

Konzernzwischenlagebericht
der
Value Management & Research AG
Hamburg, 1. Halbjahr 2021

Value Management & Research AG

Konzernzwischenlagebericht der VMR Group für das 1. Halbjahr 2021

Inhaltsverzeichnis

Geschäftsmodell der Value Management & Research AG	3
Wesentliche Standorte.....	4
Erklärung zur Unternehmensführung	4
Mitarbeiter	5
Zielsetzungen und Strategien.....	6
Steuerungssystem, interne Kontrollsysteme	6
Wirtschaftsbericht	7
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	7
Geschäftsverlauf.....	8
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.....	11
Erträge und Aufwendungen.....	11
Finanzlage	13
Vermögenslage.....	15
Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren.....	17
Nachtragsbericht.....	17
Bericht über die erwartete Entwicklung sowie über Chancen und Risiken	17
Ausblick für die VMR Group	18
Risikobericht	19
Chancenbericht.....	20
Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess	20
Risikoberichterstattung im Zusammenhang mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten.....	21
Übernahmerelevante Angaben.....	21
Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals	21
Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen	21
Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten	21
Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen	21
Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben	22
Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung.....	22
Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen	22
Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen	23
Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind	23

Zukunftsbezogene Aussagen	23
Erklärung zur Unternehmensführung	24
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	24

Geschäftsmodell der Value Management & Research AG

Die Value Management & Research AG, kurz VMR AG, ist eine Holdinggesellschaft für eine Gruppe von Unternehmen in der Finanzanlagenvermittlung. Seit März 2019 ist die VMR AG auch Mehrheitsbeteiligte an einem Unternehmen der Versicherungsvermittlung. Durch diese Mehrheitsbeteiligung gelangen der Vorstoß in ein deutlich höheres Umsatzniveau und der Eintritt in den Wachstumsmarkt der normierten Versicherungsberatung. Es konnte der Vertrieb von Versicherungsprodukten als neues relevantes Ertragsfeld erschlossen und damit die Kapitalmarktabhängigkeit reduziert werden. Durch den Erwerb der NSI Sachsen Portfolio GmbH, Hamburg, im November 2020 und die Ausweitung des Geschäftsvolumens dieser Gesellschaft im Geschäftsjahr 2021, insbesondere durch den Erwerb der Tochterunternehmen Wohnungsbaugesellschaft Zwickauer Land mbH, Zwickau, und St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH, Zwickau, erfolgte zudem der Eintritt in das Segment der Immobilien-Beteiligungen.

Die VMR AG ist einzuteilen in drei Geschäftssegmente:

1. Versicherungsvermittlung
2. Finanzanlagenvermittlung
3. Immobilien-Beteiligungen

Das Segment der **Versicherungsvermittlung** bildet die mitNORM GmbH, welche ihren Hauptsitz in Hannover hat. Zum 30. Juni 2021 arbeiteten 141 an die mitNORM GmbH angeschlossene Berater und 71 Markenbotschafter an über 20 Standorten Deutschlands als selbstständige Unternehmer nach dem Konzept der mitNORM GmbH. Von Hannover aus werden die angeschlossenen Berater in ihrer Vertriebsarbeit betreut sowie die Aus- und Weiterbildungen koordiniert.

Zum Segment **Finanzanlagenvermittlung** zählen, jeweils mit Sitz in Hamburg:

- 4 Free AG
- Fondsvermittlung24.de GmbH
- Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH
- DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH
- DDAG Deutsche Direktanlage AG

sowie die G.O. Duwensee & Partner GmbH mit Sitz in Karlsruhe.

Das „neue“ Segment **Immobilien-Beteiligungen** bildet die NSI Sachsen Portfolio GmbH mit ihren Tochterunternehmen Wohnungsbaugesellschaft Zwickauer Land mbH und St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH. Die NSI hat ihren Sitz in Hamburg; die WZL und StJ haben ihren Sitz in Zwickau.

Die Ertragslage der Geschäftssegmente Finanzanlagen- und Versicherungsvermittlung ist von den Marktentwicklungen Deutschlands abhängig, wobei das Segment Finanzanlagenvermittlung in erster Linie mit den Kapitalmarktentwicklungen korreliert, während das Segment der Versicherungsvermittlung auch in schwächeren Kapitalmarktphasen eine gute Ertragslage verzeichnen sollte. Zielgruppen der Unternehmen sind sowohl selbstbestimmt handelnde Kunden, sogenannte „Execution Only-Kunden“, als auch Kunden mit ganzheitlichem Beratungsbedarf.

Für die Unternehmen der Finanzanlagen- und Versicherungsvermittlung bilden die Betreuungs- und Beratungsbeziehungen zu Endkunden und die daraus hervorgehenden Provisions- und Courtageansprüche gegenüber Produktgebern, z.B. Depotbanken, Fonds- und Versicherungsgesellschaften den relevantesten Ertragsfaktor. Das Management der Courtage- und Vertriebsvereinbarungen mit Produktgebern und die Abrechnung der Provisions- und Courtageansprüche übernimmt die Netfonds Gruppe.

Neu hinzugekommen ist im Geschäftsjahr 2021 der durch den Erwerb der NSI in 2020 entstandene Geschäftsbereich Immobilien-Beteiligungen. Dieser Geschäftsbereich befindet sich im Aufbau und wird von der NSI sowie der WZL und der StJ abgedeckt. Die Ertragszahlen der NSI im Geschäftsjahr 2020 wurden vor dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung erwirtschaftet und sind somit nicht in das Konzernergebnis 2020 eingeflossen. Erlöse ergeben sich in diesem Geschäftsbereich aus der Vermietung sowie aus dem Verkauf von Wohnimmobilien, welche durch die Tochtergesellschaften der NSI gehalten werden.

Wesentliche Standorte

Die VMR hat seit September 2019 ihren Hauptsitz in Hamburg. Zuvor war der Hauptsitz in Kronberg im Taunus.

Die mitNORM GmbH befindet sich mit ihrem Hauptsitz in Hannover. Ihre Kunden werden durch die mitNORM-Berater betreut. Die Betreuung findet sowohl über Online-Medien (Skype etc.), Telefon als auch in Präsenzterminen statt.

Am Firmensitz der VMR AG befinden sich die 4 Free AG, die Fondsvermittlung24.de GmbH, die Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, die DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH sowie die DDAG Deutsche Direktanlage AG. Diese Unternehmen konzentrieren sich auf die telefonische Betreuung und Online-Betreuung ihrer Kunden.

Die G.O. Duwensee & Partner GmbH hat ihren Sitz in Karlsruhe.

Die NSI Sachsen Portfolio GmbH hat ihren Sitz in Hamburg. Die Wohnungsbaugesellschaft Zwickauer Land mbH und die St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH haben ihren Sitz in Zwickau.

Erklärung zur Unternehmensführung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Erklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären im Internet (<https://vmr-group.de/>) dauerhaft zugänglich gemacht.

Für das Segment der Versicherungsvermittlung erstellt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung von Beratungskapazitäten (Senior- und Junior-Vermittler), Provisionserlösen und Betriebskosten. Zahlungsziele in der Fremdkapitalausstattung überwacht die Geschäftsführung der mitNORM GmbH eigenständig und berichtet gegenüber dem Vorstand der VMR AG mit entsprechenden Auswertungen.

Für das Segment Finanzanlagenvermittlung stellt der Vorstand der 4 Free AG in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung von Investmentfonds-Beständen, Neukunden, Provisions- bzw. Umsatzerlösen, Personalkosten dem Vorstand und Aufsichtsrat der VMR AG zur Verfügung. Daneben überwacht der Vorstand der 4 Free AG die Zahlungsziele in der Fremdkapitalausstattung und versorgt den Vorstand der VMR AG mit entsprechenden Auswertungen.

Für das Segment Immobilien-Beteiligungen erstellt die Geschäftsführung der NSI in regelmäßigen Abständen Berichte und Analysen über die Auslastung der Wohnimmobilien sowie die Entwicklung der Mieterlöse. Zudem erfolgt ein enger Austausch mit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der VMR AG zum Stand der Veräußerung einzelner gehaltener Wohnimmobilien. Zahlungsziele in der Fremdkapitalausstattung werden in enger Zusammenarbeit zwischen der Geschäftsführung der NSI und dem Vorstand der VMR AG überwacht.

Parallel stellt die Netfonds Gruppe dem Vorstand der VMR AG Reportings zur Provisionsabrechnung der mitNORM GmbH, der 4 Free AG, der Fondsvermittlung24.de GmbH, der DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH und der DDAG Deutsche Direktanlage AG zur Verfügung.

Die bereitgestellten Berichte, Auswertungen und Reportings unterstützen die enge Abstimmung zwischen dem Vorstand der VMR AG und der Geschäftsführung von 4 Free AG und mitNORM GmbH.

In diesem Zusammenhang werden die Marktpreisrisiken überwacht. Die Steuerung der Marktpreisrisiken erfolgt auf Einzel Ebene. Eine operative Sensitivitätsanalyse hinsichtlich des Marktpreisrisikos wird für den Konzern nicht durchgeführt, da Zins- und Währungsrisiken für den Konzern von untergeordneter Bedeutung sind.

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.

Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft der mitNORM GmbH, der 4 Free-Gruppe bzw. der DDAG einschließlich der G.O. Duwensee & Partner GmbH, sowie der NSI Sachsen Portfolio GmbH, bzw. der WZL und StJ 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 der Werthaltigkeit zu vermeiden.

Die VMR AG hat zum 30. Juni 2021 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.

Die bestehenden Leitlinien des Risikomanagements werden jährlich überprüft und an die veränderte strategische Ausrichtung angepasst. Das gelebte Risikomanagement verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -steuerung, um den Fortbestand der VMR sicherzustellen. 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 ausgewertet und fließen in die Maßnahmenentwicklung zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses ein.

Mitarbeiter

Am Stichtag 30. Juni 2021 beschäftigt die Gruppe 40 Mitarbeiter, gezählt in Köpfen und inkl. Vorständen, Geschäftsführern, Teilzeitangestellten und geringfügig Beschäftigten (31. Dezember 2020: 36 Mitarbeiter).

