

Konzernzwischenlagebericht

der Value Management & Research Aktiengesellschaft

Kronberg im Taunus für das erste Halbjahr 2019

Rahmenbedingungen

Im ersten Halbjahr 2019 stabilisierte sich die deutsche Konjunktur nach einem schwachen zweiten Halbjahr 2018. Dennoch wird die wirtschaftliche Entwicklung von Eskalationen im Handelskonflikt zwischen den USA und China und den damit einhergehenden Unsicherheiten überschattet. Rückläufige Entwicklungen der Konjunkturindikatoren, der Auftragseingänge sowie der industriellen Kapazitätsauslastung verdeutlichen die potentielle Beeinträchtigung des Wirtschaftsstandorts Deutschland. Im gleichen Zusammenhang senkte die Europäische Zentralbank in ihrer Sitzung im Juni 2019 ihre Wachstumserwartungen für die Eurozone.

Die genannten Entwicklungen führten zu deutlich nachgebenden Renditen am Kapitalmarkt im Berichtszeitraum. Zehnjährige Bundesanleihen rentierten erstmalig mit ca. - 0,33 % deutlich unter den Tiefstständen des Jahres 2016 (- 0,19%). Auch der 3M-EURIBOR fiel mit -0,34 % auf einen neuen Tiefststand.

Währenddessen entwickelten sich die für die VMR relevanten Aktienmärkte im Verlauf des ersten Halbjahres 2019 besser als im Vorjahreszeitraum. So erholten sich die Aktienmärkte im 1. Halbjahr 2019 von den starken Kursverlusten des 4. Quartals des Vorjahres.

Der deutsche Aktienindex DAX verzeichnete von Januar bis Juni 2019 unter relativ geringen Schwankungen eine positive Tendenz (plus 16 %), ebenso der Dow Jones Index (plus 14 %). Die Entwicklung Euro / US-\$ zeigte im Berichtszeitraum moderate Schwankungen.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im ersten Halbjahr 2019

Wenn nicht besonders gekennzeichnet, beziehen sich alle Gruppennzahlen in diesem Lagebericht auf den ungeprüften IFRS Abschluss.

Per 20. Februar 2019 wurde die VMR AG im Handelsregister der mitNORM GmbH, Hannover, eingetragene Mehrheitsbeteiligte mit 50,001 %. Damit geht die mitNORM GmbH ab dem 1.3.2019 vollkonsolidiert in den Abschluss der VMR Group ein.

Die Ertragslage der Gruppe entwickelte sich im Berichtszeitraum im Rahmen der Planungen. Die Gruppe weist für die ersten sechs Monate 2019 einen Verlust in Höhe von 574 TEUR aus (gegenüber einem Verlust von 227 TEUR in der Vorjahresperiode). Das Eigenkapital der Gruppe zum Stichtag 30.06.2019 beträgt 7.180 TEUR (gegenüber 2.867 TEUR zum 31.12.2018).

Ertragslage

Das Periodenergebnis resultiert in erster Linie aus einer Provisionsmarge von 1.450 TEUR (vs. 793 TEUR im ersten Halbjahr 2018), was einer Steigerung von knapp 83 % entspricht. Diese Steigerung ist zum Großteil auf die seit 20.02.2019 eingetragene Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH zurückzuführen. Für die betrieblichen Aufwendungen einschließlich Personalaufwand ist ein sprunghafter Anstieg – auf das anorganische Wachstum zurückführbar – zu verzeichnen: 1.471 TEUR im Berichtshalbjahr vs. 646 TEUR im Vorjahreszeitraum.

Planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte (-461 TEUR), Sachanlagen (-16 TEUR) und Leasing (-86 TEUR) in Höhe von 563 TEUR (vs. 480 TEUR im 1. Hj. 2018) belasten das Ergebnis; die Abschreibungen sind aufgrund der erstmaligen Einbeziehung der mitNORM GmbH in den Konsolidierungskreis gestiegen.

Das EBITDA der Gruppe betrug im ersten Halbjahr 16 TEUR (gegenüber 254 TEUR im 1. Halbjahr 2018) und sank damit um fast 94 %. Daneben veränderte sich das Verhältnis Provisionsmarge zu Provisionserlösen entsprechend des erweiterten Geschäftsmodells. So beziffert das Verhältnis Provisionsmarge zu Provisionserlösen im ersten Halbjahr 2018 34,8 % (Vorjahreswert: 90,5 %).

