

Geschäftsbericht 2014



Auf einen Blick

Angaben in T€	Konzern 2014 IFRS	Konzern 2013 IFRS	Veränderungen in %
Provisionsüberschuss	2.221	2.701	- 17,8
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	9	- 100
Verwaltungsaufwand	2.440	2.619	- 6,8
Konzernjahresergebnis	347	52	567
Bilanzsumme	3.805	3.502	8,7
Forderungen an Kreditinstitute	2.469	2.202	12,1
Finanzanlagen	862	881	- 2,2
Gezeichnetes Kapital	1.607	1.607	./.
Eigenkapital	2.610	2.403	8,6
Arbeitnehmer (Anzahl im Jahresdurchschnitt)	13	13	./.
IFRS-Ergebnis je Aktie in € ¹	0,22	0,03	633

¹ unverwässert

Inhalt

An die Aktionäre	4
Bericht des Aufsichtsrates	5
Corporate Governance Bericht	7
Konzernlagebericht	10
Konzernabschluss	
Bilanz	19
Gewinn- und Verlustrechnung	20
Gesamtergebnisrechnung	21
Eigenkapitalveränderungsrechnung	22
Kapitalflussrechnung	23
Anhang	24
Anlagevermögen	54
Bestätigungsvermerk	55
Versicherung des gesetzlichen Vertreters	56
Bilanz VMR AG	57
Gewinn- und Verlustrechnung VMR AG	58

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

im Geschäftsjahr 2014 hat sich die Value Management Gruppe insgesamt besser als geplant entwickelt.

Die seit vielen Jahren betriebene Geltendmachung von Forderungen gegenüber zwei ehemaligen Hedgefonds führte endlich zum Erfolg und hat der AG einen Cash-Zufluss von rund 550 TEUR gebracht.

Das wirtschaftliche Umfeld, in dem die Interinvest S.A. - die einzig operative Gesellschaft der VMR Gruppe - tätig ist, ist weiter schwierig. Dies zeigt sich nicht zuletzt im deutlichen Umsatz- und Ergebnisrückgang der Interinvest im Jahr 2014.

Im neuen Geschäftsjahr 2015 hat die seit langem angestrebte Veränderung im Aktionärskreis stattgefunden. Die Red Morecra Ltd., eine Finanzinvestorin, hat ihre Aktien an der VMR AG vollständig veräußert. Mit der NFS Capital AG, Liechtenstein, ist eine Ankerinvestorin gefunden worden, die aus dem Branchenumfeld der Interinvest stammt und dem Geschäft der Gruppe neue Impulse geben wird.

Wir danken Ihnen für das entgegengebrachte Vertrauen und würden uns freuen, Sie bei der diesjährigen Hauptversammlung persönlich begrüßen zu dürfen.

Ihr

Matthias Girnth
Vorstand

Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Value Management & Research AG in seiner jeweiligen Zusammensetzung hat den Vorstand gemäß der ihm nach Gesetz und Satzung vorgeschriebenen Aufgaben umfassend überwacht, zeitnah beraten und sich von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung überzeugt. Der Aufsichtsrat war in alle wichtigen Entscheidungen für die Gesellschaft eingebunden.

Im Berichtsjahr haben insgesamt 3 Aufsichtsratssitzungen stattgefunden. Es handelt sich um 2 Präsenzsitzungen und eine Telefonsitzung, an denen alle Mitglieder des Aufsichtsrates teilgenommen haben. Da hierbei durch die Mitglieder des Aufsichtsrates sämtliche Themen behandelt werden konnten, wurden keine Ausschüsse gebildet.

In der telefonisch abgehaltenen Sitzung am 20. Februar 2014 wurde insbesondere die Situation bei der Interinvest S.A. sowie die Realisierung der noch offenen Forderungen gegenüber den beiden Fonds besprochen

In der bilanzfeststellenden Sitzung am 12. Mai 2014 in Kronberg wurde der finale Jahresabschluss 2013 im Beisein der Wirtschaftsprüfer von Baker Tilly erläutert und sodann vom Aufsichtsrat festgestellt.

Am 03. November 2014 stand in der Aufsichtsratssitzung unmittelbar vor der Hauptversammlung in Kronberg am selben Tag die Vorbereitung der HV im Vordergrund. Außerdem wurde das Halbjahresergebnis erläutert sowie die Entwicklung bei der Interinvest S. A. diskutiert.

Neben diesen Sitzungen wurden mit dem Vorstand die laufende Geschäftsentwicklung eingehend analysiert und die strategische Ausrichtung beraten. Dabei spielte insbesondere die weitere strategische Ausrichtung der Interinvest S.A. eine besondere Rolle, weil es sich dabei um die einzig operative Beteiligung der Gesellschaft handelt. Darüber hinaus hat der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig über den Geschäftsgang informiert. Geschäfte, die aufgrund gesetzlicher oder satzungsgemäßer Bestimmungen der Genehmigung des Aufsichtsrats unterliegen, wurden von dem Aufsichtsrat geprüft und über die Erteilung der Zustimmung zu diesen Geschäften entschieden. Neben den Beratungen des Gremiums informierte der Vorstand den Aufsichtsratsvorsitzenden regelmäßig durch schriftliche und mündliche

Berichte über die wesentlichen Entwicklungen der Gesellschaft. Der Aufsichtsrat hat sich in regelmäßigen Abständen davon überzeugt, dass die Gesellschaft über ein funktionierendes und effizientes Risikomanagement verfügt und eine den wirtschaftlichen Verhältnissen angepasste Liquiditätsplanung unterhält.

Mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex hat sich der Aufsichtsrat erneut ausführlich befasst. In der gemeinsam mit dem Vorstand im Dezember 2014 abgegebenen Erklärung gemäß § 161 AktG wird festgestellt, dass die Value Management & Research AG mit Ausnahme der ausdrücklich in der Entsprechenserklärung offengelegten Fälle sämtlichen Empfehlungen des Kodex (in der Fassung vom 24. Juni 2014) entspricht. Ausgenommen hiervon sind sieben Empfehlungen des Kodex. Die Entsprechenserklärung ist den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

In der personellen Zusammensetzung des Aufsichtsrates haben sich im Geschäftsjahr 2014 keine Veränderungen ergeben. Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

Aufgrund des in der ordentlichen Hauptversammlung vom 3. November 2014 gefassten Beschlusses hat der Aufsichtsrat die Baker Tilly Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Prüfung des Jahresabschlusses der Value Management & Research AG und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2014 beauftragt. Der Jahresabschluss und Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 sowie der Lagebericht und Konzernlagebericht sind unter Einbeziehung der Buchführung der Gesellschaft und des Konzerns von der Baker Tilly Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft worden. Sie hat den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt. Die Prüfungen ergaben, dass die Buchführung und die Abschlüsse den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein Bild vermitteln, das den tatsächlichen Verhältnissen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns entspricht. Die Lageberichte stehen im Einklang mit den Abschlüssen. Jahres- und Konzernabschluss, Lagebericht und Konzernlagebericht sowie die Prüfungsberichte sind allen Mitgliedern des Aufsichtsrates fristgerecht ausgehändigt und in der bilanzfeststellenden Sitzung vom

30. April 2015 eingehend in Gegenwart der Abschlussprüfer besprochen worden.

Sämtliche Fragen des Aufsichtsrates wurden durch den Vorstand umfassend beantwortet. Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014, den Lagebericht sowie den Konzernabschluss mit Lagebericht seinerseits geprüft und in der Sitzung vom 30. April 2015 gebilligt. Der Jahresabschluss der Value Management & Research AG ist damit gemäß § 172 Aktiengesetz festgestellt.

Außerdem erstellt der Vorstand für das Geschäftsjahr einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen gemäß § 312 AktG (Abhängigkeitsbericht). Dieser Bericht zeigt auf, dass die Gesellschaft während des Geschäftsjahres 2014 mangels Rechtsgeschäften oder Maßnahmen im Sinne des § 312 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht durch den Großaktionär benachteiligt wurde. Berichtspflichtige Maßnahmen lagen daher im Geschäftsjahr 2014 ebenfalls nicht vor. Der Abhängigkeitsbericht wurde durch die Baker Tilly Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft, die folgenden Bestätigungsvermerk erteilt hat:

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind.“

Dem Aufsichtsrat ging sowohl der Abhängigkeitsbericht als auch der Prüfungsbericht der Abschlussprüfer rechtzeitig zu.

Der Aufsichtsrat schließt sich aufgrund seiner eigenen Prüfung dem oben wiedergegebenen Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses durch die Baker Tilly Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft an. Er erhebt keine Einwendungen gegen diese Abschlüsse und billigt sie.

Der Aufsichtsrat bedankt sich beim Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Value Management & Research Gruppe für den persönlichen Einsatz und ihre erbrachten Leistungen im Geschäftsjahr 2014.

Der Aufsichtsrat dankt den Aktionären für das der Value Management & Research AG entgegengebrachte Vertrauen.

Kronberg, im April 2015

Günther Paul Löw
Aufsichtsratsvorsitzender

Corporate Governance Bericht

Entsprechenserklärung

Vorstand und Aufsichtsrat der Value Management & Research AG (VMR AG) erklären, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ (in der Fassung vom 24. Juni 2014) mit folgenden Einschränkungen entsprochen wurde und wird:

Kodex Ziffer 3.8

Für die Mitglieder des Aufsichtsrats der VMR AG besteht eine D&O-Versicherung, die keinen Selbstbehalt vorsieht. Bedingt durch die satzungsmäßig geringe Vergütung für den Aufsichtsrat würde eine Selbstbeteiligung bei der D&O-Versicherung die Gewinnung qualifizierter Kandidaten für den Aufsichtsrat nachhaltig erschweren.

Kodex Ziffer 4.2.1

Nach dem Kodex soll der Vorstand aus mehreren Personen bestehen und einen Vorsitzenden oder Sprecher haben. Gemäß der Satzung der VMR AG kann der Vorstand aus nur einer Person bestehen. Der Aufsichtsrat hält die Besetzung des Vorstands mit nur einer Person, auch aufgrund der Größe der Gesellschaft, für angemessen.

Kodex Ziffer 4.2.3

Die Vergütungsstruktur ist auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Der Aufsichtsrat hat keine variable Vergütung für den Vorstand vorgesehen. Er erachtet die rein fixe Vergütung des Vorstands, aufgrund der Struktur der Gesellschaft und der Aufgabenstellung an den Vorstand, in sich und insgesamt für angemessen.

Kodex Ziffer 5.1.2

Bei der Zusammensetzung des Vorstands soll der Aufsichtsrat nach dem Kodex auch auf Vielfalt (Diversity) achten. Er soll gemeinsam mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung sorgen.