Zielsetzungen und Strategien

Die VMR AG erwarb die Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH mit dem Ziel des Wachstums, denn hiermit gelangen der Eintritt in den Wachstumsmarkt der normierten Versicherungsberatung und der Vorstoß in ein deutlich höheres Umsatzniveau. Dabei beruht das Segment der Versicherungsvermittlung auf standardisierten Abläufen, wobei das Hauptziel des hohen Standardisierungsgrads die Sicherstellung von Qualitätsanforderungen ist. Das erklärte Ziel ist das 10:1-Prinzip (siehe Abbildung 1), wonach sich die Kundenbedarfsanalyse unabhängig vom jeweiligen Berater an den objektiven DIN-Standards orientiert, d.h. dass zehn Berater bei ein und demselben Kundenbedarfsprofil auf ein Produktempfehlungsergebnis kommen.



Abbildung 1: Das mitNORM 10:1-Prinzip

Dieser Bereich befindet sich weiterhin im Aufbau. Das strategische Ziel ist, im Jahre 2025 an deutschlandweit 100 Standorten mit 1.000 Beratern rund 100 Millionen Euro Provisionsumsatz zu erwirtschaften.

Durch den Erwerb von 89,5% der Anteile an der Wohnungsgesellschaft Zwickauer Land mbH (WZL) sowie der St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH (StJ) durch die NSI Sachsen Portfolio GmbH erzielt die VMR AG im Geschäftsjahr 2021 erstmalig auch Erträge aus der Vermietung und dem Verkauf von Immobilien. Dieser Bereich soll in Zukunft kontinuierlich erweitert werden und dient der Diversifikation des Gesamtportfolios der VMR AG.

Das Segment Finanzanlagenvermittlung verfolgt die Strategie der Kostenführerschaft, d.h. die Betriebsprozesse sind standardisiert, größtenteils automatisiert und damit der Personalaufwand minimiert. Nachdem die Vorjahre von Restrukturierungsaufwendungen zur Betriebskostenminimierung geprägt waren, bildet dieser Bereich seit 2019 die Cash Cow innerhalb der VMR AG.

Steuerungssystem, interne Kontrollsysteme

Geschäftsmodell und Unternehmensgröße der VMR AG erlauben eine pragmatische Überwachung von Geschäftsverlauf, wirtschaftlicher Lage und Risiken. Die Wertschöpfung besteht im Kern aus dem Vertrieb von Vorsorgelösungen und der Vermittlung von Finanzanlageprodukten. Die juristische Bestandsführung der Investmentfonds-Bestände erfolgt durch die Depotbanken und die Risikoübernahme durch die Versicherer. Das Management der Courtage- und Vertriebsvereinbarungen mit den Produktgebern und die Abrechnung der Provisions- und Courtageansprüche übernimmt die Netfonds Gruppe.

Der Vorstand der VMR AG steht in enger Abstimmung mit den Geschäftsführungen der einzelnen Tochtergesellschaften, ist somit in das operative Geschäft involviert und kann frühzeitig Risiken erkennen und Gegenmaßnahmen ergreifen.

Für das Segment der Versicherungsvermittlung erstellt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung der Beratungskapazitäten (Senior- und Junior-Vermittler), der Provisionserlöse und der Betriebskosten. Die Geschäftsführung der mitNORM GmbH betreut ca. 141 selbstständige Berater und 71 Markenbotschafter an über 20 Standorten Deutschlands. Hierzu

betreibt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH ein mehrdimensionales Vertriebscontrolling mit verschiedenen KPIs, u.a. mit der regelmäßigen Analyse des individuellen Kundenbedarfs.

Die Geschäftsführung der 4 Free AG erstellt in regelmäßigen Abständen für das Segment Finanzanlagenvermittlung einen Bericht über die Entwicklung von Investmentfonds-Beständen, Neukunden, Provisions- bzw. Umsatzerlösen, Personalkosten. Dieser Bericht wird dem Vorstand und Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt.

Für das Segment Immobilien-Beteiligungen erstellt die Geschäftsführung der NSI in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung von Mieterlösen sowie dem Stand der Veräußerung einzelner Wohnimmobilien. Dieser Bericht wird an den Vorstand und den Aufsichtsrat weitergeleitet.

Parallel erzeugt die Netfonds Gruppe ein Reporting zur Provisionsabrechnung der mitNORM GmbH, der 4 Free AG, der Fondsvermittlung24.de GmbH, der DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH, der DDAG Deutsche Direktanlage AG und stellt dieses dem Vorstand der VMR AG zur Verfügung.

Die bereitgestellten Berichte, Auswertungen und Reportings unterstützen die enge Abstimmung zwischen dem Vorstand der VMR AG und den Geschäftsführungen von 4 Free AG und mitNORM GmbH.

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Nachdem die Covid-19-Pandemie zum Jahresbeginn 2021 zu einem erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland geführt hatte, konnte sich die gesamtwirtschaftliche Leistung im zweiten Quartal wieder erholen. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg (preis-, saison- und kalenderbereinigt) im zweiten Quartal 2021 um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal an, nachdem es im ersten Quartal 2021 um ca. 2,0 Prozent zurückgegangen war (Statistisches Bundesamt, volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Stand 15. September 2021). Der Anstieg ist vor allem auf die Lockerungen der Maßnahmen zur Eindämmung der Covid-19-Pandemie aufgrund der ab Mai 2021 gesunkenen Inzidenzwerte zurückzuführen (Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2021, Seite 58).

Die Arbeitslosenquote aller zivilen Erwerbspersonen in der Bundesrepublik Deutschland betrug im Juni 2021 5,7 Prozent, nachdem diese Quote im Juni des Vorjahres noch bei 6,2 Prozent gelegen hatte. (Statistisches Bundesamt, destatis, Konjunkturindikatoren). Der reale (preisbereinigte) Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe lag im Juni 2021 (saison- und kalenderbereinigt) 4,1 Prozent über dem Wert des Vormonats. Im Vergleich zum Vorjahresmonat Juni 2020 gab es (kalenderbereinigt) einen Anstieg um 26,2 Prozent. Ohne die Berücksichtigung von Großaufträgen lag der reale Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe im Juni 2021 (saison- und kalenderbereinigt) 1,7 Prozent höher als im Mai 2021 (Statistisches Bundesamt, destatis, Presse).

Als geldpolitische Abhilfemaßnahme gegen die Auswirkungen der Corona-Pandemie beschloss der Rat der Europäischen Zentralbank auf seiner geldpolitischen Sitzung im Dezember 2020 die erneute Ausweitung des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme: PEPP). So wurde der Gesamtumfang des Programms um weitere 500 Mrd. €, auf insgesamt 1.850 Mrd € erhöht, nachdem bereits im Juni 2020 eine Erhöhung von ursprünglich 750 Mrd. € auf 1.350 Mrd. € stattgefunden hatte. Der Umfang von 1.850 Mrd. € stellt dabei ein Maximum dar, welches nicht zwingend ausgeschöpft werden muss. Diese temporäre Maßnahme ist vorgesehen, bis der Rat der Europäischen Zentralbank die kritische Pandemie-Phase als abgeschlossen ansieht, allerdings mindestens bis Ende des Monats März 2022. Reinvestitionen der fälligen Tilgungsbeträge aus PEPP-Beständen werden mindestens bis zum Ende des Geschäftsjahres 2023 erfolgen (Deutsche Bundesbank, Homepage - Pandemic Emergency Purchase Programme: PEPP).

Die internationalen Aktienmärkte standen seit Beginn des zweiten Quartals 2021 in einem Spannungsfeld zwischen wirtschaftlicher Erholung und den aktuellen Einschätzungen zum Covid-19-Pandemieverlauf. Die Aussicht auf weitere Lockerungen der pandemiebedingten Einschränkungen sowie Fortschritte bei Impfungen und positive Konjunktursignale stärkten zu Beginn des Quartals die Zuversicht der Marktteilnehmer.

Kursstützend wirkten insbesondere die weiter fallenden sicheren Zinsen und die damit verbundene Erhöhung der Gegenwartswerte von Unternehmen sowie die positive Berichtssaison der Unternehmen, mit zum Teil deutlich besser als erwartet ausgefallenen Gewinnen. Seit Ende Juni ändert sich diese Entwicklung jedoch aufgrund der Unsicherheit über die ökonomischen Folgen der Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus. Ein Ende der Pandemie ist aktuell weiterhin nicht absehbar (Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2021, Seite 55).

Inländische Investmentgesellschaften verzeichneten im zweiten Quartal 2021 einen Mittelzufluss in Höhe von 31,5 Mrd. €, im Vorquartal in Höhe von 33,5 Mrd. €. Die neuen Mittel kamen dabei weit überwiegend den institutionellen Anlegern vorbehaltenen Spezialfonds zugute (21,5 Mrd. €). Unter den Anlagenklassen erzielten insbesondere gemischte Wertpapierfonds ein deutliches Mittelaufkommen (26 Mrd. €). Zudem verzeichneten Aktienfonds (4,5 Mrd. €) und offenen Immobilienfonds (3,5 Mrd. €) Mittelzuflüsse. Dagegen nahmen Rentenfonds Anteile für 2 Mrd. € zurück. (Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2021, Seite 57).

Gemäß dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) hat sich die Langfristorientierung von Versicherern bei der Kapitalanlage und der Absicherung von Risiken während der Corona-Pandemie als stabilisierender Faktor der Volkswirtschaft erwiesen: „Die Corona-Krise sorgt für Schwung bei den großen Zukunftsthemen Digitalisierung und Nachhaltigkeit. Den nehmen wir mit und werden beides nachdrücklich weiter anschieben“ (GDV-Hauptgeschäftsführer Jörg Asmussen). Große Potentiale der Branche als Investor und Träger von Risikoschutz ergeben sich insbesondere im Bereich Klimaschutz. Durch den Zuwachs an digitalen Kompetenzen in weiten Teilen der Bevölkerung könnte zudem das Thema Digitalisierung und die Absicherung damit verbundener Risiken eine größere Rolle spielen.