Finanzlage

Finanzielle Vermögenswerte in Form von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten bestehen zum 30.06.2019 in Höhe von 323 TEUR (31.12.2018 124 TEUR). Diese bestehen fast ausschließlich aus bonitätsmäßig einwandfreien kurzfristigen Giroguthaben und Festgeldern bei namhaften Kreditinstituten.

Vermögenslage

Die wichtigsten Positionen auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind Geschäfts- und Firmenwerte (13.612 TEUR zum 30.6.2019 vs. 6.339 TEUR zum 31.12.2018) sowie sonstige immaterielle Vermögenswerte (2.664 TEUR zum 30.6.2019 vs. 1.930 TEUR zum 31.12.2018) in Höhe von zusammen 16.276 TEUR, was zirka 83 % der Bilanzsumme entspricht.

Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte fielen zum Abschlussstichtag 31.12.2018 nicht an. Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte fielen zum Abschlussstichtag 30.06.2019 nur bei der mitNORM GmbH in Höhe von 17,5 TEUR für überfällige finanzielle Vermögenswerte (Vermittlervorschüsse etc.) vor. Stornorisiken bei den Provisionsforderungen der mitNORM GmbH wird zum 30.6.2019 durch Stornoreserveeinbehalte bei den Vermittlerprovisionen in Höhe von 1,2 Mio. EUR sowie Stornorückstellungen von 165 TEUR begegnet.

Der Konzern hat insbesondere zur Finanzierung der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH, der Übernahme der 4Free-Gruppe und der dort enthaltenen Finanzierung aus der Übernahme der Fondsvermittlung24-Gruppe sowie dem Erwerb der DDAG und der Duwen-see & Partner GmbH Finanzschulden in Höhe von 8.399 TEUR (Stand 30.06.2019) aufgenommen. Die Finanzschulden bestehen im Wesentlichen gegenüber Geschäftspartnern im

Bereich der Finanzanlagenvermittlung, Versicherungsgesellschaften sowie Aktionären bzw. nahestehenden Personen.

Mitarbeiter

Im Durchschnitt beschäftigte die Gruppe in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 (inkl. Teilzeitangestellte und geringfügig Beschäftigte) 23 Mitarbeiter. Am Stichtag 30.06.2019 beschäftigt die Gruppe 25 Mitarbeiter. (31.12.2018: 20 Mitarbeiter inkl. Duwensee & Partner GmbH).

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht satzungsgemäß aus drei Personen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit in der Hauptversammlung.

In der Zusammensetzung des Aufsichtsrats hat sich im ersten Halbjahr 2019 keine Veränderung ergeben. Der Aufsichtsratsvorsitzende ist seit der der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrates am 04. April 2018 Herr Klaus Schwantge. Herr Peer Reichelt ist stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender, drittes AR-Mitglied ist Herr Sönke Bellmann.

Die Amtszeit aller Aufsichtsratsmitglieder läuft bis zur Hauptversammlung am 15.08.2019, die über das Geschäftsjahr 2018 beschließt.

Der Vorstand besteht aus einer Person, Herr Eugen Fleck (seit 02.05.2015). Die Bestellung von Herrn Fleck läuft noch bis zum 30. April 2021. Die Bestellung und der Widerruf der Bestellung des Vorstands, der Abschluss, die Beendigung und die Änderung des Anstellungsvertrages erfolgen durch den Aufsichtsrat.

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.

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

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

Die Aktionärsstruktur stellt sich am 30.06.2019 wie folgt dar:

Systematic Value Investor GmbH	13,09 %
PR Capital Vermögensverwaltung	8,72 %
Deichhorst Vermögensverwaltung	7,49 %
KD Investment & Consulting GmbH	7,43 %
LMX Holding	5,82 %
AKROBAT FUND EUROPA	5,31 %
Walter Schmitz Vermögensberatung GmbH	4,66 %
Detlef Hardieck	3,38 %
Free Float	44,09 %

Im Berichtszeitraum hat sich keine Änderung in der Aktionärsstruktur ergeben, die der Gesellschaft angezeigt wurde.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 3.006.588 Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.