Bei einem aus einer Person bestehenden Vorstand ist die Empfehlung der Diversity redundant. Eine langfristige Nachfolgeplanung durch den Aufsichtsrat für die Besetzung der Vorstandsposition ist aufgrund der Struktur der VMR AG nicht angezeigt.

Kodex Ziffer 5.3.1; 5.3.2 und 5.3.3

Der Kodex empfiehlt die Bildung von Ausschüssen. Der Aufsichtsrat des Unternehmens setzt sich satzungsgemäß aus drei Personen zusammen. Da ein Ausschuss aus mindestens zwei bzw. im Fall eines beschließenden Ausschusses drei Mitgliedern bestehen muss, würde die Bildung von Ausschüssen nicht zu einer effizienteren Tätigkeit des Aufsichtsrates führen. Der Aufsichtsrat bildet keinen Nominierungsausschuss.

Kodex Ziffer 5.4.1

Eine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder wurde entgegen dem Kodex nicht festgelegt. Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass eine starre Altersgrenze kein geeignetes Kriterium ist, anhand dessen die Eignung für eine (weitere) Organmitgliedschaft für die Gesellschaft beurteilt werden sollte. Dagegen ist der Aufsichtsrat bereit, künftig bei der Bestellung neuer Aufsichtsratsmitglieder auch auf Vielfalt (Diversity) zu achten, wenn sich insbesondere geeignete Kandidatinnen finden sollten.

Kodex Ziffer 5.4.6

Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten keine erfolgsorientierte Vergütung. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass eine angemessene feste Vergütung den Verhältnissen bei der Gesellschaft besser gerecht wird und die Aufsichtsfunktion in der VMR AG unabhängig vom Unternehmenserfolg der Gesellschaft zu erfüllen ist.

Kommunikation

Im Finanzkalender, der auf www.vmr.de veröffentlicht wird, informieren wir über die wesentlichen Termine, die für Sie von Interesse sein könnten. Unter der Rubrik „Investor Relations“ stellt unsere Internetseite sämtliche aktuellen Informationen bereit: zu Kennzahlen, Veröffentlichungen, meldepflichtigen Vorgängen und zur Corporate Governance des Unternehmens.

Weitere Informationen betreffen unsere Aktien und Ihren Kursverlauf sowie Meldungen über Erwerb und Veräußerung von Aktien der Gesellschaft oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente gemäß § 15a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

Führungs- und Kontrollstruktur

Als deutsche Aktiengesellschaft hat die Value Management & Research AG eine duale Führungs- und Kontrollstruktur. Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat bestellt und leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstand besteht seit Januar 2004 aus nur einer Person. Die vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsordnung regelt die Geschäftsverteilung. Nähere Informationen zum Vorstand der VMR AG finden Sie auf der Seite 51.

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht seine Geschäftsführung. Er besteht satzungsgemäß aus drei Mitgliedern, die wir auf Seite 51 und 52 vorstellen.

Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit bei der Hauptversammlung. Über seine Tätigkeit im Geschäftsjahr 2014 berichtet der Aufsichtsrat auf den Seiten 5 und 6.

Mitteilungen über Aktiengeschäfte und Angaben zum Aktienbesitz

Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte der Organmitglieder nach § 15a WpHG im Geschäftsjahr 2014 wurde auf der Web-Seite der Gesellschaft veröffentlicht.

Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte der Organmitglieder nach § 15a WpHG werden unter www.vmr.de/directors-dealing und im Geschäftsbericht auf den Seiten 52 und 53 aufgelistet.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates halten weder einzeln nach gemeinschaftlich Aktien oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente an der Value Management & Research AG, welche ein Prozent der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien übersteigen.

Der Vorstand besitzt zum Bilanzstichtag 31.12.2014 358.850 Aktien der Gesellschaft (entsprechend 22,34% am Grundkapital der Gesellschaft).

Mögliche Interessenkonflikte legen Vorstand und Aufsichtsratsmitglieder dem Aufsichtsrat unverzüglich offen. Nebentätigkeiten des Vorstands unterliegen der Zustimmung des Aufsichtsrates.

Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Im Anhang finden Sie unter Textziffer 44 und 45 die Angaben zu den Organen der Gesellschaft, welche die individuelle Nennung der Vergütungen von Vorstand und Aufsichtsrat einschließen.

Die jährliche Vergütung des Vorstands besteht aus einer erfolgsunabhängigen Vergütung zuzüglich der Erstattung von Reisekosten und andere im Interesse der Gesellschaft gemachten Aufwendungen.

Die Vergütung des Aufsichtsrates ist in der Satzung geregelt. Die Aufsichtsratsvergütung besteht aus zwei Komponenten, nämlich einer nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbaren jährlichen festen Vergütung in Höhe von € 5.000,00 zuzüglich dem Ersatz der baren Auslagen sowie ein Sitzungsentgelt in Höhe von € 1.000,00 pro Aufsichtsratssitzung, wobei der Aufsichtsratsvorsitzende ein Sitzungsentgelt in Höhe von € 2.000,00 erhält.

Außer den Mandaten, die bei den Angaben zu den Organen aufgeführt sind, geht der Vorstand der Gesellschaft keinen Nebentätigkeiten nach. Er hält auch keine wesentlichen

Beteiligungen an anderen Unternehmen. Im Berichtsjahr wurden weder dem Vorstand noch den Mitgliedern des Aufsichtsrats Darlehen oder sonstige Kredite gewährt.

Risikomanagement

Ein strukturiertes und an den praktischen Erfordernissen orientiertes Risikomanagement hilft der Gesellschaft, Risiken nicht nur frühzeitig erkennen und bewerten zu können, sondern auch Gegenmaßnahmen entsprechend schnell einzuleiten. Am Ende eines jeden Jahres geben alle Bereiche des Unternehmens eine detaillierte Aufstellung/Einschätzung der erkannten Risiken und bereits eingeleiteter Gegenmaßnahmen ab. Parameter für die Einschätzung eines Risikos sind die Eintrittswahrscheinlichkeit, die mögliche Tragweite und die zuvor definierten Frühwarnindikatoren. Diese Einschätzung wird regelmäßig überprüft, und im Bedarfsfall auch kurzfristig aktualisiert. Über die aktuellen Unternehmensrisiken berichten wir im Lagebericht auf den Seiten 16 und 17.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Rechnungslegung des Konzerns erfolgt nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Die Baker Tilly Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Frankfurt, wurde von der Hauptversammlung 2014 zum Abschlussprüfer gewählt, vom Aufsichtsrat beauftragt und hat als solche den Jahres- und Konzernabschluss 2014 geprüft. Der Aufsichtsrat hat sich vor Beauftragung vergewissert, dass die bestehenden Beziehungen zwischen Prüfer und Gesellschaft oder ihren Organen keine Zweifel an der Unabhängigkeit des Prüfers begründen.

Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014

Rahmenbedingungen

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

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

Geschäftsmodell des Konzerns

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

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2014

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

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

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

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

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

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

Ertragslage

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

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

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

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

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

Finanzlage

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

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

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

Vermögenslage

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

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

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

Resümee wirtschaftliche Lage

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

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

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

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

Mitarbeiter

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

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. In der ordentlichen Hauptversammlung am 21. September 2012 wurden die Herren Günther Paul Löw, Peter Lang und Juho

Hiltunen als Aufsichtsräte gewählt. Ihre aktuellen Mandate laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt. Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2014 auf T€ 32 (2013: T€ 32).

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

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

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

Gewährungs- und Zuflusstabelle						
Matthias Girnth, Mitglied des Vorstands, seit 7. Oktober 2011						
Angaben in T€	gewährte Zuwendungen		gewährte Zuwendungen		Zufluss	
	2013	2014	(minimal) 2014	(maximal) 2014	2013	2014
Festvergütung	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Nebenleistungen	2.589	2.791	2.791	2.791	2.589	2.791
Summe	62.589	62.791	62.791	62.791	62.589	62.791
einjährige variable Vergütung	15.000	0	0	0	15.000	0
Gesamtvergütung	77.589	62.791	62.791	62.791	77.589	62.791

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

Nach dem Aktiengesetz (§ 84 AktG) und der Satzung der VMR (§ 9) werden die Mitglieder des Vorstands vom Aufsichtsrat bestellt. Die Zahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Nach der Satzung kann der Vorstand aus einem oder mehreren Mitgliedern bestehen. Zurzeit besteht der Vorstand nur aus einer Person.

Vorstandsmitglieder dürfen nach § 84 Abs. 1 AktG für höchstens fünf Jahre bestellt werden. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Der Aufsichtsrat kann nach § 84 Abs. 3 AktG die Bestellung zum Vorstandsmitglied und die Ernennung zum Vorsitzenden des Vorstands widerrufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. Solche Gründe sind namentlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung - es sei denn, dass das Vertrauen aus offensichtlich unsachlichen Gründen entzogen worden ist.

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

1. Angaben zu Unternehmensführungspraktiken

Aktionäre und Hauptversammlung

Unsere Aktionäre nehmen ihre Rechte in der Hauptversammlung wahr. Die jährliche Hauptversammlung bei der VMR AG findet in den ersten sieben Monaten des Geschäftsjahres statt. Den Vorsitz der Hauptversammlung führt der Aufsichtsratsvorsitzende. Die Hauptversammlung entscheidet über alle ihr durch das Gesetz zugewiesenen Aufgaben (u.a. Wahl der Aufsichtsratsmitglieder, Änderungen der Satzung, Gewinnverwendung, Kapitalmaßnahmen).

Aufsichtsrat

Die zentrale Aufgabe des Aufsichtsrates besteht in der Beratung und Überwachung des Vorstands. Der Aufsichtsrat der VMR AG besteht derzeit aus 3 Mitgliedern, deren ak-

tuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt, laufen. Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit bei der Hauptversammlung.

Vorstand

Der Vorstand - als Leitungsorgan der Aktiengesellschaft - führt die Geschäfte des Unternehmens und ist im Rahmen der aktienrechtlichen Vorschriften an das Interesse und die geschäftspolitischen Grundsätze des Unternehmens gebunden. Er berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle wesentlichen Fragen der Geschäftsentwicklung, die Unternehmensstrategie sowie über mögliche Risiken.

Nach dem Aktiengesetz (§ 84 AktG) und der Satzung der VMR (§ 9) werden die Mitglieder des Vorstands vom Aufsichtsrat bestellt. Die Zahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Nach der Satzung kann der Vorstand aus einem oder mehreren Mitgliedern bestehen. Der Aufsichtsrat kann ein Vorstandsmitglied zum Vorsitzenden des Vorstands ernennen.

Vorstandsmitglieder dürfen nach § 84 Abs. 1 AktG für höchstens fünf Jahre bestellt werden. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig.