Geschäftsverlauf

Mit dem Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH im Frühjahr 2019 gelang der VMR AG der Eintritt in den Wachstumsmarkt der normierten Versicherungsberatung: Das Geschäftssegment der Versicherungsvermittlung wurde als neues relevantes Ertragsfeld erschlossen. Seit März 2019 geht die mitNORM GmbH vollkonsolidiert in die VMR AG ein. Unter dem Dach der VMR AG kann die mitNORM ihren ambitionierten Wachstumspfad fortsetzen. Die VMR Gruppe überschritt auf Gesamtjahressicht 2019 erstmalig die 10 Mio. €-Schwelle. Im Geschäftsjahr 2020 konnten trotz der Coronavirus-Pandemie Provisionserlöse in Höhe von 12,1 Mio. € erwirtschaftet werden.

Die Ausweitung des Konzerns zum 1. März 2021 durch den Erwerb der WZL und der StJ führt dazu, dass im Geschäftsjahr 2021 erstmalig Erlöse aus der Vermietung von Wohnungen und dem Verkauf von Immobilien generiert werden. Die Umsatzerlöse des Konzerns setzen sich deshalb fortan aus den Provisionserlösen der Geschäftssegmente Versicherungs- und Finanzanlagenvermittlung sowie den Immobilienerlösen des Geschäftssegments Immobilien-Beteiligungen zusammen. Zum 30. Juni 2021 wurden Provisionserlöse in Höhe von 6,2 Mio. € sowie Immobilienerlöse in Höhe von 1,2 Mio. € erwirtschaftet.

Im Segment Finanzanlagenvermittlung, zu welchem die 4 Free AG, die Fondsvermittlung24.de GmbH, die Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, die DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH sowie die DDAG Deutsche Direktanlage AG und die G.O. Duwensee & Partner GmbH zählen, wurde die Strategie der Kostenführerschaft weiterverfolgt. Anstelle von kostenintensiven Neukundenakquisitionen werden Kooperationen mit ausgewählten Produktgebern betrieben. Dies führt seither zu einer positiven Entwicklung der Provisionserlöse.

Der Hauptkundenmehrwert besteht weiterhin in einer konsequent kostengünstigen Vermittlung von Geldanlagen in Investmentfonds für Vermögensaufbau und -anlage. Neben Kosten sparen die Kunden Zeit, Aufwand und erhalten wertvolle Informationen, denn die 4 Free und die Fondsvermittlung24 bieten auch im Geschäftsjahr 2021 eine Lösung zur Selektion und zum Vergleich der unterschiedlichen Investmentfonds.

Im Rahmen der Strategie der Kostenführerschaft wird auch im ersten Halbjahr 2021 die Optimierung der Ressourcenallokation weiterverfolgt. Im Bereich Fondsdiscout-Geschäft gab es keine relevanten

Umstrukturierungen oder andere Rationalisierungsmaßnahmen. Daneben wurde im Geschäftsjahr 2020 keine gezielte Maßnahme zum Personalabbau verfolgt.

Die Entwicklungen im ersten Halbjahr 2021 verdeutlichen den Wachstumskurs der VMR AG als Mutterunternehmen. Die damit verbundenen Aufwendungen werden über eine Konzernumlage der Tochterunternehmen beglichen.

Veränderungen im rechtlichen Umfeld

Durch die Umsetzung des Lebensversicherungsreformgesetzes II (kurz: LVRG II) wurde im Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten ein Provisionsdeckel von 2,5% der Bruttobeitragssumme eingeführt. Bisher ergaben sich keine negativen Auswirkungen aus dem Inkrafttreten des Gesetzes für die mitNorm GmbH, das Gesetz wird vor dem Hintergrund des Eingriffs in das Wettbewerbs- und Europarecht weiterhin kritisch diskutiert.

Im Juli 2021 ist das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) mit dem Ziel die Bilanzkontrolle für Unternehmen zu verbessern und das Vertrauen in den deutschen Finanzmarkt zu stärken in Kraft getreten. Aus diesem wird für börsennotierte Unternehmen zukünftig u.a. die Einrichtung und Unterhaltung eines im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenen und wirksamen internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems verpflichtend (siehe Ausführungen im Abschnitt Risikomanagementsystem). Darüber hinaus müssen Unternehmen von öffentlichem Interesse verpflichtend einen Prüfungsausschuss einrichten, der sich neben der Wahl und der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers auch mit der Qualität der Abschlussprüfung beschäftigt. Soweit ein Aufsichtsrat lediglich aus 3 Mitgliedern besteht, so stellt dieser gleichzeitig den Prüfungsausschuss dar. Die Anforderungen an die Kompetenzen der Mitglieder in Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss wurden ebenfalls ausgeweitet. So muss zukünftig mindestens ein Mitglied über weitreichenden Sachverstand im Bereich Rechnungslegung und ein weiteres Mitglied über weitreichenden Sachverstand im Bereich Abschlussprüfung verfügen. Bei der VMR AG besteht der Aufsichtsrat zum 30. Juni 2021 aus drei Mitglieder, so dass dieser zukünftig den Prüfungsausschuss darstellt. Die erforderlichen Kompetenzen in den Bereichen Rechnungslegung und Abschlussprüfung liegen bereits vor. Weitere Änderungen betreffen insbesondere die bestehenden Vorschriften zur Abschlussprüfung. So ist die Erbringung von Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen durch den Abschlussprüfer eines Unternehmens von öffentlichem Interesse in Zukunft nicht mehr möglich. Prüfungsgesellschaften dürfen ein Unternehmen von öffentlichem Interesse fortan lediglich 10 Jahre prüfen (externe Rotation), dabei muss der verantwortliche Abschlussprüfer bereits nach 5 Jahren gewechselt werden (interne Rotation).

Das ab dem Geschäftsjahr 2021 geltende Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrichtlinie (ARUG II) zielt auf eine Stärkung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre von Publikumsgesellschaften, auf eine Erhöhung der Transparenz und auf die Erleichterung von grenzüberschreitenden Informationen und die Ausübung von Aktionärsrechten ab. Im Fokus stehen dabei insbesondere die geänderten Bestimmungen zur Regulierung der Mitsprache von Anteilseignern bei der Organvergütung. Die Hauptversammlung beschließt zukünftig turnusmäßig über das vom Aufsichtsrat vorgelegte Vergütungssystem und den zu veröffentlichenden Vergütungsbericht. Der erstellte Vergütungsbericht ist gem. § 162 Abs. 3 AktG durch den Abschlussprüfer zu prüfen. Durch das Gesetz soll zudem die Kommunikation zwischen Publikumsgesellschaft und ihren Anteilseignern verbessert werden. Dazu erhalten börsennotierte Gesellschaften künftig das Recht auf Identifikation ihrer Aktionäre. Es soll gewährleistet werden, dass Aktionäre stets auch über Unternehmensereignisse, die den Aktionären nicht direkt oder von anderer Seite mitgeteilt werden, informiert werden und dadurch ihre Mitwirkungsrechte besser ausüben können.

Das Umsetzungsgesetz zum einheitlichen elektronischen Berichtsformat (ESEF) stellt an bestimmte kapitalmarktorientierte Unternehmen die Anforderung ihre Abschlüsse und Lageberichte für Offenlegungszwecke im sogenannten European Single Electronic Format (ESEF) zu erstellen. Die gesetzlichen Vertreter solcher Unternehmen sind dazu verpflichtet, die Erstellung der Abschlüsse und Lageberichte, insbesondere der IFRS-Konzernabschlüsse, nach dem ESEF zu gewährleisten und die internen Kontrollen zu implementieren, die für eine fehlerfreie Erstellung der Unterlagen erforderlich sind. Die erstellten ESEF-Unterlagen sind durch den

Abschlussprüfer der Gesellschaft zu prüfen. Die neuen Anforderungen galten in vereinfachter Form erstmals für Abschlüsse zum 31. Dezember 2020. VMR hat die erforderlichen ESEF-Unterlagen fristgerecht erstellt und eingereicht. Die geprüften Unterlagen zum 31. Dezember 2020 können beim Bundesanzeiger eingesehen werden.

Markt- und Wettbewerbsbedingungen

Im März 2021 verglich Stiftung Warentest 23 Fondsvermittler, die in Kooperation mit Fondsbanken ihren Kunden den kostengünstigen Erwerb aktiv gemanagter Fonds bieten. Gemessen an dem überschaubaren Marktsegment und der Anzahl an aktiven Anbietern kann man die Wettbewerbsbedingungen als hart einstufen.

Verlauf des Aktienkurses

Per 04. Januar 2021 lag der Aktienkurs der VMR AG bei EUR 2,60. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug per 04. Januar 2021 EUR 3.304.570,00. Die Marktkapitalisierung betrug EUR 8.591.882,00.

Per 30. Juni 2021 notierte eine Aktie der VMR AG bei EUR 2,70. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug 3.304.570,00 Stückaktien. Demnach betrug die Marktkapitalisierung der VMR AG per 30. Juni 2021 EUR 8.922.339,00.

Der Verlauf des Aktienkurses zeigte im ersten Halbjahr 2021 eine Schwankungsbreite zwischen EUR 2,50 und EUR 2,94

Einschätzung des Vorstands zur Geschäftsentwicklung

Auch das erste Halbjahr 2021 war durch die Coronavirus-Pandemie gekennzeichnet und hat die VMR vor besondere Herausforderungen gestellt. Durch den Erwerb der NSI Sachsen Portfolio GmbH haben wir ein weiteres Segment zu unseren bestehenden Geschäftsfeldern Versicherungsvermittlung und Finanzanlagenvermittlung eingebracht, die NSI Sachsen Portfolio GmbH hält Anteile an Unternehmen mit Immobilienportfolios. Durch das neue Segment werden zukünftig Umsätze aus der Vermietung sowie der Veräußerung von Immobilien erzielt. Die aktuelle Geschäftsentwicklung ist in allen Segmenten zufriedenstellend, insbesondere im Segment Finanzanlagenvermittlung hat sich das Provisionsaufkommen durch die weiterhin steigenden Aktienmärkte sehr gut entwickelt. Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung gibt es noch Corona bedingte Einschränkungen bei der Anbindung und Ausbildung von Beratern.

Insgesamt konnte für beide Geschäftssegmente eine robuste Geschäftsentwicklung verzeichnet werden. Der Einschätzung des Vorstands nach ist die VMR bisher gut durch die Krise gekommen, das erste Halbjahr 2021 entsprach weitgehend den Erwartungen.

