Verlauf der nächsten Monate hielt die freundliche Stimmung an und die meisten Indizes legten leicht zu. So stieg der DAX bis Ende Juni um 2,9 % gegenüber dem Ende des Vorjahres. Im zweiten Halbjahr folgte zunächst eine Kurskorrektur des DAX und die Volatilität an den Märkten stieg. So beeinträchtigten unter anderem die sich verfestigenden geopolitischen Spannungen im Zusammenhang mit der Ukraine Krise, eingetrübte Konjunkturaussichten und der drastische Rückgang des Ölpreises die Kursentwicklung. Mitte Oktober fiel er auf sein Jahrestief; er hatte bis dahin 9 % verloren. Die Verluste konnten wieder aufgeholt werden, so dass der DAX 2014 mit einem Plus von 2,7 % im Vergleich zum Ende des Vorjahres abschloss.

Dagegen tendierten die Rentenmärkte über den gesamten Jahresverlauf 2014 fester. So sank die durchschnittliche Umlaufrendite (Rendite aller im Umlauf befindlichen, inländischen festverzinslichen Wertpapiere (Anleihen) erster Bonität) kontinuierlich von 1,65 % am Jahresanfang auf nur noch 0,49 % per Ende Dezember 2014 mit entsprechenden Kurssteigerungen der Wertpapiere.

Geschäftsmodell des Konzerns

Der VMR Konzern mit der Muttergesellschaft Value Management & Research AG hat ihren Sitz in Kronberg im Taunus. Der Geschäftszeit der VMR AG ist auf das Halten und Verwalten von Beteiligungen sowie die Verwaltung eigenen Vermögens ausgerichtet. Die operative Tochtergesellschaft Interinvest S.A., Luxemburg, konzentriert sich demgegenüber auf die Verwaltung von Anlagegeldern privater Kunden. Dafür erhält die Gesellschaft Provisionen in Form von Verwaltungs-, Transaktions- und anderer Gebühren.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2014

Die Gruppe weist für das Geschäftsjahr 2014 einen Gewinn nach Steuern in Höhe von T€ 347 aus (vs. Gewinn von T€ 52 in 2013). Die Tochtergesellschaft Interinvest hat mit einem Nettoergebnis in Höhe von T€ 4 (2013: T€ 250) geringfügig zum Ergebnis der Gruppe beigetragen.

Der Ergebnismrückgang bei der Tochtergesellschaft Interinvest resultiert aus gesunkenem Volumen an verwalteten Kundengeldern und überproportional gesunkenen Provisionserträgen, insbesondere Transaktionsgebühren.

Anders als im Vorjahr haben im Berichtsjahr einmalige Effekte das Ergebnis der Gruppe beeinflusst. So konnten Forderungen gegenüber zwei inzwischen liquidierten Fonds in Höhe von insgesamt T€ 550 realisiert werden. Die Forderungen waren im Geschäftsjahr 2008 vollständig abgeschrieben worden, da ihre Einbringung schon seit dem Jahr 2003 betrieben wurde und zu diesem Zeitpunkt unmöglich erschien.

Das Eigenkapital der Gruppe beträgt zum Bilanzstichtag T€ 2.610 (vs. T€ 2.403 zum 31.12.2013). Die Erhöhung um T€ 207 setzt sich aus dem Nettoergebnis (T€ 347), einer um T€ 15 geringeren Neubewertungsrücklage und aus versicherungsmathematischen Verlusten in Höhe von T€ 199 zusammen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet wurden. Diese Verluste entstanden aus der mit einem deutlich niedrigeren Rechnungszinssatz (1,75 % vs. 3,75 % in 2013) kalkulierten Pensionsrückstellung für ein ehemaliges Vorstandsmitglied. Gegenläufig sind in diesem Zusammenhang noch aktive latente Steuern in Höhe von T€ 74 zu berücksichtigen.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe zum 31. Dezember 2014 liegt bei 68,6 % (vs. 68,6 % zum 31. Dezember 2013).

Insgesamt liegt die Ergebnisentwicklung der Gruppe im Jahr 2014 über den internen Planungen für das Geschäftsjahr, was allein auf die Entwicklung in der AG zurückzuführen ist.

Ertragslage

Die Ertragslage hat sich verbessert. Der Konzerngewinn der VMR Gruppe im Jahr 2014 beträgt T€ 347 (vs. T€ 52 in 2013). Der Gewinn vor Steuern der VMR Gruppe beträgt T€ 366 (vs. T€ 129 in 2013).

Die deutliche Ergebnisverbesserung ist in erster Linie auf die bereits erläuterte außerordentliche Forderungsrealisierung bei der AG zurückzuführen.