Der Aufsichtsrat kann nach § 84 Abs. 3 AktG die Bestellung zum Vorstandsmitglied und die Ernennung zum Vorsitzenden des Vorstands widerrufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. Solche Gründe sind namentlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung - es sei denn, dass das Vertrauen aus offensichtlich unsachlichen Gründen entzogen worden ist.

Anteilsbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

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

Transparenz

Eine einheitliche, umfassende und zeitnahe Information hat bei der VMR AG einen hohen Stellenwert. Die Berichterstattung über die Geschäftslage und die Ergebnisse der VMR AG erfolgt im Geschäftsbericht, in den Quartalsmeldungen und im Halbjahresbericht.

Des Weiteren werden Informationen über Pressemitteilungen bzw. Ad-hoc-Meldungen veröffentlicht. Alle Meldungen und Mitteilungen sind im Internet unter Investor Relations einsehbar.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Der Konzernabschluss wird seit dem Geschäftsjahr 2004 nach den IFRS-Richtlinien aufgestellt. Nach Erstellung durch den Vorstand wird der Konzernabschluss vom Abschlussprüfer geprüft und vom Aufsichtsrat gebilligt. Der aufgestellte Konzernabschluss wird innerhalb von 120 Tagen nach dem Geschäftsjahresende veröffentlicht.

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

Kontrollsystem

Die Kontrollfunktion wird betreffend die Tochtergesellschaft durch den Vorstand der Gesellschaft in seiner Eigenschaft als dortiger Verwaltungsrat wahrgenommen. Die Kontrolle der Gesellschaft obliegt dem Aufsichtsrat.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Als deutsche Aktiengesellschaft hat die VMR AG eine duale Führungs- und Kontrollstruktur. Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat bestellt und leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstand besteht seit Januar 2004 aus nur einer Person.

Der Vorstand nimmt an allen Sitzungen des Aufsichtsrats teil, berichtet schriftlich und mündlich zu den einzelnen Tagesordnungspunkten und Beschlussvorlagen und beantwortet die Fragen der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder.

Die Beschlussanträge werden den Mitgliedern des Aufsichtsrates zwei Wochen vor der Sitzung schriftlich mitgeteilt, eine ausführliche schriftliche Unterlage erhält der Aufsichtsrat eine Woche vor seiner Sitzung.

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht seine Geschäftsführung. Er besteht satzungsgemäß aus drei Mitgliedern. Der Aufsichtsrat ist jeweils für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt, die über die Entlastung für das dritte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt. Hierbei ist das Geschäftsjahr, in dem gewählt wurde, nicht mitzurechnen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erläutert jedes Jahr die Tätigkeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse in seinem Bericht an die Aktionäre und in der Hauptversammlung.

2. Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Erklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären im Internet (www.vmr.de) dauerhaft zugänglich gemacht.

Bestimmungen über Änderung der Satzung

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

Aktionärsstruktur und Kapital

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

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

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

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

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

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

In der Hauptversammlung am 17. Juli 2003 wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von € 450.000,00 beschlossen, welches zur Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer, Führungskräfte und Mitglieder der Geschäftsleitung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens für ein Aktienoptionsprogramm („Aktienoptionsprogramm 2004/2006“) ermächtigt. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, die im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2004/2006 aufgrund der Ermächtigung der Hauptver-

sammlung vom 17. Juli 2003 ausgegeben werden, von ihren Rechten auf Bezug von neuen Aktien Gebrauch machen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der bedingten Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen; im Falle der Ausgabe der Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft wird der Aufsichtsrat entsprechend ermächtigt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Optionsrechten entstehen, am Gewinn teil. Zum 31. Dezember 2014 beträgt das bedingte Kapital nach Ausgabe von Bezugsaktien noch € 260.505,00.

Internes Rechnungslegungsbezogenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

Da das Mutterunternehmen Value Management & Research AG eine kapitalmarktorientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB ist, sind gemäß § 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess, der auch die Rechnungslegungsprozesse bei den in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften einbezieht, zu beschreiben.

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess ist gesetzlich nicht definiert. Die VMR versteht das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem als umfassendes System und lehnt sich an die Definition des Institutes der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., Düsseldorf, zum rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystem (IDW PS 261 Tz. 19f.) und zum Risikomanagementsystem (IDW PS 340, Tz. 4) an. Unter einem internen Kontrollsystem werden danach die von dem Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen verstanden, die gerichtet sind auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements

- zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschl. der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen),

- zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung sowie
- zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen rechtlichen Vorschriften.

Das Risikomanagementsystem beinhaltet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikoeerkennung und zum Umgang mit den Risiken unternehmerischer Betätigung.

Im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess sind im Konzern folgende Strukturen und Prozesse implementiert:

Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess im Konzern. Über eine fest definierte Berichtsorganisation sind die in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften eingebunden.

Die Grundsätze, die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Prozesse des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems sind konzernweit in unseren Richtlinien niedergelegt, die in regelmäßigen Abständen an aktuelle externe und interne Entwicklungen angepasst werden.

Im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess erachtet die Gesellschaft solche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems als wesentlich, die die Konzernbilanzierung und deren Gesamtaussage des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht maßgeblich beeinflussen können. Dies sind insbesondere die folgenden Elemente:

- Identifikation der wesentlichen Risikofelder und Kontrollbereiche mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess;
- Monitoring-Kontrollen zur Überwachung des Konzernrechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstands sowie auf Ebene der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften;

- Präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht generieren;

- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von konzernrechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen;

- Maßnahmen zur Überwachung des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Erstellung des Konzernabschlusses und die Konzernkonsolidierung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

Risikomanagement

Unter Risikomanagement versteht die VMR Gruppe in erster Linie die frühzeitige Erkennung von möglichen Risiken aus den jeweiligen Geschäftsbereichen und ein damit verbundenes effektives Management.

Die VMR Gruppe hat interne Abläufe festgelegt, nach denen das Risikoprofil einzelner Bereiche zu festgelegten Zeitpunkten einmal jährlich genau analysiert und Maßnahmen zur Risikoeingrenzung und -bewältigung getroffen werden.

Die VMR AG unterliegt seit 2009 als Finanzholding nicht mehr der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in der Bundesrepublik Deutschland. Hingegen unterliegt die Interinvest S.A. als Finanzdienstleister der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg. Da einzelne Geschäftsbereiche länderspezifischen Gesetzen unterliegen und damit genehmigungspflichtig sind, besteht das latente Risiko, dass ein Entzug oder eine Einschränkung einer Erlaubnis das Geschäft, die Vermögens- und/oder die Ertragslage nachhaltig negativ beeinflussen. Dieses Risiko

(Lizenzentzug) besteht insbesondere für die Tochtergesellschaft der VMR AG, die Interinvest S.A. in Luxemburg.

Als Grundlage für die Risikobewältigung unterzieht die Gruppe den organisatorischen Ablauf aller Geschäftsvorgänge der fortlaufenden Überprüfung, insbesondere hinsichtlich der Verbindung von Stellenbeschreibungen der Mitarbeiter mit der Überwachung der festgestellten Störpotentiale. Dazu gehören Arbeitsanweisungen, Datensicherung, Regelung von Berechtigungen und Aufzeichnung von Geschäftsvorgängen.

Eine Sensitivitätsanalyse hinsichtlich des Marktpreisrisikos wird nicht durchgeführt, da Zins- und Währungsrisiken für den Konzern von untergeordneter Bedeutung sind. Die Steuerung der Risiken erfolgt auf Einzelebene.

Durch die Konzentration der Geschäftstätigkeit auf wenige überschaubare Assets erfolgt die Überwachung des Adressenausfallrisikos auf individueller Basis. Soweit Risiken aus Investitionen in diese Assets erwachsen, beschränken sie sich auf die Buchwerte.

Aus den vorgenannten Erläuterungen geht hervor, wie die Gruppe Risiken mit großer Auswirkung auf das weitere Fortbestehen feststellt und geeignete Management-Maßnahmen und Abläufe zur Risikovermeidung trifft. Ein wesentlicher Teil des Risikomanagements besteht aber auch darin, Risiken darzustellen, aus denen mögliche Schäden entstehen können sowie das Eintreten dieser durch geeignete Maßnahmen zu vermeiden. Für die VMR sind hauptsächlich zwei Störpotentiale zu nennen:

- Die große Abhängigkeit der Gesellschaft von dem luxemburgischen Vermögensverwalter Interinvest S.A., an dem die VMR AG zu 100% beteiligt ist. Diese Beteiligung wird im Einzelabschluss der VMR AG mit T€ 1.424 (2013: T€ 1.424) bewertet. Der Geschäfts- und Firmenwert wurde im Geschäftsjahr 2010 vollständig abgeschrieben. Eine weitere wesentliche Minderung der Ertragskraft der Interinvest oder Verluste beeinträchtigen die Werthaltigkeit dieser Bilanzposition stark. Das Management der Gruppe sucht aktiv nach strategischen Lösungen, um eine dauerhafte Minde-

rung der Werthaltigkeit der Beteiligung zu verhindern. Eine solche Minderung könnte u.a. durch den Verlust von Kunden, Kundenabwanderung wegen schlechter Performance oder Verlust von Schlüsselpersonal entstehen.

- Die VMR AG hat zum 31. Dezember 2014 einen Vorstand und eine geringfügig Beschäftigte. Ein Ausfall des einzigen Vorstandsmitglieds birgt für die Gesellschaft ein Risiko, da die Person kurzfristig nur schwer zu ersetzen wäre. Der Aufsichtsratsvorsitzende würde in einem solchen Fall kurzfristig die Aufgaben des Vorstands übernehmen, bis ein Ersatz-Vorstandsmitglied gefunden ist. Wesentliche Aufgaben wie z.B. die laufende Buchführung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

Die bestehenden Leitlinien des Risikomanagementsystems werden jährlich überprüft und an die veränderte strategische Ausrichtung angepasst. Das erarbeitete Risikomanagementsystem verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -steuerung, um den Fortbestand der VMR sicherzustellen. Das System umfasst alle Unternehmensbereiche. Das Risikomanagement konzentriert sich vor allem auf Störpotentiale, die eine Bedrohung für den Erfolg oder die Existenz der Gesellschaft darstellen. Die Gesellschaft hat das Risikomanagement als kontinuierlichen Prozess ausgestaltet, der sich aus fest definierten Bestandteilen zusammensetzt. Basierend auf der Risikoleitlinie bilden die Risikoidentifizierung, Risikobewertung, Risiko-steuerung und Risikoüberwachung die Kernkomponenten des Risikomanagementprozesses. Die aus dem Risikomanagement gewonnenen Erkenntnisse werden systematisch ausgewertet, verbessert sowie einer laufenden Prüfung unterzogen und zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses genutzt.