Entwicklung des EBITDA

Von besonderem Interesse sind für VMR die Umsatzerlöse der Segmente (Provisionserlöse und Immobilien-erlöse) und der Rohertrag. Damit liegt das Augenmerk auf dem Ergebnis vor Ertragssteuern, Zinsen, Ergebnisabführungen und Abschreibungen (EBITDA), wodurch die Effektivität der jeweiligen Geschäftssegmente miteinander verglichen werden kann. Das EBITDA des Konzerns erreichte im ersten Halbjahr 2021 insgesamt 783 T€ (1. Hj. 2020: 306 T€).

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns wird insbesondere durch die Ausweitung des Konsolidierungskreises durch den Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH sowie die neu hinzugekommenen Beteiligungen der NSI Sachsen Portfolio GmbH an den Gesellschaften WZL und StJ beeinflusst, welche seit März 2019, bzw. seit März 2021 im Rahmen der Vollkonsolidierung einbezogen werden.

Die 2015 gegründete mitNORM ist ein Start-Up-Unternehmen im Bereich der Versicherungsvermittlung mit starken Wachstumsraten. Per 30. Juni 2021 arbeiteten 141 an die mitNORM GmbH angeschlossene Berater und 71 Markenbotschafter an über 20 Standorten Deutschlands als selbstständige Unternehmer nach dem Konzept der mitNORM GmbH. Die Unternehmenspläne und eine externe Unternehmensbewertung im Rahmen der Sachkapitalerhöhungsprüfung sehen in den ersten zehn Jahren nach dem Erwerb eine Entwicklung der Provisionsumsätze von 15 Mio. € (2019) auf 26 Mio. € (ab 2028). Das Ergebnis nach Steuern soll nach diesem Planungsstand im selben Zeitraum von 443 T€ (2019) auf 2,3 Mio. € (ab 2028) steigen.

Durch die Akquisition erlangt die VMR AG eine erhebliche Steigerung im Konzern-Geschäftsvolumen und zielt auf einen Durchbruch in der Konzern-Ertragslage sowie auf eine hohe Kapitalrentabilität. Die Planzahlen der mitNORM konnten im Geschäftsjahr 2020 sowie im ersten Halbjahr 2021 noch nicht erreicht werden. VMR geht jedoch von einem Aufholeffekt im zweiten Halbjahr 2021 sowie im Geschäftsjahr 2022 aus. Für die Folgejahre wird daher weiterhin mit den entsprechenden Steigerungen gerechnet.

Der Konzern tritt durch den Erwerb der Anteile an der WZL und StJ durch die NSI Sachsen Portfolio GmbH in das Immobiliengeschäft ein. Die Akquisitionen ermöglichen ein zusätzliches Erlösspektrum und sollen zu einer weiteren Ausweitung des Geschäftsvolumens des Konzerns führen.

Erträge und Aufwendungen

Seit März 2019 ist die VMR AG Mehrheitsbeteiligte an der mitNORM GmbH. Diese Erweiterung ergab für den VMR Konzern neben den erhöhten Ertrags- und Aufwandsvolumina auch eine veränderte Kostenstruktur. Weiterhin hat sich durch den Kauf der Anteile an der Wohnungsgesellschaft Zwickauer Land mbH und der St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH durch die NSI eine Erweiterung des Erlösspektrums vollzogen. Die Erstkonsolidierung der WZL und StJ erfolgte auf den 1. März 2021, so dass für diese Gesellschaften lediglich die Erträge und Aufwendungen vom 1. März bis zum 30. Juni 2021 in die Konzern-GuV einfließen. Ein Vergleich der Ertragszahlen zum 30. Juni 2021 mit den Ertragszahlen zum 30. Juni 2020 ist aufgrund des Erwerbs der neuen Tochtergesellschaften nur bedingt sinnvoll.

Die Umsatzerlöse des Konzerns setzen sich zum 30. Juni 2021 aus den Provisionserlösen der Geschäftssegmente Versicherungsvermittlung und Finanzanlagenvermittlung sowie den Immobilienerlösen des Geschäftssegments Immobilien-Beteiligungen zusammen.

Die konsolidierten Provisionserlöse der Segmente Versicherungs- und Finanzanlagenvermittlung bezifferten sich im ersten Halbjahr 2021 auf insgesamt EUR 6.177.462,94, während sie sich im ersten Halbjahr 2020 noch auf EUR 6.048.191,84 summierten.

Die Provisionserlöse des Geschäftssegments Versicherungsvermittlung summieren sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 5.173.288,61 (1. Hj. 2020: EUR 5.107.680,69).

Die Provisionserlöse des Geschäftssegments Finanzanlagenvermittlung summieren sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 1.004.174,33 (1. Hj. 2020: EUR 940.511,15).

Die Immobilienerlöse des Geschäftssegments Immobilien-Beteiligungen summieren sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 1.182.458,82, dabei finden für die WZL und StJ lediglich die erwirtschafteten Erlöse vom 1. März bis zum 30. Juni 2021 Berücksichtigung.

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen im ersten Halbjahr 2021 insgesamt EUR 167.336,66 (1. Hj. 2020: EUR 295.066,74).

Der Materialaufwand des Konzerns setzt sich zum 30. Juni 2021 aus den Provisionsaufwendungen der Geschäftssegmente Versicherungsvermittlung und Finanzanlagenvermittlung sowie den Immobilienaufwendungen (bezogenen Leistungen) des Geschäftssegments Immobilien-Beteiligungen zusammen.

Die Provisionsaufwendungen summierten sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 3.897.044,14 (1. Hj. 2020: EUR 4.065.310,98). Die Provisionsaufwendungen beinhalten neben Provisionsaufwendungen für Leistungen Dritter (Vermittler) auch Abschluss-Provisionserstattungen und -Weiterleitungen sowie Gebührenerstattungen an Kunden (bei der 4 Free und der Fondsvermittlung24.de). Des Weiteren werden sämtliche Vergütungen an Vermittler der mitNORM ebenfalls im Provisionsaufwand ausgewiesen, auch Zahlungen an Vermittler für Bestandsgarantie, Starthilfe, Garantievorschüsse, Bonus und Bürokostenzuschüsse etc.

Die Immobilienaufwendungen enthalten Aufwendungen aus bezogenen Leistungen (Instandhaltung, Heizung/Warmwasser, Hausmeisterkosten, Grünladpflege, etc.) für die vermieteten Immobilien. In der Zeit vom 1. März bis zum 30. Juni 2021 sind Aufwendungen in Höhe von insgesamt EUR 398.780,67 angefallen.

Der Personalaufwand betrug im ersten Halbjahr 2021 EUR 888.840,64 (1. Hj. 2020: EUR 647.354,15).

Die Abschreibungen reduzierten sich von EUR 276.052,76 im ersten Halbjahr 2020 auf insgesamt EUR 198.392,12 im ersten Halbjahr 2021.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bezifferten sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 1.559.228,60 (1. Hj. 2020: EUR 1.324.175,76) und sind im Wesentlichen im Segment der Versicherungsvermittlung (EUR 967.119,11) sowie auf Ebene der Holding (EUR 479.831,61) angefallen.

Tabelle 1: Überblick Ertragszahlen 1. Halbjahr 2021

Ausgewählte Ertragszahlen 1. Hj. 2021 in €	Finanzanlagenvermittlung	Versicherungsvermittlung	Immobilien-Beteiligungen	Holding	Konsolidierung und IFRS-Anpassungen	Konzern
Umsatzerlöse	1.057.628,61	5.173.288,61	1.182.458,82	255.000,00	-308.454,28	7.359.921,76
Materialaufwand	-93.917,12	-3.856.581,30	-398.780,67	0,00	53.454,28	-4.295.824,81
Roherttrag	963.711,49	1.316.707,31	783.678,15	255.000,00	-255.000,00	3.064.096,95
Abschreibungen	-14.710,67	-6.403,50	-7.879,58	0,00	-169.398,37	-198.392,12
Betriebsergebnis	651.423,99	47.024,31	399.564,17	-245.240,14	-267.800,08	584.972,25
Zinsen und ähnliche Erträge	5.791,49	2.175,38	0,00	3.750,00	-9.965,02	1.751,85
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-160.598,40	-16.086,98	-792.143,77	-44.582,78	5.554,49	-1.007.857,44
Finanzergebnis	-154.806,91	-13.911,60	-792.143,77	-40.832,78	-4.410,53	-1.006.105,59
Ergebnis vor Ertragsteuern und Ergebnisabführung	496.617,08	33.112,71	-392.579,60	-286.072,92	-272.210,61	-421.133,34
EBITDA	666.134,66	53.427,81	407.443,75	-245.240,14	-98.401,71	783.364,37

Wie der Blick auf die Kenngröße EBITDA zeigt, fungiert das Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung als Cash Cow und erwirtschaftet stabile Erträge.

Da sich das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung noch in der Wachstumsphase befindet, erreicht das EBITDA lediglich einen geringen positiven Wert.

Da das Geschäftssegment Immobilien-Beteiligungen erst ab dem Geschäftsjahr 2021 erschlossen wurde und erst seitdem Erträge generiert, ist ein Vergleich der Kennzahlen mit dem Vorjahr nicht möglich. Bis auf Weiteres befindet sich auch das Geschäftssegment Immobilien-Beteiligungen in einer Anlauf- und Wachstumsphase, bisher erzielte es ein positives EBITDA von TEUR 407.

Insgesamt erreichte VMR als Konzern im ersten Halbjahr 2021 ein EBITDA von TEUR 783, welches leicht über den Erwartungen liegt. Das EBITDA konnte im Vergleich zum Vorjahr (1. Hj. 2020: TEUR 306) deutlich gesteigert werden.

Finanzlage

Der Konzern ist entsprechend seiner Geschäftstätigkeit dem Liquiditäts-, dem Kredit- und in niedrigem Umfang auch dem Kurs- sowie dem Währungsrisiko ausgesetzt. Das übergreifende Risikomanagement des Konzerns ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklung an den Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potenziell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren.