Die Verwaltungsaufwendungen in der Gruppe sind weiter gesunken (T€ 2.440 vs. T€ 2.619 in 2013).

Die Interinvest S.A. in Luxemburg erreichte in 2014 ein Nettoergebnis in Höhe von T€ 4 (vs. T€ 250 in 2013). Der deutlich rückläufige Provisionsüberschuss in Höhe von T€ 2.221 (vs. T€ 2.701 in 2013) resultierte aus einem geringeren verwalteten Kundenvolumen und insbesondere aus niedrigeren Transaktionsprovisionen.

Die sehr niedrigen Kapitalmarktzinsen haben zu geringeren Erträgen (T€ 16 vs. T€ 36 in 2013) bei der Anlage eigener, nicht betriebsnotwendiger liquider Mittel in der Gruppe geführt.

Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumenten ist von T€ 3.082 zum 31. Dezember 2013 auf T€ 3.331 am 31. Dezember 2014 gestiegen.

Zum Ende des Jahres 2015 wird von einer geringeren Liquidität als Ende 2014 ausgegangen.

Das Finanzmanagement der VMR Gruppe verfolgt weiterhin eine sicherheitsorientierte Anlage der liquiden Mittel mit dem Ziel, diese in überschaubarer Zeit realisieren zu können.

Vermögenslage

Der wichtigste Posten auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind die Forderungen an Kreditinstitute und die sonstigen kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumente in Höhe von T€ 3.331. Dieser Position umfasst täglich fällige Bankeinlagen in Höhe von T€ 2.458, eine Bank-Anleihe (T€ 200) und Anteile an einem Geldmarktfonds (T€ 662).

Die Gruppe hat – wie schon im Vorjahr - keinerlei Finanzverbindlichkeiten.

In der Konzernbilanz wird keinerlei Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) ausgewiesen. Ebenso wenig werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge in Ansatz gebracht, obwohl die AG weiterhin über erhebliche steuerliche Verlustvorträge verfügt. Ausschließlich auf Bewertungsunterschiede entfallende aktive und passive latente Steuern werden ausgewiesen.

Resümee Wirtschaftliche Lage

Die Gruppe hat sich im Berichtsjahr besser als geplant entwickelt. In der Gruppe wurde von einem negativen Ergebnis ausgegangen, was aufgrund der Realisierung von in der Vergangenheit abgeschrieben Forderungen in Höhe von T€ 550 um rund T€ 440 über Budget lag.

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

Eine nachhaltige Ertragssteigerung bedingt allerdings die Neugewinnung zusätzlicher Kundenvolumina bei der Interinvest, was sich im gegenwärtigen Marktumfeld als schwierig erweist.

Die Nachfrage nach Asset Management Dienstleistungen für vermögende private Anleger ist rückläufig. Die in den letzten Jahren zu beobachtenden Tendenz der Anlage privater Gelder in Fonds und besonders in sogenannte ETFs (Exchange Traded Funds) wird sich fortsetzen und damit die Volumensteigerung erschweren. Zudem führt die sich weiter intensivierende Regulierung des Geschäfts zu erhöhtem Aufwand, der nicht an die Kunden weitergegeben werden kann.

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2014 beschäftigte die Gruppe 12 Mitarbeiter (Vorjahr: 13 Mitarbeiter).

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. In der ordentlichen Hauptversammlung am 21. September 2012 wurden die Herren Günther Paul Löw, Peter Lang und Juho Hiltunen als Aufsichtsräte gewählt. Ihre aktuellen Mandate laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt. Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2014 auf T€ 32 (2013: T€ 32).

Im Vorstand der Gesellschaft fand im Geschäftsjahr 2014 kein Wechsel statt. Der alleinige Vorstand ist Herr Matthias Girnth, wohnhaft in Bad Soden am Taunus. Die Bestellung von Herrn Girnth erfolgt bis zum 30. April 2015.

Herr Girth erhält eine feste jährliche Vergütung, die Hälfte seiner nachgewiesenen Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung und die Erstattung seiner Auslagen sowie eine variable Vergütung im Ermessen des Aufsichtsrates.

Die Gesamtbezüge des Vorstands im Jahr 2014 sowie ihre Aufteilung in fixe und variable Bezüge ist der nachfolgenden, vom Corporate-Governance-Kodex empfohlenen Tabelle zu entnehmen.