Ausblick, Risiken und Chancen

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

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

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

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

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

Nachtragsbericht

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

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

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

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

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

Zukunftsbezogene Aussagen

Der Lagebericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung der VMR AG und der VMR Gruppe sowie auf die wirtschaftliche Entwicklung beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum gegenwärtigen Zeitpunkt bekannten Informationen getroffen wurden. Sollten die zu Grunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder neue Risiken eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten Ergebnissen abweichen.

Kronberg, den 30. April 2015

Matthias Girnth
Vorstand

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014

Angaben in €	Anhang	31. Dezember 2014	31. Dezember 2013
Aktiva			
Barreserve	5,18	2,98	194,37
Forderungen an Kreditinstitute	4,6,19	2.469.435,04	2.201.732,77
Forderungen an Kunden	4,6,20	500,00	42.681,02
Finanzanlagen (AFS-Bestand)	4,7,21	861.862,00	880.506,00
Ertragsteueransprüche	11,23	78.230,69	81.582,39
Sonstige Aktiva	23	266.346,89	287.066,88
Sachanlagen	9,22	36.065,02	7.848,26
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	8	18.388,71	0,00
Aktive latente Steuern	12,23	74.051,00	0,00
Summe der Aktiva		3.804.882,33	3.501.611,69
Passiva			
Rückstellungen	14,24		
a. Pensionsrückstellungen		448.727,00	241.090,00
b. Steuerrückstellungen		13.800,00	6.750,00
c. Sonstige		148.495,00	107.997,00
Passive latente Steuern	25	21.265,00	0,00
Sonstige Passiva	4,26	562.767,71	743.146,36
Eigenkapital	27		
a. Gezeichnetes Kapital		1.606.565,00	1.606.565,00
b. Kapitalrücklage		995.076,24	995.076,24
c. Sonstige Rücklagen		152.824,46	- 194.078,83
d. Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung		- 144.638,08	- 4.934,08
Summe der Passiva		3.804.882,33	3.501.611,69

Konzerngewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

Angaben in €	Anhang	2014		2013
Zinsüberschuss	29			
Zinsertrag		16.385,90		35.736,30
Zinsaufwendungen		<u>10.751,35</u>	5.634,55	8.849,03
Provisionsüberschuss	30			
Provisionserträge		2.342.549,88		2.880.929,60
Provisionsaufwendungen		<u>121.626,85</u>	2.220.923,03	180.041,28
Ergebnis aus Finanzanlagen	31		278,00	9.200,70
Verwaltungsaufwand	33		2.440.338,88	2.619.389,61
Sonstiges betriebliches Ergebnis	34		590.602,32	50.248,77
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	35		11.046,14	39.175,69
Konzernergebnis vor Steuern			366.052,88	128.659,76
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	36		- 5.349,59	- 86.726,79
Sonstige Steuern	37		- 13.800,00	10.257,47
Konzernergebnis nach Steuern			346.903,29	52.190,44
Ergebnis je Aktie	38			
- unverwässert			0,22	0,03

Konzerngesamtergebnisrechnung 2014

Angaben in T€	2014	2013
Konzernergebnis nach Steuern	347	52
Ergebnisbestandteile, die nicht direkt in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	- 199	- 18
Ergebnisbestandteile, die möglicherweise in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden (vor Steuern)		
Marktbewertung von Finanzinstrumenten		
Nicht realisiertes Ergebnis aus der Veräußerung verfügbarer Finanzanlagen	11	53
Veränderungen aufgrund von Zuschreibungen, Abschreibungen und Abgängen	- 5	- 9
Direkt im Eigenkapital erfasste Positionen (vor Steuern)		
Veränderung latenter Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Positionen, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	74	0
Veränderung latenter Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Positionen, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Marktbewertung von Finanzinstrumenten	- 21	0
Sonstiges Ergebnis nach Steuern	- 140	26
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern	207	78

Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung 2014

Angaben in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Sonstige Rücklagen	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung		Eigenkapital
				Neubewertung leistungsorientierter Pläne	Marktbewertung Finanzinstrumente	
Bestand zum 31.12.2012	1.607	24.440	- 23.692	- 60	30	2.325
Gesamtergebnis			52	- 18	44	78
Konzernergebnis nach Steuern			52			52
Sonstiges Ergebnis nach Steuern				- 18	44	26
Veränderung aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				- 18		- 18
Veränderung aus der Marktbewertung von Finanzinstrumenten					44	44
Auf das sonstige Ergebnis entfallende Ertragsteuern				0	0	0
Auflösung Kapitalrücklage		- 23.445	23.445			0
Bestand zum 31.12.2013	1.607	995	- 195	- 78	74	2.403
Gesamtergebnis			347	- 125	- 15	207
Konzernergebnis nach Steuern			347			347
Sonstiges Ergebnis nach Steuern				- 125	- 15	- 140
Veränderung aus der Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				- 199		- 199
Veränderung aus der Marktbewertung von Finanzinstrumenten					6	6
Auf das sonstige Ergebnis entfallende Ertragsteuern				74	- 21	53
Bestand zum 31.12.2014	1.607	995	152	- 203	59	2.610

Konzernkapitalflussrechnung

Angaben in T€	Anhang	2014	2013
Konzernergebnis nach Steuern		347	52
Im Jahresüberschuss enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:			
Abschreibungen, Wertberichtigungen, Zuschreibungen auf Forderungen, immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und Finanzanlagen	35,4	9	39
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	24	57	- 56
Gewinn aus der Veräußerung von Finanzanlagen	31	0	- 9
Zwischensumme		413	26
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit:			
Forderungen an Kreditinstitute	19	- 2	10
Forderungen an Kunden	20	42	6
Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	23	24	- 30
Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	26	- 181	317
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		296	329
Einzahlungen aus Abgängen des			
- Finanzanlagevermögen	21	25	6.611
Auszahlungen für Investitionen in			
- immaterielle Vermögenswerte		- 21	0
- Sachanlagevermögen	22	- 35	- 41
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		- 31	6.570
Kapitalherabsetzung	27	0	- 6.426
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		0	- 6.426
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds		265	473
Finanzmittel am Anfang der Periode	19	2.193	1.720
Finanzmittelfonds am Ende der Periode¹		2.458	2.193

¹ Der Finanzmittelfonds setzt sich aus den täglich fälligen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, aus Festgeldern von nicht mehr als drei Monaten Restlaufzeit, gerechnet vom Erwerbzeitpunkt, sowie aus der Barreserve zusammen.

Konzernanhang 2014

A. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

1. Grundlegende Informationen

Grundlagen und Darstellung

Die Value Management & Research Aktiengesellschaft („VMR“ oder die „Gesellschaft“) ist mit ihrem Firmensitz am Campus Kronberg 7 in 61476 Kronberg ansässig. Sie ist im Handelsregister beim Amtsgericht Königstein im Taunus in Deutschland unter der Nummer HR B 5082 eingetragen. Seit dem 26. Oktober 1998 ist die Gesellschaft an der Frankfurter Börse unter ISIN DE000A1RFHN7 am regulierten Markt notiert.

Gegenstand des Unternehmens ist der direkte oder indirekte Erwerb, das Halten und die Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen, insbesondere an Unternehmen, die in der Vermögensverwaltung, der Anlagevermittlung, der Abschlussvermittlung und/oder dem Eigengeschäft tätig sind. Die Gesellschaft erbringt jedoch selbst keine Finanzdienstleistungen und tätigt bzw. erbringt auch sonst keine erlaubnispflichtigen Geschäfte oder Dienstleistungen.

Das Geschäftsjahr der VMR und das des konsolidierten Unternehmens entsprechen dem Kalenderjahr. Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung der Konzernunternehmen darstellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte entsprechend kaufmännischer Rundung auf Tausend (T€) auf- oder abgerundet.

Neben der Konzernbilanz, der Konzerngewinn- und Verlustrechnung und der Konzerngesamtergebnisrechnung beinhaltet der Konzernabschluss als weitere Komponenten die Entwicklung des Konzerneigenkapitals, eine Konzernkapitalflussrechnung und den Konzernanhang. Ebenso hat die Gesellschaft einen Konzernlagebericht einschließlich eines Berichts über die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung erstellt. Dieser ist im Zusammenhang mit den Angaben zum Finanzrisikomanagement (Note 21) zu sehen. Der Konzern macht somit Gebrauch von der Regelung des IFRS 7.B6, die die Möglichkeit bietet, sämtliche oder einzelne risikobezogenen Angaben aus IFRS 7.31-42 au-

ßerhalb des Jahresabschlusses zu veröffentlichen, in einem Abschnitt über das Risikomanagement im Lagebericht.

Die Konzerngewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Die Freigabe zur Veröffentlichung des Abschlusses erfolgte am 30. April 2015 durch den Vorstand der VMR.

Der Konzernabschluss der VMR zum 31. Dezember 2014 wurde nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU gelten, als gesetzlicher Konzernabschluss aufgestellt. Darüber hinaus regelt § 315a Abs. 1 HGB die Anwendung der dort genannten Vorschriften des HGB, z.B. zum Konzernlagebericht, die auch auf den IFRS-Konzernabschluss anzuwenden sind.

Die im Folgenden aufgeführten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden basieren grundsätzlich auf denselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, die auch dem Konzernabschluss 2013 zugrunde lagen und wurden einheitlich und stetig auf alle im Abschluss dargestellten Geschäftsjahre angewandt.

Der Konzernabschluss der VMR wurde letztmals zum 31. Dezember 2004 nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellt. Soweit Unterschiede zwischen den Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden nach HGB und IFRS bestehen, wurden entsprechende Anpassungen an die Vorschriften der IFRS vorgenommen.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich auf Basis des Anschaffungskostenprinzips. Sofern andere Bewertungskonzepte vorgeschrieben sind, werden diese verwendet. In den Ausführungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird hierauf gesondert hingewiesen.

Bei der Erstellung des vorliegenden Konzernabschlusses wurden hinsichtlich Bilanzierung und Bewertung alle gültigen Standards angewandt.

Neue und geänderte Standards und Interpretationen

Die angewandten Rechnungslegungsmethoden entsprechen den im Vorjahr angewandten Methoden.

Die erstmalige Anwendung der nachfolgend aufgeführten Standards hat keine wesentlichen Auswirkungen auf den Abschluss der VMR AG.