Das Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung ist gekennzeichnet durch eine stabile Ertrags- und Kostenentwicklung. Da bei den Bestandprovisionen eine geringe Sensitivität zu den Kapitalmärkten besteht, sich im Vergleich dazu die Aufwendungen auf einem sehr niedrigen Niveau bewegen, ist die Liquidität gut planbar.

Das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung ist gekennzeichnet durch eine Kostenentwicklung, welche eng an die Ertragsentwicklung gekoppelt ist.

Das Geschäftssegment Immobilien-Beteiligungen befindet sich im Aufbau und ist ebenfalls von einer gut im Voraus planbaren Liquiditätslage geprägt, da Neuzugänge kreditfinanziert sind.

Insgesamt steuert der Konzern seine Kapitalstruktur, indem er Anpassungen unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen vornimmt. Zur Aufrechterhaltung oder Anpassung der Kapitalstruktur kann der Konzern Anpassungen der Dividendenzahlungen an die Anteilseigner oder eine Kapitalrückzahlung an die Anteilseigner vornehmen oder neue Anteile ausgeben.

Unter Liquiditätsrisiko im engeren Sinne wird das Risiko verstanden, dass das Unternehmen nicht genügend Finanzierungsmittel besitzt, um seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Zahlungsverpflichtungen resultieren dabei unter anderem aus Zins- und Tilgungsleistungen.

Das Unternehmen steuert seine Liquidität in der Weise, dass zu jeder Zeit genügend Mittel zur Verfügung stehen, um seinen Verbindlichkeiten fristgerecht nachzukommen. Dabei steuern die einzelnen Gesellschaften ihre Liquidität selbstständig. Daneben findet über eine Konzernumlage die Verrechnung von Aufwendungen zwischen den Geschäftssegmenten statt. Hierbei hat der VMR Konzern sicherzustellen, dass z.B. Wachstumsaufwendungen im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung in ausreichendem Maß unterlegt sind, z.B. durch Mittelzuflüsse aus dem Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung.

Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung wurden seitens der mitNorm insgesamt EUR 50.294,76 als Stornosicherheit für zukünftiges Geschäft gegenüber einer Versicherungsgesellschaft hinterlegt.

Die selbstständigen mitNORM-Berater im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung erwirtschaften Provisionserträge, deren Geldeingänge mit größerer zeitlicher Verzögerung und mitunter sehr volatil erfolgen. Hieraus und im Zusammenhang mit der Struktur der persönlichen Ausgaben ergeben sich bei den selbstständigen mitNORM-Beratern individuelle Liquiditätsbedarfe. Zum Ausgleich der beschriebenen Volatilitäten in den individuellen Liquiditätsbedarfen werden seitens der mitNORM auf pragmatische Art und Weise Provisionsvorschüsse in Korrespondenz zu den zu erwartenden Provisionserträgen gewährt. Die Rückführung der Provisionsvorschüsse erfolgt durch Einbehalt der Provisionszahlungen. Die Provisionsvorschüsse werden als Forderungen an Vermittler bilanziert.

Die VMR AG plant die Implementierung eines Systems zur Überwachung sowie quantitativen wie qualitativen Analyse von Ausfallrisiken, damit die Provisionsvorschüsse global gesteuert und belastbar bewertet werden können.

Der Cashflow aus operativer betrieblicher Tätigkeit betrug im ersten Halbjahr 2021 EUR 1.978.436,72 (1. Hj. 2020: EUR 592.824,08).

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beläuft sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR -29.805.164,89 (1. Hj. 2020: EUR -2.959,80).

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit summierte sich im ersten Halbjahr 2021 auf EUR 27.576.506,91 (1. Hj. 2020: EUR -628.753,69).

Das Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG betrug zum 30. Juni 2021 EUR 3.662.502,64 (per 30. Juni 2020: EUR 3.108.714,68).

Tabelle 2: Überblick der Finanzschulden

Finanzschulden in €	Sofort fällig	bis 1 Jahr	>1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre	Summe
Kreditvertrag DZ HYP	0,00	0,00	21.633.333,00	0,00	21.633.333,00
Nachrangdarlehen NSI Netfonds	0,00	7.032.317,57	0,00	0,00	7.032.317,57
Anleihen (unverbrieft)	0,00	0,00	3.039.123,50	0,00	3.039.123,50
Darlehen Müller - Immobilienfinanzierung	0,00	9.338,34	2.000.000,00	0,00	2.009.338,34
Darlehen Hanse Merkur*	0,00	41.250,00	0,00	1.500.000,00	1.541.250,00
Restkaufpreis NSI	0,00	58.375,24	1.416.624,76	0,00	1.475.000,00
Restkaufpreis mitNORM	0,00	600.000,00	0,00	0,00	600.000,00
Diverse Darlehen	0,00	475.000,00	0,00	0,00	475.000,00
Kaufpreisverb. Duwensee	0,00	0,00	0,00	426.529,04	426.529,04
Vorschuss Alte Leipziger*	0,00	382.366,90	0,00	0,00	382.366,90
Darlehen Volkswahl-Bund	0,00	117.579,58	46.735,13	0,00	164.314,71
Darlehen SUXXESS	0,00	150.000,00	0,00	0,00	150.000,00
Darlehen PrismaLife	0,00	100.000,00	0,00	0,00	100.000,00
Vorschuss Netfonds	86.400,00	0,00	0,00	0,00	86.400,00
Bankdarlehen Wiesbadener Volksbank	0,00	35.229,50	18.165,65	0,00	53.395,15
Darlehen Systematic	0,00	32.029,73	0,00	0,00	32.029,73
Darlehen FTD.de	0,00	30.000,00	0,00	0,00	30.000,00
	86.400,00	9.063.486,86	28.153.982,04	1.926.529,04	39.230.397,94

*Die ratierlich zu tilgenden Darlehen wurden zur Vereinfachung entsprechend ihrer Gesamtrestlaufzeit zugeordnet.

Die NSI Sachsen Portfolio GmbH hat im Januar 2021 einen Kreditvertrag mit der DZ HYP AG, Hamburg, über 22,0 Mio. € geschlossen. Der Kredit wird zu einem Auszahlungskurs von 100% gewährt und wird von der NSI verwendet, um die Kaufpreisverbindlichkeit für den Erwerb der WZL und StJ zu zahlen sowie die bestehenden Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten dieser Gesellschaften zu tilgen. Der Kredit hat eine Laufzeit von maximal 5 Jahren, längstens bis maximal 31. Januar 2026. Die Rückführung des Kredites erfolgt aus den Erträgen, die im Rahmen der Veräußerung der in der WZL und StJ gehaltenen Wohnimmobilien erzielt werden. Der Kredit ist ab Valutierung mit 1,84% p.a. über 3-Monats-EURIBOR zu verzinsen. Das Darlehen wurde mit einer Gesamtbuchgrundschuld in Höhe von 22,0 Mio. € nebst 18,00% p.a. Zinsen und 5,00% einmaliger Nebenleistung besichert.

Zur Tilgung des Kaufpreises für den Erwerb von 89,5% der Anteile an der WZL und StJ wurde der NSI zudem ein Nachrangdarlehen in Höhe von bis zu 9,2 Mio. €, mindestens jedoch in Höhe von 7,43 Mio. € von der NSI Netfonds Structured Investments GmbH gewährt. Der Darlehensbetrag ist mit Ablauf des 31. Dezember 2021 zur Zahlung fällig. Im Vertrag wird zudem ein qualifizierter Nachrang bzgl. der Ansprüche des Darlehensgebers aus dem Darlehensvertrag vereinbart. Zum 30. Juni 2021 ergibt sich hieraus eine Darlehensverbindlichkeit in Höhe von 7,0 Mio. €.

Das Darlehen der Hanse Merkur ist durch eine Drittsicherheit in Form der Abtretung von künftigen Provisionsansprüchen der Netfonds AG abgesichert. Die unverbrieften nicht kapitalmarktfähigen Anleihen sind zum Teil in Höhe von TEUR 1.901 durch Abtretung von Provisionen der 4 Free gesichert.

VMR konnte im ersten Halbjahr 2021 zu jedem Zeitpunkt seine fälligen Verbindlichkeiten tilgen.

Investitionen

Zur strategischen Erweiterung des Geschäftsmodells um ein Ertragsfeld, welches die Abhängigkeit von den Wertpapiermärkten reduziert, wurde im Frühjahr 2019 eine Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH erworben, einem innovativen Finanzberatungsunternehmen.

2015 wurde die mitNORM als ein Start-Up-Unternehmen im Bereich der Versicherungsvermittlung gegründet. Einzigartigkeitsmerkmale und Kundenmehrwerte bestehen in dem Konzept zur Bedarfsanalyse und Produktempfehlung. Die Kundenbedarfsanalyse orientiert sich unabhängig vom jeweiligen Berater an objektiven DIN-Standards: Bei ein und demselben Kundenbedarfsprofil kommt jeder Berater auf ein einheitliches Produktempfehlungsergebnis. Zum 30. Juni 2021 waren 141 exklusiv gebundene Berater und 71 Markenbotschafter in einem Netzwerk aus Personalberatung und Karriereinstitut - einem weiteren Einzigartigkeitsmerkmal der mitNORM - für die mitNORM als selbstständige Berater aktiv.

Der Kaufpreis für die Mehrheitsbeteiligung betrug 3,7 Mio. €.

Ende 2020 wurden zudem 100% der Anteile an der NSI Sachsen Portfolio GmbH zu einem Kaufpreis von 1,5 Mio. € erworben. Die NSI hält zum 30. Juni 2021 jeweils 89,5% der Anteile an der Wohnungsgesellschaft Zwickauer Land mbH sowie der St. Jacobus Grundbesitz Sachsen GmbH. Der Kaufpreis für den Erwerb der WZL belief sich auf 17,2 Mio. € und der Kaufpreis der StJ betrug 1,2 Mio. €. Die NSI soll zukünftig weitere Beteiligungen erwerben und sich mit der Hilfe der Beteiligungserträge finanzieren.

Vermögenslage

Die Vermögenslage der VMR AG erfüllt die Anforderungen zur Fristenkongruenz, wonach Investitionen ausschließlich über langfristig zur Verfügung stehendes Fremdkapital finanziert werden. Kurzfristige Verpflichtungen können dagegen über kurzfristig zur Verfügung stehende Mittel erfüllt werden.