Gewährungs - und Zuflusstabelle

Matthias Girth, Mitglied des Vorstands, seit 07. Oktober 2011

	<u>gewährte Zuwendungen</u>		<u>gewährte Zuwendungen</u>		<u>Zufluss</u>	
	<u>2013</u>	<u>2014</u>	(minimal) <u>2014</u>	(maximal) <u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Festvergütung	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Nebenleistungen	2.589	2.791	2.791	2.791	2.589	2.791
Summe	62.589	62.791	62.791	62.791	62.589	62.791
einjährige variable Vergütung	15.000	0	0	0	15.000	0
Gesamtvergütung	77.589	62.791	62.791	62.791	77.589	62.791

Für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht unter bestimmten Voraussetzungen eine Pensionsverpflichtung in Höhe von T€ 449. Der Vorjahreswert dieser Pensionsverpflichtung betrug T€ 241.

Nach dem Aktiengesetz (§ 84 AktG) und der Satzung der VMR (§ 9) werden die Mitglieder des Vorstands 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 sieben 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 Vorstands. Der Aufsichtsrat der VMR AG besteht derzeit aus 3 Mitgliedern, deren aktuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt, laufen. Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds 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 Vorstands 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 Vorstands 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 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.

Anteilsbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand Herr Matthias Girnth, Deutschland, hält am 31. Dezember 2014 insgesamt 22,34 % der Stimmrechte (358.850 Anteile) an der VMR AG. Der Aufsichtsrat hält keine Anteile 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.

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 innerhalb von 120 Tagen nach dem Geschäftsjahresende veröffentlicht.

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

Kontrollsystem

Die Kontrollfunktion wird betreffend die Tochtergesellschaft durch den Vorstand der Gesellschaft in seiner Eigenschaft als dortiger Verwaltungsrat wahrgenommen. Die Kontrolle der Gesellschaft 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 aus nur einer Person.

Der Vorstand nimmt an allen Sitzungen des Aufsichtsrats 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 Aufsichtsrats erläutert jedes Jahr die Tätigkeit des Aufsichtsrats 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

Am 6. Oktober 2011 hat uns die Gesellschaft Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern, gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 4. Oktober 2011 die Schwelle von 75 % und 50 % unterschritten hat und zu diesem Tag 48,12 % (773.093 Stimmrechte) betrug.

In diesem Zusammenhang hat Herr Egill Agústsson, Reykjavik, Island, uns mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 4. Oktober 2011 die Schwelle von 75 % und 50 % unterschritten hat und zu diesem Zeitpunkt 48,12 % beträgt. Davon sind ihm 48,12 % nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG jeweils 3 % oder mehr beträgt, gehalten: Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern.

Am 2. Januar 2015 hat Herr Matthias Girnth, Deutschland, der VMR AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Anteil an Stimmrechten an der VMR AG am 22. Dezember 2014 die Schwelle von 25 % unterschritten hat und zu diesem Tag insgesamt 22,34 % der Stimmrechte an der Gesellschaft beträgt, was 358.850 Stimmrechten entspricht.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2014 € 1.606.565,00 und ist eingeteilt in 1.606.565 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der VMR AG von jeweils € 1,00.

Basierend auf den Beschlüssen der Hauptversammlungen wurden der Vorstand und der Aufsichtsrat ermächtigt, die folgenden Kapitalmaßnahmen durchzuführen:

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 12. September 2012 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 12. September 2017 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu € 803.282,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2012).

In der Hauptversammlung am 17. Juli 2003 wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von € 450.000,00 beschlossen, welches zur Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer, Führungskräfte und Mitglieder der Geschäftsleitung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens für ein Aktienoptionsprogramm („Aktienoptionsprogramm 2004/2006) ermächtigt. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, die im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2004/2006 aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 17. Juli 2003 ausgegeben werden, von ihren Rechten auf Bezug von neuen Aktien Gebrauch machen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der bedingten Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen; im Falle der Ausgabe der Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft wird der Aufsichtsrat entsprechend ermächtigt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Optionsrechten entstehen, am Gewinn teil. Zum 31. Dezember 2014 beträgt das bedingte Kapital nach Ausgabe von Bezugsaktien noch € 260.505,00.

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 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 gerichtet sind auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements

- 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 Risikomanagementsystems 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 Vorstands 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 unterliegt die Interinvest S.A. als Finanzdienstleister der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg. Da einzelne Geschäftsbereiche länderspezifischen Gesetzen unterliegen und damit genehmigungspflichtig sind, besteht das latente Risiko, dass ein Entzug oder eine Einschränkung einer Erlaubnis das Geschäft, die Vermögens- und/oder die Ertragslage nachhaltig nega-

tiv beeinflussen. Dieses Risiko (Lizenzentzug) besteht auch für die Tochtergesellschaft der VMR AG, die Interinvest S.A. in Luxemburg.