- IFRS 10 - Konzernabschlüsse*
- IFRS 11 - Gemeinsame Vereinbarungen*
- IFRS 12 - Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen*
- IFRS 10, 11, 12 - Klarstellung und Erleichterung bezüglich der Erstanwendungen*
- IAS 27 - Einzelabschlüsse*

- IAS 28 - Anteile an assoziierten Unternehmen*
- IFRS 10, 11, 12 - Änderungen in Bezug auf Investmentgesellschaften
- Änderung von IAS 32 - Klarstellung der bisherigen Saldierungsregeln bei finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Schulden
- Änderung von IAS 39 - Novation von Derivaten in Sicherungsbeziehungen
- IFRIC 21 - Abgaben

* Die IFRS wie sie in der EU anzuwenden sind, sehen eine verpflichtende Anwendung dieser Vorschriften für die Geschäftsjahre vor, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen. Damit weichen die in der EU angewandten IFRS von den Vorschriften des IASB ab.

Im Geschäftsjahr 2014 noch nicht verpflichtend anzuwendende Standards und Interpretationen:

EU-Endorsement erfolgt:

Der IASB hat nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die bereits im Rahmen des Komitologieverfahrens in das EU-Recht übernommen wur-

den, aber im Geschäftsjahr 2014 noch nicht verpflichtend anzuwenden waren. Der Konzern wendet diese Standards und Interpretationen nicht vorzeitig an.

Standards und Interpretationen	Veröffentlicht am	Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach beginnen
IAS 19 –Zuordnung von Arbeitnehmerbeiträgen oder Beiträgen von dritten Personen, die mit der Dienstzeit verknüpft sind	November 2013	1. Juli 2014
Verbesserungen zu IFRS 2010 bis 2012	Dezember 2013	1. Juli 2014
Verbesserungen zu IFRS 2011 bis 2013	Dezember 2013	1. Juli 2014

EU-Endorsement ausstehend:

Der IASB hat nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die im Geschäftsjahr 2014 noch

nicht verpflichtend anzuwenden waren. Diese Standards und Interpretationen wurden von der EU bislang nicht anerkannt und werden vom Konzern nicht angewandt.

Standards und Interpretationen	Veröffentlicht am	Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach beginnen
IFRS 14 - regulatorische Abgrenzungsposten bei IFRS-Erstanwender	Januar 2014	1. Januar 2016
IFRS 11 - Erwerb von Anteilen an Joint Operations	Mai 2014	1. Januar 2016
IAS 16/IAS 38 - Abschreibungsmethoden bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	Mai 2014	1. Januar 2016
IAS 16/IAS 41 - Fruchttragende Pflanzen	Juni 2014	1. Januar 2016
IAS 27 - Zulassung der Equity-Methode im separaten Abschluss eines Investors	August 2014	1. Januar 2016
IFRS 10/IAS 28 - Transaktionen mit einem assoziierten Unternehmen oder Joint Venture	September 2014	1. Januar 2016
IAS 1 - Ermessen bei der Darstellung des Abschlusses	Dezember 2014	1. Januar 2016
IFRS 10, IFRS 12, IAS 28 - Ausnahmen von der Konsolidierung bei Investmentgesellschaften	Dezember 2014	1. Januar 2016
IFRS 15 - Erlöse aus Verträgen mit Kunden	Mai 2014	1. Januar 2017
IFRS 9 - Finanzinstrumente - Klassifizierung und Bewertung	Juli 2014	1. Januar 2018

Die Aufstellung von im Einklang mit den IFRS stehenden Konzernabschlüssen erfordert teilweise die Vornahme von Schätzungen und Beurteilungen seitens der Unternehmensleitung bei der Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Schätzungen

Sämtliche Schätzungen und Beurteilungen werden fortlaufend neu bewertet und basieren auf historischen Erfahrungen und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2014 ist der Goodwill, wie bereits Ende 2013, in voller Höhe wertgemindert.

Der Ansatz und die Bewertung von Rückstellungen werden durch die getroffenen Annahmen über die Eintrittswahrscheinlichkeit, die zeitliche Verteilung sowie die absolute Höhe des Risikos beeinflusst.

Der Abschnitt der Pensionsrückstellungen enthält Informationen über die Annahmen bezüglich der Bewertungsparameter, die für die versicherungsmathematischen Berechnungen und Schätzungen zugrundegelegt wurden.

Weitere Schätzungen betreffen die Bestimmung der Nutzungsdauern für immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen, die Einschätzung der Einbringlichkeit von Forderungen und sonstigen Vermögenswerten.

Darüber hinaus ergeben sich keine weiteren wesentlichen Schätzunsicherheiten hinsichtlich der Bewertung von Vermögenswerten oder Schulden in der Konzernbilanz. Auch besteht kein wesentliches Risiko, im Geschäftsjahr 2015 Vermögenswerte oder Schulden aufgrund falscher Annahmen aus dem Geschäftsjahr 2014 anpassen zu müssen.

Der Konzern trifft Einschätzungen und Annahmen, welche die Zukunft betreffen. Die hieraus abgeleiteten Schätzungen werden naturgemäß in den seltensten Fällen den späteren tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen. Zukunftsbezogene Annahmen, betreffend die künftige Entwicklung des Konzerns, ergeben sich aus dem Lagebericht.

2. Konsolidierung

a. Konsolidierungsgrundsätze - Tochterunternehmen

Die in die Konsolidierung einbezogenen Abschlüsse werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), an dem die Kontrolle/Beherrschungsmöglichkeit auf das Mutterunternehmen übergegangen ist. Sie werden zu dem Zeitpunkt endkonsolidiert, an dem die Kontrolle endet.

Tochterunternehmen sind Unternehmen, bei denen das Mutterunternehmen die Kontrolle aufgrund eines Stimmrechtsanteils von mehr als 50% über die Finanz- und Geschäftspolitik innehat.

In den Konzernabschluss ist das folgende Tochterunternehmen einbezogen:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital der Gesellschaft 2014 in T€	Ergebnis nach Steuern 2014 in T€
Interinvest S.A., Luxemburg	100	1.681	4

Die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs bemessen sich nach den hingegebenen Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten sowie den beizulegenden Zeitwerten hingegebener Vermögenswerte, ausgegebener Anteile und/oder übernommener Schulden. Mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundene Kosten werden, sofern es sich um Kosten für die Emission von Schuldtiteln handelt, als Aufwand erfasst. Die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden zum Erwerbszeitpunkt mit ihren beizulegenden Werten, unabhängig von ggf. vorhandenen Minderheitenanteilen, angesetzt. Die den erworbenen Anteilen an dem zu Zeitwerten bewerteten Reinvermögen des Tochterunternehmens übersteigenden Anschaffungskosten werden als Geschäfts- oder Firmenwert bilanziert. Sofern die Anschaffungskosten niedriger sind als der Anteil an dem zu Zeitwerten bewerteten Reinvermögen des Tochterunternehmens, wird die Differenz direkt erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge werden gegeneinander aufgerechnet.

b. Konsolidierungskreis

Neben der VMR wird in den Konzernabschluss unverändert ein ausländisches Unternehmen im Wege der Vollkonsolidierung zum 31. Dezember 2014 einbezogen.

3. Fremdwährungsumrechnung

a. Funktionale Währung und Berichtswährung

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung darstellt.

b. Transaktionen und Salden

Die Konzernunternehmen stellen ihre Jahresabschlüsse auf Basis ihrer jeweiligen funktionalen Währung auf. Die funktionale Währung aller Konzernunternehmen entspricht dem EURO. Umrechnungsdifferenzen, die in einem separaten Posten im Eigenkapital auszuweisen wären, entstehen insoweit nicht.

Für die im VMR-Konzern auftretenden Währungen zum 31. Dezember 2014 wurden die folgenden Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank verwendet (Betrag in Währung für 1 EURO):

31. Dezember 2013 - USD 1,3791; CHF 1,2276
 31. Dezember 2014 - USD 1,2141; CHF 1,2024.

Fremdwährungsgeschäfte der einbezogenen Unternehmen werden mit dem Wechselkurs zum Transaktionszeitpunkt in die funktionale Währung umgerechnet. Monetäre Vermögenswerte werden zu jedem Bilanzstichtag an den geltenden Wechselkurs angepasst. Die dabei entstehenden Währungsgewinne und -verluste aus diesen Posten werden grundsätzlich ergebniswirksam unter den sonstigen Erträgen bzw. Aufwendungen ausgewiesen.

4. Finanzinstrumente

Nach IFRS 7.6 ist eine Klassifizierung von Finanzinstrumenten gefordert. Die Klassifikation ergibt sich aus der Zuordnung der Kategorien von Finanzinstrumenten nach IAS 39 in Verbindung mit den entsprechenden Bilanzposten und wird wie folgt umgesetzt:

Bewertung	Klassen nach IFRS 7.6 Bilanzpositionen und IAS 39 - Kategorien	
Bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (at amortised cost)	Forderungen an Kreditinstitute	Kredite und Forderungen
	Forderungen an Kunden	Kredite und Forderungen
	Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	Sonstige finanzielle Verpflichtungen
	Sonstige Passiva Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	Sonstige finanzielle Verpflichtungen
Bewertet zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value)	Finanzanlagen	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte
Nominalwert	Barreserve	

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen, zu denen auch derivative Finanzinstrumente zählen, grundsätzlich in der Bilanz zu erfassen und in Abhängigkeit von der ihnen zugewiesenen Kategorie zu bewerten.

Ein Finanzinstrument ist ein Vertrag, der gleichzeitig bei dem einem Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

Im Konzern werden alle Kassa-Geschäfte (Regular Way Contracts), unabhängig von ihrer Kategorisierung, mit dem Wert zum Erfüllungstag bilanziert. Derivate, die grundsätzlich der Kategorie Held for Trading zugeordnet sind, werden zum Wert am Handelstag bilanziert.

Die folgenden Erläuterungen geben einen Überblick über die bei der Gesellschaft vorhandenen Finanzinstrumente und wie diese nach IFRS 7.6 klassifiziert, nach IAS 32 bzw. IAS 39 erfasst und bewertet werden.

a) Kredite und Forderungen

Sämtliche Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sind der Kategorie Kredite und Forderungen (Loans and Receivables) zugeordnet und werden zum Nominalwert oder zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Diese Kategorie umfasst nicht derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren Zahlungsansprüchen, für die kein aktiver Markt besteht. Dies gilt unabhängig davon, ob die Finanzinstrumente originär begründet oder im Sekundärmarkt erworben wurden. Ein aktiver Markt ist dann gegeben, wenn notierte Preise von Börsen, Brokern, Maklern, Industriegruppen, Preisagenturen oder Aufsichtsbehörden leicht und regelmäßig verfügbar sind und tatsächlich und regelmäßig Transaktionen zu diesen Preisen stattfinden.