Relevante Posten

Die relevantesten Positionen auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind zum 30. Juni 2021 die Geschäfts- und Firmenwerte mit EUR 18.489.776,00 (31.12.2020: EUR 13.899.570,87), die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit EUR 2.847.045,39 (31.12.2020: EUR 2.486.198,13), die sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte mit EUR 3.361.116,48 (31.12.2020: EUR 3.200.875,74), sowie das Sachanlagevermögen mit EUR 33.608.039,77 (31.12.2020: EUR 2.014.796,23).

Die Werthaltigkeit der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten wurde, basierend auf den Business Plänen, im Rahmen eines Impairment-Tests geprüft. Für das Segment der Finanzanlagenvermittlung wurden die bislang stabil verlaufenden Provisionserlöse zugrunde gelegt. Die VMR AG-Töchter 4 Free AG, Fondsvermittlung24.de GmbH, DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH, DDAG Deutsche Direktanlage AG sowie die G.O. Duwensee & Partner GmbH erhalten regelmäßig Bestandsprovisionen der Kapitalanlagegesellschaften für die gemanagten Investmentfondsbestände. Für das Segment der Versicherungsvermittlung wurden die erwarteten Provisionserlöse angenommen.

Der im Geschäftsjahr 2019 vollzogene Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH steht im Zusammenhang mit einer Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation, kurz PPA). Neben dem Goodwill wurden keine immateriellen Vermögensgegenstände bzw. -werte bilanziert.

Der Anstieg im Sachanlagevermögen ergibt sich aus dem Erwerb der NSI Sachsen Portfolio GmbH im November 2020 sowie den im Februar 2021 erworbenen Tochterunternehmen WZL und StJ mit ihren Immobilienportfolios. Im Rahmen der Kaufpreisallokation der NSI wurde ein Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von 1.488 T€ festgestellt, der vollständig auf Anzahlungen auf Grundstücke und Bauten der zukünftigen Beteiligungen der Gesellschaft und darauf entfallende passive Latente Steuern (480 T€) verteilt werden konnte. Ein Goodwill ergab sich somit nicht. Mit Erfüllung der Kaufvertragsvoraussetzungen

wurden die geleisteten Anzahlungen im ersten Halbjahr 2021 in das Sachanlagevermögen in die Grundstücke und Bauten umgebucht. Zum 30. Juni 2021 wurde der Unterschiedsbetrag der NSI durch Teilverkäufe des Immobilienportfolios in Höhe von 51 T€ aufgelöst, damit verbunden war die Auflösung von latenten Steuern in Höhe von 16 T€.

Der Erwerb von jeweils 89,5% der Anteile an der WZL und der StJ durch die NSI fand im Februar 2021 statt. Dabei sind für die WZL Anschaffungskosten in Höhe von 17,2 Mio. € und für die StJ Anschaffungskosten in Höhe von 1,2 Mio. € angefallen. Im Rahmen der Kaufpreisallokation auf die identifizierbaren Vermögensgegenstände und Schulden der WZL wurde zum Erstkonsolidierungszeitpunkt 1. März 2021 ein Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von 13,4 Mio. € festgestellt, der in Höhe von 2,0 Mio. € auf Grund und Boden, in Höhe von 11,9 Mio. € auf Gebäude und in Höhe von 4,5 Mio. € auf darauf entfallende passive latente Steuern verteilt werden konnte. Der anzusetzende verbleibende Goodwill für die WZL beträgt damit 4,0 Mio. €. Für die StJ wurde im Rahmen der Kaufpreisallokation zum Erstkonsolidierungszeitpunkt 1. März 2021 ein Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von 1,1 Mio. € festgestellt. Dieser wurde in Höhe von 59 T€ auf Grund und Boden, in Höhe von 685 T€ auf Gebäude und in Höhe von 240 T€ auf darauf entfallende passive latente Steuern verteilt. Der anzusetzende verbleibende Goodwill für die StJ beträgt entsprechend 594 T€. Durch Teilverkäufe des Immobilienportfolios der WZL wurden zum 30. Juni 2021 aktivierte stille Reserven in Grundstücken und Bauten in Höhe von 674 T€ aufgelöst, damit verbunden war die Auflösung von latenten Steuern in Höhe von 218 T€.

Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte liegen in einem wesentlichen Umfang zum Abschlussstichtag 30. Juni 2021 jeweils nur bei der im Jahr 2019 neu zugegangenen mitNORM in Höhe von 1.078 T€ (31. Dezember 2020: 1.371 T€) für die sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte (Tabelle 3) vor.

Tabelle 3: Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte

Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	30.06.2021 €	31.12.2020 €
Vorschüsse Vermittler	503.943,12	664.500,27
Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko Vorschüsse	-75.304,44	-75.304,44
Summe nach Einzelwertberichtigungen	428.638,68	589.195,83
Aktuelle Darlehen an Vermittler	274.891,05	252.329,28
Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko Darlehen	-64.956,17	-64.956,17
Summe nach Einzelwertberichtigungen	209.934,88	187.373,11
Überzahlte Provisionsabrechnungskosten Vermittler	332.694,70	250.998,77
Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko negative Provisionsabrechnungskonten	-73.646,98	-73.646,98
Summe nach Einzelwertberichtigungen	259.047,72	177.351,79
Gewährte Starthilfen und Garantievorschüsse	1.061.264,95	1.483.189,66
Einzelwertberichtigungen für Performance-Erlass u. Ausfallrisiken	-863.663,73	-1.157.501,22
Summe nach Einzelwertberichtigungen	197.601,22	325.688,44
Zwischensumme für Forderungen mit Kreditrisiken nach EWB	<u>1.095.222,50</u>	<u>1.279.609,17</u>
Darlehen NSI	1.465.722,38	1.864.941,97
Darlehen mitNorm	400.000,00	0,00
Kauttionen und übrige Forderungen	400.171,60	56.324,60
	3.361.116,48	3.200.875,74

Durch den im Geschäftsjahr 2019 vollzogenen Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH bilanzierte die VMR AG seit 2019 erstmalig Forderungen in einem relevanten Umfang. Die genannten Forderungen begründen sich hauptsächlich in der Gewährung von Provisionsvorschüssen an die selbstständigen mitNORM-Berater. Deren erwirtschaftete Provisionserträge sind mitunter sehr volatil und erwirken zeitlich verzögerte Geldeingänge. Zum Ausgleich der beschriebenen Volatilitäten und zur Überbrückung der zeitlichen Verzögerungen werden seitens der mitNORM GmbH auf pragmatische Art und Weise Provisionsvorschüsse in Korrespondenz zu den zu erwartenden Provisionserträgen gewährt, deren Rückführung durch den Einbehalt von Provisionszahlungen erfolgt. Die Provisionsvorschüsse werden als Forderungen an Vermittler bilanziert.

Zur globalen Steuerung und belastbaren Bewertung der genannten Forderungen durch die VMR AG ist die Implementierung eines Systems zur Überwachung sowie quantitativen wie qualitativen Analyse von Ausfallrisiken geplant.

Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Auf Konzernebene kommen weder finanzielle noch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zur Anwendung. Innerhalb der Geschäftssegmente werden Leistungsindikatoren eingesetzt, so steuert zum Beispiel die Geschäftsführung der mitNORM ihren Bereich nach der Erreichung von Vertriebsseinheiten und Wertungspunkten, der Durchführung von Jahres-Update-Gesprächen bei Bestandskunden, der Erreichung von Netzwerkzielen.

Nachtragsbericht

Nach dem Stichtag 30. Juni 2021 traten innerhalb der VMR AG keine nennenswerten Ereignisse positiver und negativer Art ein.

Die Wertpapiermärkte entwickelten sich in den ersten Monaten des Geschäftsjahres 2021 vielversprechend, diese Entwicklung wird jedoch seit Ende Juni aufgrund der Unsicherheit über die ökonomischen Folgen der Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus gedämpft. Insgesamt bleibt die Entwicklung der Coronavirus-Pandemie nicht vorhersehbar. Mutationen des Virus führen immer wieder zu Rückschlägen für die Wirtschaft und zu einer angespannten Stimmung in der Bevölkerung. Für den VMR-Konzern gilt weiterhin: Je niedriger das Kursniveau der Aktienmärkte, desto niedriger die vergüteten Bestandsprovisionen.

Ein drastischer Einbruch der Provisionseinnahmen im Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung wäre als kritisch einzustufen, insbesondere da in diesem Geschäftssegment kaum Einsparmöglichkeiten bestehen; erst kürzlich fanden Restrukturierungsmaßnahmen erfolgreich Umsetzung.

Mit Blick auf unklare Entwicklungen bietet das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung den Vorteil, dass die Kostenentwicklung, eng an die Ertragsentwicklung gekoppelt ist. Dennoch lassen sich zwei relevante Effekte der Coronavirus-Pandemie erkennen: Zum einen die Stundung oder gar Stornierung laufender Versicherungsverträge aufgrund von Einkommenseinbußen. Zum Zweiten das wachsende Bedürfnis nach Vorsorge, denn grundsätzlich verursacht jede Krise einen gesteigerten Bedarf nach Sicherheit.

Im Geschäftssegment Immobilien-Beteiligungen wären Erlöseinbußen durch längerfristigen Mietausfall ein Risiko, welches sich aber momentan nicht abzeichnet. Bei Liquiditätsengpässen besteht grundsätzlich die Gefahr, die Kredite nicht mehr bedienen zu können.

Bericht über die erwartete Entwicklung sowie über Chancen und Risiken

Mit dem Voranschreiten der weltweiten großangelegten Impfkampagnen sowie den zahlreichen beschlossenen Konjunkturpaketen bietet sich den Industrienationen eine Öffnungsperspektive und die Hoffnung der Menschen auf eine Rückkehr zur Normalität. Doch wie es mit der Weltwirtschaft und den Finanzmärkten weitergeht ist im hohen Maße von der Entwicklung der Corona Pandemie abhängig. Es gibt weiterhin zahlreiche Risiken, insbesondere wieder steigende Infektionszahlen, der Anstieg der Inflationsrate oder eine geldpolitische Strafung durch die Notenbanken. Diese Entwicklungen machen eine Prognose sehr schwierig.