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 sind hauptsächlich zwei Störpotentiale zu nennen:

- Die große Abhängigkeit der Gesellschaft von dem luxemburgischen Vermögensverwalter Interinvest S.A., an dem die VMR AG zu 100 % beteiligt ist. Diese Beteiligung wird im Einzelabschluss der VMR AG mit T€ 1.424 (2013: T€ 1.424) bewertet. Der Geschäfts- und Firmenwert wurde im Geschäftsjahr 2010 vollständig abgeschrieben. Eine weitere wesentliche Minderung der Ertragskraft der Interinvest oder Verluste beeinträchtigen die Werthaltigkeit dieser Bilanzposition stark. Das Management der Gruppe sucht aktiv nach strategischen Lösungen, um eine dauerhafte Minderung der Werthaltigkeit der Beteiligung zu verhindern. Eine solche Minderung könnte u.a. durch den Verlust von Kunden, Kundenabwanderung wegen schlechter Performance oder Verlust von Schlüsselpersonal entstehen.
- Die VMR AG hat zum 31. Dezember 2014 einen Vorstand und eine geringfügig Beschäftigte. Ein Ausfall des einzigen Vorstandsmitglieds 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 Vorstands 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 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

Die hohe Abhängigkeit von der Interinvest stellt nach wie vor das Hauptrisiko für die Gruppe dar. Der Abgang von Kunden und/oder Mitarbeitern, die in diesem Bereich tätig sind, kann nachhaltig negative Folgen für den Konzern haben. Für 2015 und auch für 2016 wird mit einem weiter anhaltenden schwierigen Umfeld gerechnet. Die Margen und die Volumina im Asset Management Bereich werden auch in absehbarer Zukunft unter Druck geraten und nicht wieder die Werte vor der Finanzmarktkrise erreichen. Zudem muss – wie bei vielen kleineren Vermögensverwaltern – mit Abflüssen bei den verwalteten Geldern gerechnet werden.

Die zentrale Planungsgröße der Gruppe ist neben dem Nettoprovisionsüberschuss (bei der Interinvest) der Jahresüberschuss der Gruppe. Die Planung des Provisionsüberschusses erfolgt auf Basis des geschätzten verwalteten Vermögens (Assets under Management) multipliziert mit der Marge auf diese Assets.

Der Nettoprovisionsüberschuss im Jahr 2014 betrug T€ 2.221. In der Planung wird mit einem Nettoprovisionsüberschuss im Jahr 2015 in Höhe von T€ 1.612 kalkuliert; allerdings werden auch die Verwaltungsaufwendungen aufgrund der Pensionierung eines Geschäftsführers deutlich sinken.

Der Jahresüberschuss in der Gruppe im abgelaufenen Jahr 2014 betrug T€ 347. Die Planung geht von einem negativen Jahresergebnis 2015 in der Größenordnung von T€ 300 aus.

Die Firma NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein, hat mit Vertrag vom 27. April 2015 vom bisher größten Aktionär der VMR AG, der Red Morecra Ltd, Nikosia, Zypern, 24,9 % der Anteile an der VMR AG erworben hat. Wir gehen davon aus, dass hieraus strategische Änderungen im Geschäftsmodell der VMR AG sowie ihrer Beteiligung Interinvest S.A. resultieren können.

Nachtragsbericht

Seit dem Bilanzstichtag haben sich folgende Geschäftsvorfälle von erheblicher Bedeutung ergeben: Die NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein, hat am 27. April 2015 vom bisher größten Aktionär der VMR AG, der Red Morecra Ltd, Nikosia, 24,9 % der Anteile an der VMR AG erworben. Die Transaktion wurde bereits von der Luxemburger Finanzaufsicht CSSF genehmigt. Die NFS Capital AG ist dadurch zum größten Anker-Aktionär der VMR AG geworden.

Es ist vorgesehen, dass die NFS Capital AG im Aufsichtsrat und Vorstand der VMR AG sowie im Verwaltungsrat der Interinvest vertreten sein wird.

Die darüberhinausgehenden strategischen Änderungen im Geschäftsmodell der VMR AG und ihrer Beteiligung Interinvest bleiben abzuwarten.

Im Weiteren ist nachträglich zu berichten, dass Herr Matthias Girnth nach § 21 Abs. 1 WpHG am 17. März 2015 der Gesellschaft mitgeteilt hat, dass er am 10. März 2015 mit 19,35 % am Grundkapital der Value Management & Research AG beteiligt ist und damit die Schwelle von 20 % unterschritten hat.

Außerdem hat Herr Girnth mit Datum vom 23. März 2015 weitere 2,99 % der Stimmrechtsanteile veräußert, so dass er zu diesem Zeitpunkt mit 16,36 % am Grundkapital der Value Management & Research AG beteiligt ist.

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.

Kronberg, 30. April 2015

Value Management & Research AG

Matthias Girnth
Vorstand