Den besonderen Risiken aus der Kategorie Kredite und Forderungen trägt die VMR Rechnung durch die Bildung von Einzelwertberichtigungen. Die Wertberichtigung eines Kredites oder einer Forderung ist angezeigt, wenn aufgrund beobachtbarer Kriterien wahrscheinlich ist, dass nicht alle Forderungen, Zins- und Tilgungsverpflichtungen geleistet werden können. Die Höhe der Wertberichtigungen entspricht der Differenz zwischen dem Buchwert und dem Barwert der erwarteten künftigen Cashflows. Für die bestehenden Forderungen wurde nicht die Barwertmethode angewandt, da alle Forderungen unbestimmt (täglich fällig) hinsichtlich der Laufzeit sind. Der Buchwert des Kredites oder der Forderung wird unter Verwendung eines Wertberichtigungskontos reduziert und der Wertminderungsverlust erfolgswirksam erfasst. Forderungen werden einschließlich der damit verbundenen Wertberichtigung ausgebucht, wenn sie als uneinbringlich eingestuft werden und sämtliche Sicherheiten in Anspruch genommen und verwertet wurden. Erhöht oder verringert sich die Höhe eines geschätzten Wertminderungsaufwands in einer folgenden Berichtsperiode aufgrund eines Ereignisses, das nach der Erfassung der Wertminderung eintrat, wird der früher erfasste Wertminderungsaufwand durch Anpassung des Wertberichtigungskontos erfolgswirksam erhöht oder verringert. Wird eine ausgebuchte Forderung aufgrund eines Ereignisses, das nach der Ausbuchung eintrat, später wieder als einbringlich eingestuft, wird der entsprechende Betrag unmittelbar gegen die Finanzaufwendungen erfasst.

a) Kredite und Forderungen in T€	2014	2013
	2.470	2.244
Deutsche Bank lfd. Konto	399	8
Deutsche Bank Mietaval	0	0
Deutsche Bank Pfandbriefbank AG Rlz<3 Monate	0	0
Westdeutsche Immobilienbank	0	0
BGL Kontokorrent EUR	0	0
BCEE Festgeld	1.855	1.950
BCEE Kontokorrent	89	40
LBLux Kontokorrent EUR	194	194
UBS Kontokorrent EUR	115	0
DAB Verrechnungskonto	2	0
Zinsabgrenzung andere Forderungen	11	9
Forderungen	1	42

b) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die von der VMR gehaltenen börsennotierten und nicht börsennotierten Eigenkapitalinstrumente und Schuldtitel werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available-for-Sale) klassifiziert und als Finanzanlagen ausgewiesen. Die Einordnung als finanzielle Vermögenswerte (Available-for-Sale) erfolgte, weil die Vermögenswerte bereits bei Erwerb wieder zur Veräußerung bestimmt waren. Die Zugangsbewertung erfolgt zum Fair Value, der in der Regel den Anschaffungskosten entspricht. Die Folgebewertung erfolgt zum Marktwert (Fair Value). Wertminderungen (impairment loss) für Fremdkapitalinstrumente werden erfasst, wenn objektive Hinweise gem. IAS 39.59(a)-(f) dafür bestehen, dass seit dem Zeitpunkt, zu dem der Vermögenswert angeschafft wurde, ein oder mehrere Verlustereignisse eingetreten sind und die Verlustereignisse Auswirkungen auf die geschätzten künftigen Cashflows haben. Bei der Beurteilung einer Wertminderung

für Eigenkapitalinstrumente werden die ergänzenden objektiven Hinweise des IAS 39.61 - eine signifikante negative Veränderung im technologischen, ökonomischen oder rechtlichen Marktumfeld, in dem das Unternehmen des Emittenten tätig ist oder länger anhaltende Abnahme des Fair Value - berücksichtigt. Das Ergebnis aus der Bewertung wird erfolgsneutral in einem gesonderten Posten des Eigenkapitals (Neubewertungsrücklage) ausgewiesen. Bei einer Veräußerung des finanziellen Vermögenswerts wird das in der Neubewertungsrücklage bilanzierte kumulierte Bewertungsergebnis aufgelöst und in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Im Falle einer Wertminderung (impairment loss) ist die für den finanziellen Vermögenswert gebildete Neubewertungsrücklage aufzulösen und darüber hinaus gehende Beträge werden direkt erfolgswirksam erfasst. Ist der Marktwert nicht verlässlich ermittelbar, erfolgt die Bewertung zu Anschaffungskosten.

b) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte in T€	2014	2013
	862	881
DWS Floating Rate Notes Fonds	662	683
Var. Anleihe Deutsche Bank	200	197

c) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zu den Sonstigen finanziellen Verpflichtungen (Finanzschulden) zählen alle originären finanziellen Verbindlichkeiten, insbesondere Verbindlichkeiten gegenüber Kredi-

tinstituten sowie Kunden und Lieferanten. Finanzschulden werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert, nach Abzug von Transaktionskosten, angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

c) Sonstige finanzielle Verpflichtungen in €	2014	2013
	563	743
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	32	95
Sonstige Verbindlichkeiten	413	472
Verbindlichkeiten aus Steuern	4	63
Verbindlichkeiten aus Lohn und Gehalt	0	1
Verbindlichkeiten Lohn- und Kirchensteuer	0	8
Verbindlichkeiten soziale Sicherheiten	44	41
Umsatzsteuerverbindlichkeiten	70	64

5. Barreserve

Die Bestände sind zum Nennwert ausgewiesen.

6. Forderungen

Forderungen an Kreditinstitute und Kunden werden mit dem Nominalbetrag oder den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

Bei den Forderungen an Kunden ermittelt das Unternehmen zum Bilanzstichtag, ob objektive Hinweise vorliegen, dass eine Wertminderung vorliegt. Die Bewertung erfolgt bei der VMR auf Einzelbasis für jede Forderung. Bei der Bewertung wird der Buchwert des Vermögenswertes mit dem Barwert des zu erwartenden Cash-Flows verglichen. Ein eventueller Differenzbetrag wird als Verlustbetrag ergebniswirksam erfasst. Für die bestehenden Forderungen an Kunden wurde nicht die Barwertmethode angewandt, da alle Forderungen unbestimmt (täglich fällig) hinsichtlich der Laufzeit sind.

Eine Ausbuchung der einzelnen Forderungen erfolgt erst dann, wenn die vertraglichen Rechte auf Cashflows auslaufen. Dies bedeutet, dass auch in voller Höhe einzelwertberichtigte Forderungen weiterhin in der Bilanz angesetzt werden.

7. Finanzanlagen

Als Finanzanlagen weisen wir alle Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere und Beteiligungen aus.

Sämtliche Finanzanlagen werden der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbar“ zugeordnet und entsprechend den Vorschriften des IAS 39 erfasst und bewertet.

8. Immaterielle Vermögenswerte

Die hierunter ausgewiesene Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um die planmäßigen linearen Abschreibungen entsprechend der voraussichtlichen Nut-

zungsdauer, angesetzt. Die voraussichtliche Nutzungsdauer liegt für EDV-Software bei drei Jahren.

9. Sachanlagen

Die hierunter ausgewiesene Betriebs- und Geschäftsausstattung wird zu Anschaffungskosten, vermindert um die planmäßigen linearen Abschreibungen entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer, angesetzt. Die voraussichtliche Nutzungsdauer liegt für EDV-Anlagen zwischen drei und sechs Jahren und für andere Betriebs- und Geschäftsausstattung zwischen drei und dreizehn Jahren.

Gewinne aus der Veräußerung von Sachanlagen werden in den sonstigen betrieblichen Erträgen vereinnahmt, Verluste in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.

10. Wertminderungsprüfung

Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden nicht planmäßig abgeschrieben, sondern unterliegen einem jährlichen Wertminderungstest (Impairment-Test).

Planmäßig abzuschreibende Vermögenswerte werden im Gegensatz dazu nur dann einem Wertminderungstest unterzogen, wenn Ereignisse bzw. Indikatoren darauf hindeuten, dass ihr Buchwert möglicherweise nicht mehr erzielbar ist.

Ein Wertminderungsaufwand wird in Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag entspricht dem höheren Betrag aus Zeitwert des Vermögenswerts abzgl. Veräußerungskosten und seinem Nutzungswert. Zur Beurteilung der Wertminderung werden die Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene gruppiert, für die sich Cashflows separat identifizieren lassen (sogenannte Cash Generating Units, im Folgenden auch CGUs).

11. Ertragsteueransprüche

Laufende Ertragsteueransprüche wurden mit den aktuell gültigen Steuersätzen berechnet, in deren Höhe die Erstattung von den Steuerbehörden geleistet wird.

12. Aktive Latente Ertragsteuern

Latente Steueransprüche und -verpflichtungen berechnen sich aus unterschiedlichen Wertansätzen eines bilanzierten Vermögenswerts oder einer Verpflichtung und dem jeweiligen steuerlichen Wertansatz. Hieraus resultieren in der Zukunft voraussichtliche Ertragsteuerbelastungs- oder -entlastungseffekte (temporäre Unterschiede).

Aktive latente Ertragsteuern auf noch nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge (vorläufiger Verlustvortrag zum 31. Dezember 2014 insgesamt T€ 28.289; 2013 T€ 28.634) wurden nicht bilanziert. Die Verlustvorträge bestehen nur auf Ebene der VMR AG. Bei der VMR AG ist trotz des positiven Ergebnisses auf absehbare Zeit nicht zu erwarten, dass die Verlustvorträge verbraucht werden. Das positive Ergebnis des Jahres 2014 ist auf einmalige Realisation von bereits in Vorjahren abgeschriebenen Forderungen zurückzuführen. Auch die Ausschüttungen der Interinvest an die VMR AG sind weitgehend steuerfrei und darüber hinaus fallen sonst nur geringe steuerbare Erträge an. Dagegen ist der Aufwand in der AG aber fast vollständig steuerlich abzugsfähig.

Aktive latente Steuern auf Bewertungsunterschiede bei der Pensionsrückstellung wurden im Jahr 2014 erstmals in Höhe von T€ 74 aktiviert. Die temporären Unterschiede stammen aus den unterschiedlich hohen Rechnungszinssätzen, die bei der Bewertung zugrunde gelegt worden sind.

13. Sonstige Verbindlichkeiten

Diese Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungs- oder Erfüllungsbetrag angesetzt.

14. Rückstellungen

Pensionsrückstellungen

Die Bewertung der Rückstellungen für Pensionen erfolgt nach dem in IAS 19 vorgeschriebenen versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Methode).