Neben der Coronavirus-Pandemie bleiben politische und wirtschaftliche Instabilitäten und Risiken bestehen. Themen wie die Digitalisierung, der demographische Wandel oder das Thema Nachhaltigkeit haben weiterhin Bestand. Deren Bedeutung wird teils von den aktuellen Geschehnissen sogar verstärkt.

Für 2021 geht die OECD von einer Erholung der Weltwirtschaft um 5,6 Prozent aus. Geldpolitisch ist eine Seitwärtsbewegung unter großen Schwankungen auf den Zins- und Währungsmärkten zu erwarten. Dementsprechend wird das Anlagegeschäft der Finanzbranche weiterhin einen Schwerpunkt in den Aktienmärkten erwarten dürfen, während Festgeld-, Sparbrief- oder auch Tagesgeldanlagen weiter an Attraktivität verlieren dürften.

Ausblick für die VMR Group

Konjunkturelle und die Finanzbranche betreffende Faktoren können sowohl die operative als auch die finanzwirtschaftliche Entwicklung der VMR AG wesentlich beeinflussen. Dementsprechend basiert der Ausblick zum erwarteten Geschäftsverlauf auf Annahmen. Aufgrund der Unvorhersehbarkeiten im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie, den weltweiten Beeinträchtigungen mit unterschiedlichsten Wechselwirkungen, ist aktuell die Prognose von erwarteten Entwicklungen mit besonders viel Unsicherheit behaftet.

Bislang ist unklar, in welchem Ausmaß die Ereignisse und Entwicklungen das Geschäft der VMR AG beeinflussen werden. Da die Provisionseinnahmen des Segments Finanzanlagenvermittlung in den Bestandsprovisionen der Kapitalanlagegesellschaften für die gemanagten Investmentfondsbestände bestehen, anhand deren Volumen die Betragshöhe bemessen wird, gehen wir aufgrund des aktuell hohen Kursniveaus der globalen Aktienmärkte von einer positiven Entwicklung der Bestandsprovisionen aus. Allerdings würde sich ein möglicher Kursrutsch der globalen Aktienmärkte direkt negativ auf die vergütete Bestandsprovision auswirken. Denn je niedriger das Kursniveau der Aktienmärkte, desto niedriger die vergüteten Bestandsprovisionen auf aktiv gemanagte Aktienfonds. Allerdings haben nur zu einem Teil die verwalteten Investmentfonds-Bestände als Basiswert Aktien, weswegen der Kurseinbruch an den Aktienmärkten mit einer abgemilderten Sensitivität auf die verwalteten Depotvolumen wirken sollte. Dennoch wird sich das Segment Finanzanlagenvermittlung zumindest einer temporären Reduktion der Provisionseinnahmen aus Bestandsprovisionen nicht gänzlich entziehen können. Im Bereich der Geschlossenen Beteiligungen rechnen wir mit einer Stabilisierung der Neuanlagegelder auf dem Niveau von 2020.

Für das Segment Versicherungsvermittlung werden zwei relevante Effekte der Coronavirus-Pandemie gesehen: Zum einen die Stundung oder gar Stornierung laufender Versicherungsverträge aufgrund von Einkommenseinbußen. Zum Zweiten das wachsende Bedürfnis nach Vorsorge, denn grundsätzlich verursacht jede Krise einen gesteigerten Bedarf nach Sicherheit. Des Weiteren stellt sich als vorteilhaft heraus, dass die Kernzielgruppe der mitNORM ein Durchschnittsalter von unter 30 Jahren hat und daher den Einsatz von Videokonferenzlösungen für Beratungsgespräche schätzt - schon bevor Kontaktbeschränkungen aufgrund der Coronavirus-Pandemie herrschten.

Während eine Stundung laufender Versicherungsverträge praktisch keinen Effekt auf das Segment der Versicherungsvermittlung haben sollte, kann eine Stornierung laufender Versicherungsverträge sowohl eine Chance als auch ein Risiko darstellen; Chance, weil neuere, konditionell attraktivere Verträge abgeschlossen werden und Risiko, weil unter Umständen Provisionsvorschüsse an die Produktgeber rückerstattet werden müssen. Für Letzteres wurden Stornorückstellungen gebildet, sodass sich die VMR AG hierfür gut vorbereitet sieht.

Durch den Kauf der NSI Sachsen Portfolio GmbH im November 2020 und den mehrheitlichen Erwerb eines Wohnimmobilienportfolios mit ca. 500 Wohneinheiten haben wir bereits im laufenden Geschäftsjahr 2021 einen positiven Beitrag zum EBITDA des Konzerns durch die NSI und ihre Tochtergesellschaften.

Im ersten Halbjahr 2021 wurde der Kundenstamm der DDAG an das verbundene Unternehmen der 4free AG zu einem Kaufpreis von EUR 138.080 veräußert. Ein Verkauf des Restunternehmens als Mantelgesellschaft ist geplant. Spätestens zu diesem Zeitpunkt soll die Betreuung der Bestände komplett in die Eigenbetreuung der 4free AG übergehen.

Es bleibt fraglich, wie sich die wirtschaftlichen Effekte der Corona-Pandemie im Wechselspiel zueinander auf die VMR auswirken werden.

Die formulierten Planzahlen für das Geschäftsjahr 2021, d.h. Provisionserlöse in Höhe von insgesamt 14,0 bis 16,0 Mio. € sowie ein EBITDA zwischen 750 T€ und 900 T€, erscheinen zum 30. Juni 2021 weiterhin realistisch. Zum 30. Juni wurden Provisionserlöse in Höhe von 6,2 Mio. € sowie Immobilienerträge in Höhe von 1,2 Mio. € und ein Konzern-EBITDA von 783 T€ erzielt.

Risikobericht

Für die VMR als Holdinggesellschaft einer Gruppe von Unternehmen in der Privatkunden-Finanzplanung und -Anlagevermittlung, stellt vornehmlich ein Ausfall der Provisionserlöse bei bestehenden Zahlungsverpflichtungen ein bestandsgefährdendes Risiko dar.

Das Risiko einer schwerwiegenden Reduktion der Provisionserlöse besteht im Segment Finanzanlagenvermittlung in erster Linie, wenn eine größere und langanhaltende Korrektur der weltweiten Wertpapiermärkte stattfindet. Eine derartige Marktentwicklung würde sich nicht nur negativ auf das Volumen der betreuten Investmentbestände auswirken, sondern gegebenenfalls auch die Zahl der Bestandskunden reduzieren.

Im „neuen“ Geschäftssegment Immobilien-Beteiligungen besteht das Risiko von langfristigen Erlösausfällen/Leerstand der Immobilien. Ein weiteres Risiko besteht darin, dass keine Abnehmer für die gemäß Kreditvertrag zu veräußernden Immobilien des Immobilienportfolios gefunden werden. In diesen Fällen könnte Liquiditätsengpässe dazu führen, dass Kredite nicht mehr fristgerecht bedient werden können.

Durch die Umsetzung des Lebensversicherungsreformgesetzes II (kurz: LVRG II) wurde im Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten ein Provisionsdeckel von 2,5% der Bruttobeitragssumme eingeführt. Bisher ergaben sich keine negativen Auswirkungen aus dem Inkrafttreten des Gesetzes für die mitNorm GmbH. Die Geschäftsmodelle der 4 Free AG, der DDAG und der mitNORM GmbH zeigten sich bislang durch die hohe Zahl an Kunden, die Langfristigkeit der meisten Endkundenverträge mit den Produktanbietern und die Diversifikation der Produkt- und Leistungsangebote sehr stabil.

Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung bestehen per 30. Juni 2021 Kreditrisiken durch

- Vorschüsse an Vermittler: EUR 503.943,12 (31.12.2020: EUR 664.500,27)
- Starthilfe/Garantievorschüsse Vermittler: EUR 1.061.264,95 (31.12.2020: EUR 1.483.189,66)

Für genannte Kreditrisiken wurden im Rahmen der Abschlusserstellung für das erste Halbjahr 2021 Wertberichtigungen vorgenommen:

- Wertberichtigung Vorschüsse Vermittler: EUR 75.304,44 (31.12.2020: EUR 75.304,44)
- Einzelwertberichtigung auf Starthilfe und Garantievorschüsse: EUR 863.663,73 (31.12.2020: EUR 1.157.501,22)

Marktrisiken aus Fremdwährungsrisiken oder auch Positionsrisiken bestehen keine, denn die VMR AG und ihre Tochtergesellschaften agieren lediglich als Anlagevermittler ohne selbst fremdwährungs-, zins- oder auch aktienkursbezogene Risiken einzugehen. Operationelle Risiken durch Eigenhandel können daher ebenfalls ausgeschlossen werden.

Per 30. Juni 2021 bestanden für die VMR AG keine Finanzierungsrisiken. Die Ausstattung mit Eigen- und Fremdkapital ist fristenkongruent gesichert, jedoch können sich perspektivisch Risiken aus den Anschlussfinanzierungen ergeben.

Im Rahmen des Erwerbs von 89,5% der Anteile an der WZL und StJ wurde von der NSI ein Bankdarlehen in Höhe von 22,0 Mio. € aufgenommen. Dieses Darlehen wird bis 2026 durch Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien aus den erworbenen Immobilienportfolios zurückgeführt. Zum 30. Juni 2021 beträgt die Darlehensverbindlichkeit 21,6 Mio. €.

Risikomanagementsystem

Geschäftsmodell und Unternehmensgröße erlauben eine pragmatische Überwachung von Geschäftsverlauf, wirtschaftlicher Lage und Risiken. Die Wertschöpfung der VMR AG als Holdinggesellschaft einer Gruppe von Unternehmen in der Privatkunden-Finanzplanung und -Anlagevermittlung besteht im Kern aus dem Vertrieb von Finanzanlageprodukten und Vorsorgelösungen, wobei die juristische Bestandsführung bei den Depotbanken und die Risikoübernahme durch die Versicherer erfolgt; die Tochtergesellschaften der VMR AG fungieren als Vermittler.

Risiken im Segment Immobilien-Beteiligungen bestehen im Wesentlichen in Bezug auf mögliche Ausfälle bei den Mietzahlungen bzw. beim Leerstand der Vermietungsobjekte sowie im Fall, dass keine Abnehmer für die zu veräußernden Mietobjekte gefunden werden können.