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 Risikomanagementsystem 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 ex-

ternen 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 Konzernrechnungslegungsprozess 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 Führungs- und Berichtsorganisation sind alle in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften und Bereiche 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;
- Monitoringkontrollen zur Überwachung des Konzernrechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstands und auf Ebene der einzelnen Bereiche 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 und Konsolidierung der Konzernrechnungslegung wie auch die AG-Rechnungslegung 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 und Abteilungen zu festgelegten Zeitpunkten einmal jährlich genau analysiert und zahlreiche 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 sind hauptsächlich zwei Störpotentiale zu nennen.

1. Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft der mitNORM GmbH, der 4Free-Gruppe bzw. der DDAG einschließlich der Duwensee & Partner GmbH beeinträchtigt die Werthaltigkeit 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. Zurzeit verfügt die VMR über drei Beteiligungen
2. Die VMR AG hat zum 30. Juni 2019 einen Vorstand und keine weiteren Mitarbeiter. 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 Vorstandes übernehmen, bis ein Ersatz-Vorstandsmitglied gefunden ist. Wesentliche Aufgaben wie z. B. die laufende Buchführung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert
3. 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

Das Hauptrisiko der Gesellschaft liegt in der hohen Abhängigkeit von den Ergebnissen der beiden Tochtergesellschaften 4Free AG und DDAG sowie der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH.

Außer den operativen Risiken sind hier insbesondere die Abhängigkeiten der Provisionserlöse von der Wertentwicklung an den weltweiten Aktien-, Renten- und Rohstoffmärkten und den Provisionsregelungen im Vertrieb von Versicherungsleistungen zu nennen, insbesondere durch Inkrafttreten eines Gesetzes zur Deckelung der Abschlussprovision von Lebensversicherungen und von Restschuldversicherungen. Eine größere Korrektur der weltweiten Wertpapiermärkte würde sich nicht nur negativ auf das Volumen der betreuten Investmentbestände auswirken, sondern wahrscheinlich auch die Zahl der Bestandskunden reduzieren. Ein Gesetz zur Deckelung der Abschlussprovision von Lebensversicherungen und von Restschuldversicherungen würde die Vertriebsprovisionen beeinträchtigen und damit eine strukturelle Neuordnung erfordern.

Allerdings sind die Geschäftsmodelle der 4Free AG, der DDAG und der mitNORM GmbH durch die hohe Zahl an Kunden, die Langfristigkeit der meisten Verträge und die Diversifikation der Produkt- und Leistungsangebote sehr stabil. Durch die Digitalisierung des Kundengewinnungsprozesses sowie der Bestandsverwaltung lassen sich die Erträge in einem hohen Maße skalieren. Durch die Übernahme von weiteren kleineren und / oder größeren Privatkundenbeständen soll die Gruppe weiter wachsen. Wir sehen uns für die Zukunft gut aufgestellt, um aus der VMR Group AG eine Holdinggesellschaft für innovative, wachstumsorientierte Finanztechnologie- und Kundenberatungsunternehmen zu entwickeln.

Wir rechnen für das zweite Halbjahr 2019 mit einer weiter wachsenden Nachfrage nach strukturierter Kundenberatung und – unter großen Schwankungen – mit einem weiter positiven Umfeld für die weltweiten Aktienmärkte.

Insgesamt erwarten wir daher eine positive Entwicklung für den Geschäftsverlauf der VMR Gruppe im weiteren Jahresverlauf. Grundlage dafür sind das bestehende Asset-Volumen sowie das organische Kundenwachstum.

Nachtragsbericht

Nach dem Stichtag 30.06.2019 haben sich in der VMR-Gruppe nachfolgende Ereignisse von besonderer Bedeutung ergeben:

- In der Hauptversammlung in Hamburg am 15.08.2019 wurde die bdp Revision und Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Danziger Straße 64 in 10435 Berlin zum Abschlussprüfer und zum Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2019 gewählt.
- In der Hauptversammlung in Hamburg am 15.08.2019 standen Herr Klaus Schwantge, Herr Peer Reichelt und Herr Sönke Bellmann als Aufsichtsräte zur Wahl. Herr Klaus Schwantge, Herr Peer Reichelt und Herr Sönke Bellmann wurden von der Hauptversammlung wiedergewählt.
- In der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats in Hamburg am 15.08.2019 wurde Herr Klaus Schwantge zum Aufsichtsratsvorsitzenden berufen.

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.

26. September 2019

Value Management & Research AG

Eugen Fleck

Vorstand