Im Konzern existiert ein Pensionsplan, der durch Zahlungen an eine Versicherungsgesellschaft finanziert wird und dessen Höhe auf fortlaufend eingeholten versicherungsmathematischen Berechnungen basiert. Für die versicherungsmathematischen Berechnungen wurden im Durchschnitt folgende Annahmen zugrunde gelegt:

Angaben in %	31.12.2014	31.12.2013
Rechnungszins	1,75	3,75
Gehaltsentwicklung	0,00	0,00
Rentenanpassung	2,00	2,00

Die Pensionsrückstellungen im Konzern basieren ausschließlich auf leistungsorientierten Pensionsplänen.

Bei der Ermittlung der Pensionsrückstellung wird ein Gehaltstrend nicht berücksichtigt, da diese ausschließlich für den zum 31.12.2007 unverfallbar ausgeschiedenen ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht.

Als Rechnungsgrundlage wurden die Sterbetafeln von Heubeck RT2005G mit einem Pensionsalter von 65 verwendet.

Sonstige Rückstellungen

Der Ansatz und die Bewertung der sonstigen Rückstellungen erfolgt nach IAS 37. Sonstige Rückstellungen setzen wir für ungewisse Verbindlichkeiten gegenüber Dritten und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften in Höhe der zu erwartenden Inanspruchnahmen an. Rückstellungen für Aufwendungen, die sich nicht auf eine Außenverpflichtung beziehen, dürfen nach IFRS nicht gebildet werden.

Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen resultieren aus den Berechnungen der Interinvest S.A. und betreffen laufende Steuern.

15. Aufwand- und Ertragsrealisierung

Erträge inkl. der Provisionserträge werden mit Erbringung der Leistung realisiert. Betriebliche Aufwendungen (Provisionsaufwendungen) werden mit der Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung ergebniswirksam. Zinserträge und -aufwendungen werden periodengerecht erfasst.

16. Leasingverhältnisse

IFRIC 4 enthält Vorschriften und Anwendungsbeispiele zur Ermittlung, ob Vereinbarungen oder Verträge in einem Unternehmen als Leasingverträge zu klassifizieren und nach IAS 17 zu bilanzieren sind.

Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind beim Leasinggeber verbleiben, werden als Operating Leasing klassifiziert. Im Zusammenhang mit Operating Leasing geleistete Zahlungen des Leasingnehmers werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Der Gesamtleasingaufwand für das abgelaufene Geschäftsjahr beträgt T€ 188 (Vorjahr: T€ 287).

Demgegenüber gelten als Finanzierungsleasing solche Vertragsverhältnisse, die im Wesentlichen alle Chancen und Risiken auf den Leasingnehmer übertragen.

Vertragliche Vereinbarungen, die als Finanzierungsleasing zu klassifizieren sind, bestanden im Geschäftsjahr 2014 nicht.

17. Finanzrisikomanagement

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der Konzern dem Liquiditäts-, dem Kredit-, dem Kurs- und 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 Risikomanagement erfolgt sowohl zentral durch den Vorstand der VMR Gruppe als auch dezentral durch die jeweiligen Risikomanager des dem Konzern angehörigen Tochterunternehmens, entsprechend der vom Vorstand des Mutterunternehmens verabschiedeten Richtlinien. Die Risikomanager identifizieren, bewerten und sichern finanzielle Risiken in enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten ab. Weitere Angaben zum Management von Risiken erfolgen im Konzernlagebericht, Abschnitt Risikomanagement.

Liquiditätsrisiko

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 und aus Neugeschäft.

Unter das Liquiditätsrisiko fällt auch, dass bei Bedarf nicht ausreichend Liquidität zu den erwarteten Konditionen beschafft werden kann (Refinanzierungsrisiko) oder aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen Geschäfte nicht oder nur mit Verlusten aufgelöst bzw. glattgestellt werden können (Marktliquiditätsrisiko).

Für das Liquiditätsmanagement des Unternehmens liegt die Zuständigkeit bei dem Vorstand.

Aufgabe des Liquiditätsmanagements ist es, prognostizierbare Defizite unter normalen Marktbedingungen zu marktüblichen Konditionen zu finanzieren. Das bedeutet, dass sowohl Verluste aus der Aufnahme von Geldern zu überhöhten Zinsen als auch die Anlage überschüssiger Mittel zu unter dem Marktniveau liegenden Sätzen vermieden werden sollen.

Das Unternehmen steuert seine Liquidität in der Weise, dass zu jeder Zeit genügend Mittel zur Verfügung stehen, um seinen Verbindlichkeiten fristgerecht nachzukommen.

Der Konzern hat neben diesen und den in den sonstigen Passiva enthaltenen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen keine weiteren finanziellen Verbindlichkeiten sowie unwiderrufliche Kreditzusagen. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind kurzfristig fällig und fallen somit ins erste Laufzeitband.

Kreditrisiko

Das Kreditrisiko liegt in der Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse von Kreditnehmern oder Kontrahenten des Unternehmens begründet. Daraus resultieren zum einen die Gefahr des teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zahlungen bzw. Leistungen und zum anderen bonitätsbedingte Wertminderungen bei Finanzinstrumenten.

Das Kreditrisikomanagement ist für die operative Messung und Steuerung der Kreditrisiken verantwortlich. Zu den Aufgaben zählen insbesondere die Überwachung der Kreditrisikopositionen und -engagements, die Bonitätsanalyse sowie Rating-Entscheidungen.

Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten einwandfreier Bonität abgeschlossen.

In der folgenden Tabelle wird die Kreditqualität der finanziellen Vermögenswerte, die weder überfällig noch wertgemindert sind, anhand ihrer Risikoklasse dargestellt.

Angaben in T€	Kredite und Forderungen Kunden		Kredite und Forderungen Kunden Kreditinstitute		Finanzanlagen	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Weder überfällig noch wertgemindert	1	43	2.469	2.202	862	881

Finanzielle Vermögenswerte, die überfällig, aber nicht wertgemindert sind im Sinne von IFRS 7.37(a), liegen in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 nicht vor.

Posten mit nachverhandelten Konditionen im Sinne des IFRS 7.36(d) liegen in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 ebenfalls nicht vor.

Die folgende Tabelle stellt das maximale Ausfallrisiko finanzieller Vermögenswerte im Sinne von IFRS 7.36(a) dar.

Angaben in T€	Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	
	2014	2013
Barreserve	0	0
Kredite und Forderungen Kunden	1	43
Kredite und Forderungen Kreditinstitute	2.469	2.202
Finanzanlagen	862	881

Marktrisiko

Marktrisiken entstehen aus einer möglichen Veränderung von Risikofaktoren, die zu einer Verringerung des Marktwerts der diesen Risikofaktoren unterliegenden Transaktionen führt. Für das Unternehmen sind die folgenden Gruppen von allgemeinen Risikofaktoren von Relevanz:

Kursrisiko

Der Konzern ist einem Kursänderungsrisiko einiger seiner Finanzanlagen ausgesetzt, da diese komplett in der Bilanz als „zur Veräußerung verfügbar“ (available for sale) klassifiziert wurden. Die Gesellschaft stuft diese Kursrisiken als gering ein und hat ausreichende Überwachungsmaßnahmen für das verbleibende Portfolio getroffen.

Zinsrisiko

Zinsrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Das Risiko von Schwankungen der Marktzinssätze, dem der Konzern ausgesetzt ist, resultierte in den Vorjahren überwiegend aus den langfristigen variabel verzinslichen Darlehen. Diese sind im Jahr 2013 abgelöst und im Jahr 2014 daher nicht mehr vorhanden.

Währungsrisiko

Der Konzern ist international tätig und in Folge dessen einem Fremdwährungsrisiko ausgesetzt, das auf den

Wechselkursänderungen verschiedener Fremdwährungen basiert, hauptsächlich in US-Dollar. Fremdwährungsrisiken entstehen aus erwarteten zukünftigen Transaktionen, bilanzierten Vermögenswerten und Schulden.

Ein Fremdwährungsrisiko entsteht, wenn zukünftige Geschäftstransaktionen, bilanzierte Vermögenswerte und Schulden auf eine Währung lauten, die nicht der funktionalen Währung des Unternehmens entspricht.

Währungsrisiken sind für den Konzern von unwesentlicher Bedeutung.

Kapitalsteuerung

Das Eigenkapital umfasst auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital. Vorrangiges Ziel des Kapitalmanagements des Konzerns ist es sicherzustellen, dass zur Unterstützung der Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhalten wird.

Der Konzern steuert seine Kapitalstruktur und nimmt Anpassungen vor unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. 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.

B. Erläuterungen zur Bilanz

18. Barreserve

Unter dem Posten Barreserve weisen wir den Kassenbestand in Höhe von € 2,98 (2013: € 194,73) aus.

19. Forderungen an Kreditinstitute

Angaben in T€	gesamt		täglich fällig		andere Forderungen	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen an inländische Kreditinstitute	411	18	400	9	11	9
Forderungen an ausländische Kreditinstitute	2.058	2.184	2.058	2.184	0	0
Gesamt	2.469	2.202	2.458	2.193	11	9

Die anderen Forderungen entfallen in Höhe von T€ 11 (2013: T€ 9) auf Zinsabgrenzungen.

20. Forderungen an Kunden

Die Kundenforderungen gliedern sich wie folgt:

Angaben in T€	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen an inländische Kunden	0	0
Forderungen an ausländische Kunden	1	43
Gesamt	1	43

Alle Forderungen sind unbestimmt bezüglich der Laufzeit (täglich fällig). Wertberichtigungen wurden nicht vorgenommen.

21. Finanzanlagen (Available-for-Sale-Bestand)

Angaben in T€	31.12.2014	31.12.2013
Geldmarktfonds	862	881
Schuldverschreibungen	0	0
Gesamt	862	881
Davon: Fremdwährungsbeträge	0	0

Der Bilanzwert der Finanzanlagen stellt sich wie folgt dar:

Angaben in T€	2014	2013
Buchwert zum 1. Januar	881	3.429
Zugänge	0	0
Abgänge	25	2.592
Wertänderung der Neubewertungsrücklage	6	44
Rundungsdifferenzen	0	0
Buchwert zum 31. Dezember	862	881

22. Sachanlagen

Die Entwicklung des Konzernanlagevermögens haben wir am Ende des Anhangs gesondert dargestellt. Der ausgewiesene Buchwert entfällt ausschließlich auf das Sachanlagevermögen der Interinvest S.A., Luxemburg.

23. Ertragssteueransprüche und Sonstige Aktiva

Die sonstigen Aktiva setzen sich im Wesentlichen aus folgenden Posten zusammen:

Angaben in T€	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen gegen das Finanzamt	78	82
Aktive latente Steuern	74	0
Übrige	266	287
Gesamt	418	369

Die Forderungen gegen das Finanzamt bestehen aus Erstattungsansprüchen aus Körperschaftsteuer (T€ 78; Vorjahr: T€ 82). Die aktiven latenten Steuern entfallen in voller Höhe auf Bewertungsunterschiede der Pensionsverpflichtung. Die übrigen Aktiva betreffen mit T€ 87 Ansprüche aus Rückdeckungsversicherung (Vorjahr: T€ 84).