Der Vorstand der VMR AG steht in enger Abstimmung mit der Geschäftsführung der einzelnen Tochtergesellschaften, ist in das operative Geschäft involviert und kann so frühzeitig Risiken erkennen und Gegenmaßnahmen ergreifen.

Das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) schreibt seit dem 1. Juli 2021 durch den neuen § 91 Abs. 3 AktG die Einrichtung und Unterhaltung eines im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessenen und wirksamen Risikomanagementsystems verpflichtend vor. Die VMR AG hat ein Risikomanagementsystem implementiert, welches in den nächsten Monaten weiter ausgebaut und optimiert werden soll.

Chancenbericht

Durch das langfristig niedrige Zinsniveau gewinnen Kapitalanlagen in Sachwerte, z.B. in Aktien oder Immobilien, an Bedeutung. Für den Vermögensaufbau besteht ein gleichgerichteter Bedarf, der aufgrund des langfristigen Anlagehorizonts besonders für Sachwertanlagen geeignet ist.

In Kooperation von Netfonds Structured Investments GmbH (kurz: NSI) und Deutsche Direktanlage AG (kurz DDAG) wird ein Immobiliensparplan geplant. Hierin wird die Chance gesehen, junge Kunden, die am Anfang ihres Karriereweges stehen, für den Vermögensaufbau mit Immobilien zu gewinnen und langfristig zu binden.

Vor dem Hintergrund der demographischen Entwicklung erwarten wir einen zunehmenden Bedarf an privater Altersvorsorge. Hiervon wird das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung mit der mitNORM profitieren können.

Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem hinsichtlich der Rechnungslegung liegt im Verantwortungsbereich des alleinigen Vorstands. Zur Durchführung von Buchführung und Konzernrechnungslegung wurde die BRL Boege Rohde Luebbehuesen Partnerschaft von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfer, Steuerberatern mbB, Hamburg, mandatiert.

Neben Standardsoftware im Bereich Rechnungswesen werden speziell auf die individuellen Anforderungen der Segmente abgestimmte Programme eingesetzt, so beispielsweise im Segment Versicherungsvermittlung mit einer individuell angepassten Software-Lösung zwecks Abrechnung von Provisionen und Provisionsvorschüssen. Die eingesetzten Programme führen zahlreiche Plausibilitätsprüfungen durch und ermöglichen den Datenaustausch mit anderen Programmen.

Sämtliche für die Rechnungslegung relevanten Daten fließen in die Buchungs- und Rechnungslegungssysteme der mandatierten BRL Boege Rohde LuebbeHuesen Partnerschaft von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfer, Steuerberatern mbB, Hamburg.

Kontrollfunktionen hinsichtlich der finanziellen Berichterstattung werden hauptsächlich von Vorstand und Aufsichtsrat wahrgenommen.

Die zusätzlichen durch das FISG vorgeschriebenen Anforderungen an den Aufsichtsrat von Unternehmen des öffentlichen Interesses werden durch die VMR AG bereits zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernzwischenlageberichts erfüllt. Da der Aufsichtsrat der VMR lediglich aus drei Mitgliedern besteht, bilden diese automatisch den Prüfungsausschuss. Die notwendige Expertise in den Bereichen Rechnungslegung und Abschlussprüfung liegt gemäß Aufsichtsratsbeschluss vom 16.09.2021 bei Herrn Reichelt (Rechnungslegung) und Herrn Schwantge (Abschlussprüfung) vor.

Risikoberichterstattung im Zusammenhang mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten

Finanzinstrumente im Sinne nach KWG und WpHG, d.h. Devisen, Geldmarktinstrumente, Wertpapiere, Rechnungseinheiten sowie Derivate, werden innerhalb der VMR AG nicht eingesetzt.

Übernahmerelevante Angaben

Erläuternder Bericht des Vorstands der Value Management & Research AG gemäß § 176 Abs. 1 Satz 1 AktG zu den Angaben nach §§ 289a Abs. 1, 315a Abs. 1 HGB.

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Value Management & Research AG beträgt zum 30. Juni 2021 EUR 3.304.570. Es ist eingeteilt in 3.304.570 auf den Inhaber lautende, nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Betrag am Grundkapital von je EUR 1,00. Jede Aktie verfügt über ein Stimmrecht, Aktien mit Sonderrechten bestehen nicht. Weitere Einzelheiten zum Grundkapital werden im Anhang des Jahres- und des Konzernabschlusses erläutert.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Dem Vorstand der Gesellschaft sind keine vertraglichen Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, bekannt.

Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten

Zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichts bestanden folgende uns bekannte Beteiligung am Kapital der Value Management & Research AG, die die Schwelle von 10% der Stimmrechte überschreiten: die KD Investment & Consulting GmbH hält 17,68% der Aktien an der Value Management & Research AG. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn von Hundert der Stimmrechte überschreiten, sind der Gesellschaft nicht bekannt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht. Insbesondere existieren keinerlei Entsendungsrechte in den Aufsichtsrat gemäß § 101 Abs. 2 AktG.

Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Soweit Arbeitnehmer der VMR AG am Kapital der Gesellschaft beteiligt sind, üben diese die Stimmrechtskontrollrechte unmittelbar aus. Dem Vorstand der VMR AG ist nicht bekannt, dass Arbeitnehmer der VMR AG oder auch Tochtergesellschaften der VMR AG die mit ihren Aktien verbundenen Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben. Arbeitnehmer, die Aktionäre der VMR AG sind, können bzw. konnten die ihnen aus ihrem Aktienbesitz zustehenden Kontrollrechte unmittelbar nach den gesetzlichen Vorschriften und der Satzung ausüben.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat nach Maßgabe der §§ 84 und 85 AktG sowie § 9 der Satzung für eine Amtszeit von jeweils höchstens fünf Jahren bestellt. Der Vorstand kann gemäß § 9 Abs. 1 der Satzung aus einer oder mehreren Personen bestehen, die Zahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Eine Änderung der Satzung bedarf nach § 179 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung. Die Befugnis zu Änderungen, die nur die Fassung betreffen, ist gemäß § 8 der Satzung dem Aufsichtsrat übertragen.

Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 10. August 2021 wurde das bisherige genehmigte Kapital 2019 aufgehoben und ein neues genehmigtes Kapital 2021 in Höhe von EUR 1.652.285,00 geschaffen. Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2026 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um insgesamt bis zu EUR 1.652.285,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter bestimmten Bedingungen insbesondere bei Sacheinlagen ganz oder teilweise ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2021).

Auf der Hauptversammlung vom 10. August 2021 wurde zudem ein Aktienoptionsplan (Aktienoptionsplan 2021) beschlossen, welcher den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 9. August 2026 einmalig oder mehrmals bis zu 300.000 Optionen an derzeitige und zukünftige Mitglieder des Vorstands, derzeitige und zukünftige Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an derzeitige und zukünftige Geschäftsführer und Arbeitnehmer der Tochtergesellschaften der VMR AG (Bezugsberechtigte) auszugeben. Diese Optionen berechtigen die Bezugsberechtigten nach Maßgabe der Optionsbedingungen neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der VMR AG zu erwerben. Soweit Aktienoptionen 2021 an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft ausgegeben werden sollen, ist nur der Aufsichtsrat zur Ausgabe berechtigt. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung vom 10. August 2021 das bisherige bedingte Kapital 2016 aufgehoben und ein neues bedingtes Kapital 2021/I beschlossen. Das Grundkapital der Gesellschaft ist demnach um bis zu EUR 300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 300.000 auf den Inhaber lautenden nennbetragslosen Stückaktien bedingt erhöht. Das bedingte Kapital 2021/I dient ausschließlich der Erfüllung von Optionen, die aufgrund des zuvor beschriebenen Aktienoptionsplans gewährt werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Optionen von ihrem Recht zum Bezug von Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen.

Darüber hinaus wurde auf der Hauptversammlung vom 10. August 2021 ein Beschluss über die Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen und Genussrechten mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrechte(n) sowie zum Ausschluss des Bezugsrechts gefasst. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 9. August 2026 einmalig oder mehrfach Wandel- und /oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrechten (gemeinsam nachfolgend auch „Schuldverschreibungen“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 25 Mio. zu begeben. Den Inhabern der Schuldverschreibungen können Wandlungs- oder Bezugsrechte

von bis zu EUR 1.352.285,00 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von insgesamt bis zu EUR 1.352.285,00 gewährt werden. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung vom 10. August 2021 die Schaffung eines zusätzlichen bedingten Kapitals 2021/II beschlossen. Das Grundkapital ist demnach um bis zu EUR 1.352.285,00 durch Ausgabe von bis zu 1.352.285 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des letzten Geschäftsjahrs, für das noch kein Gewinnverwendungsbeschluss gefasst wurde, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2021/II). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung der zuvor beschriebenen ausgegebenen Schuldverschreibungen. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten von ihrem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem bedingten Kapital 2021/II zu bedienen oder die zur Wandlung verpflichteten Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten ihre Pflicht zum Umtausch erfüllen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem bedingten Kapital 2021/II zu bedienen.

Die Hauptversammlung vom 15. August 2019 hat die Gesellschaft ermächtigt bis zum 14. August 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eigene Aktien der Gesellschaft im Umfang von bis zu 10% des bei Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals zu erwerben. Die Einzelheiten hierzu ergeben sich aus dem von der Hauptversammlung am 15. August 2019 (Tagesordnungspunkt 8) gefassten Ermächtigungsbeschluss.

Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Es bestehen keine wesentlichen Vereinbarungen zwischen der Value Management & Research AG und Dritten, die bei einem Kontrollwechsel infolge eines Übernahmeangebots wirksam werden, sich ändern oder enden.

Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind

Es besteht keine Entschädigungsvereinbarungen der Value Management & Research AG, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen worden sind.

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.

Erklärung zur Unternehmensführung

Für die Erklärung zur Unternehmensführung verweisen wir auf unsere Website: <https://vmr-group.de/>

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach besten Wissen, dass in diesem Konzernzwischenlagebericht 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.“

Hamburg, 29. September 2021

Eugen Fleck

Vorstand

Value Management & Research AG