24. Rückstellungen

Die Rückstellungen gliedern sich wie folgt:

Angaben in T€	31.12.2014	31.12.2013
Pensionsrückstellungen	449	241
Steuerrückstellungen	14	7
Sonstige Rückstellungen	148	108
Gesamt	611	356

Entwicklung der Pensionsrückstellungen:

Der Konzern hat einen leistungsorientierten Pensionsplan.

Ein leistungsorientierter Plan ist ein Pensionsplan, der einen Betrag an Pensionsleistungen fest schreibt, den ein Mitarbeiter bei Renteneintritt erhalten wird, dessen Höhe üblicherweise von einem oder mehreren Faktoren, wie Alter, Dienstzeit und Gehalt abhängig ist. Die in der Bilanz angesetzte Rückstellung für leistungsorientierte Pläne entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (im folgendem auch Defined benefit obligation oder abgekürzt „DBO“) am Bilanzstichtag abzüglich dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens. Die DBO wird jährlich von einem unabhängigen versicherungsmathematischen Gutachter unter Anwendung der Anwartschaftsbarwert-Methode berechnet.

Nach dem vorliegenden Pensionsgutachten ergeben sich folgende Angaben zur Sensitivitätsanalyse:

Angaben in T€	Sensitivität Rechnungszins (+0,5%)	Sensitivität Rechnungszins (+1,00%)
DBO	475	466
Service Cost	0	0
Interest Cost	11	8

Die von der Gesellschaft abgeschlossene und verpfändete Rückdeckungsversicherung, zur Absicherung der Pensionszusagen wurde gemäß IAS 19 als sogenanntes plan asset qualifiziert.

Die unverpfändete Rückdeckungsversicherung wurde in Höhe von T€ 87 unter den sonstigen Vermögenswerten aktiviert.

Die nachfolgenden Tabellen zeigen die Entwicklungen auf den Abschluss zum 31. Dezember 2013 sowie auf den Abschluss zum 31. Dezember 2014.

Entwicklung des Planvermögens:

Angaben in T€	2014	2013
Stand 1. Januar	84	81
Erträge aus Planvermögen	3	3
Beiträge	0	0
Versicherungsmathematische Verluste	0	0
Stand 31. Dezember	87	84

Entwicklung der Pensionsverpflichtungen:

Angaben in T€	2014	2013
Stand 1. Januar	325	295
Zinsaufwand	12	12
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	199	18
Stand 31. Dezember	536	325
Stand der Pensionsrückstellung zum 31. Dezember	449	241

Das Planvermögen besteht ausschließlich aus zwei klassischen Lebensversicherungen und kann daher nicht im Detail in Beschaffenheit und Risiken aufgliedert werden.

Die Zuführung zur Pensionsrückstellung resultiert aus der laufenden Aufzinsung, welche unter den Zinsaufwendungen erfasst ist. Ein nicht verpfändeter Anspruch aus einer Rückdeckungsversicherung wird unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Steuerrückstellungen:

Die Rückstellungen betreffen in erster Linie die Interinvest in Höhe von T€ 14 (Vorjahr: T€ 7) für Steuern vom Einkommen und Ertrag.

Entwicklung der sonstigen Rückstellungen:

Angaben in T€	Stand 01.01.2014	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2014
Prüfungskosten	40	40	0	48	48
Erstellung Jahresabschluss	32	32	0	65	65
HV/Geschäftsbericht	15	13	2	14	14
Übrige	21	0	0	0	21
Gesamt	108	94	2	136	148

Entwicklung der sonstigen Rückstellungen des Vorjahres:

Angaben in T€	Stand 01.01.2013	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2013
Prüfungskosten	41	41	0	40	40
Erstellung Jahresabschluss	29	29	0	32	32
HV/Geschäftsbericht	25	14	11	15	15
Übrige	18	1	0	4	21
Gesamt	113	85	11	91	108

25. Passive latente Ertragsteuern

Passive Steuerlatenzen aus der Neubewertung der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte wurden im Jahr 2014 erstmals in Höhe von T€ 21 passiviert.

26. Sonstige Passiva

Die Sonstige Passiva beinhalten im Wesentlichen folgendes:

Angaben in T€	31.12.2014	31.12.2013
Verbindlichkeiten		
aus Lieferungen und Leistungen	32	103
gegenüber Personal	0	1
aus Sozialversicherungen	44	41
gegenüber dem Finanzamt	74	134
Sonstige	413	464
Gesamt	563	743

In den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind im Wesentlichen Verpflichtungen aus noch offenen Rechnungen enthalten.

27. Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

Grundkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € 1.606.565,00 (Vorjahr € 1.606.565,00) und ist eingeteilt in 1.606.565 auf den Inhaber lautende Stammaktien in Form von nennwertlosen Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils € 1,00 je Aktie. Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

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

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

Kapitalrücklage

In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge aus der Ausgabe von Aktien ausgewiesen. Die Kapitalrücklage wurde zum 31. Dezember 2013 weitgehend zum Ausgleich des Verlustvortrags aufgelöst. Zum 31. Dezember 2014 beläuft sich die Kapitalrücklage auf T€ 995.

Im Einzelabschluss sind die Kapitalrücklage zum 31. Dezember 2013 zum Ausgleich des im Einzelabschluss bestehenden Jahresfehlbetrags und eines Teils des Verlustvortrags aufgelöst worden.

Neubewertungsrücklage

In die Neubewertungsrücklage werden die Ergebnisse aus der Bewertung von Finanzinstrumenten zum Marktwert nach Berücksichtigung der in der Neubewertungsrücklage erfassten Wertänderungen, der wechselkursbedingten Veränderungen eingestellt. Eine erfolgswirksame Erfassung von Gewinnen oder Verlusten erfolgt erst, wenn der Vermögenswert veräußert beziehungsweise abgeschrieben worden ist. Darüber hinaus werden versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus der Neubewertung leistungsorientierter Pläne unter diesem Posten erfasst. Hierauf entfallende latente Steuern werden ebenfalls direkt im Eigenkapital unter diesem Posten erfasst.

28. Marktwert – Fair Value von Finanzinstrumenten

Alle Finanzinstrumente werden zum Bilanzstichtag auf Werthaltigkeit geprüft. Sofern bei bestimmten Forderungen an Kunden bei der VMR AG im Zuge des Impairment-Tests Wertminderungen festgestellt werden, werden diese ergebniswirksam erfasst. Es bestehen, wie auch im Vorjahr, bei allen finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten keine Unterschiede zwischen dem Buchwert und dem Marktwert (Fair Value) zum 31. Dezember 2014.

Zum Fair Value bilanzierte Finanzinstrumente werden folgendermaßen in die Fair Value-Bewertungshierarchien eingeordnet:

Level 1 - mittels notierter Preise in aktiven Märkten bewertete Finanzinstrumente

Für die Bewertung des Fair Value werden die regelmäßig und rechtzeitig von einer Börse, einem Händler, einem Broker, einer Industriegruppe oder einer Preisagentur zur Verfügung gestellten Preise herangezogen, vorausgesetzt der Preis spiegelt aktuelle und reguläre Markttransaktionen wider.

Level 2 - mittels Bewertungsverfahren auf Basis beobachtbarer Marktdaten bewertete Finanzinstrumente

Finanzinstrumente werden dem Level 2 zugeordnet, sofern für sie keine beobachtbaren Marktpreise verfügbar sind. Die Bewertung zum Fair Value wird anhand anerkannter und marktüblicher Bewertungsmethoden durchgeführt. Sämtliche Input-Faktoren, die sich wesentlich auf den Fair Value auswirken, sind dabei entweder direkt oder indirekt beobachtbar.

Level 3 - mittels Bewertungsverfahren auf Basis nicht beobachtbarer Parameter

Finanzinstrumente werden dem Level 3 zugeordnet, sofern bei der Fair Value Ermittlung Bewertungsverfahren herangezogen werden, deren Inputparameter sich wesentlich auf den Fair Value auswirken und nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren.

Die Aufteilung der zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente auf die einzelnen Hierarchiestufen stellt sich wie folgt dar:

Angaben in T€	31.12.2014				31.12.2013			
	Gesamt	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt	Level 1	Level 2	Level 3
Finanzanlagen (AfS)								
Geldmarktfonds	862	862	0	0	881	881	0	0
Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0	0	0	0

Weder im Berichtsjahr 2014 noch im Geschäftsjahr 2013 kam es zu Transfers zwischen den einzelnen Leveln.

C. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

29. Zinsüberschuss

Angaben in T€	2014	2013
Zinserträge	16	36
Zinsaufwendungen	11	9
Zinsüberschuss	5	27

Die Gruppe erzielte Zinserträge durch die risikoaverse Anlage von liquiden Mitteln. Der Vorstand überwacht und lenkt das Kapitalmanagement der Gesellschaft unter Beachtung der für die Gruppe festgelegten Anlagestrategie.

30. Provisionsüberschuss

Angaben in T€	2014	2013
Provisionserträge	2.343	2.881
Provisionsaufwendungen	122	180
Provisionsüberschuss	2.221	2.701

Die Provisionserträge enthalten Erträge aus erbrachten Dienstleistungen für die Verwaltung von Kundendepots. Sie wurden ausschließlich durch die Interinvest S.A., Luxemburg (Sitz der die Erträge generierenden Einheit) erwirtschaftet.

Im Provisionsergebnis sind keine als Ertrag oder Aufwand dargestellten Entgelte aus finanziellen Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, enthalten.

31. Ergebnis aus Finanzanlagen (Available-for-Sale-Bestand)

Angaben in T€	2014	2013
Erträge aus Finanzanlagen	25	1.601
Aufwendungen aus Finanzanlagen	25	1.592
Nettoergebnis aus Finanzanlagen	0	9

Im Ergebnis aus Finanzanlagen weisen wir Veräußerungs- und Bewertungsergebnisse aus dem zur Veräußerung verfügbaren Wertpapierbestand aus. Die Erträge im Geschäftsjahr 2014 resultieren aus dem Verkauf verschiedener Finanzanlagen.

In dem Eigenkapitalposten Neubewertungsrücklage werden Ergebnisse aus der Bewertung der AfS-Finanzanlagen zum Fair Value eingestellt. Die erfolgswirksame Erfassung der Gewinne und Verluste erfolgt nur, wenn die entsprechenden Vermögenswerte veräußert oder abgeschrieben werden.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden T€ 11 (Vorjahr: T€ 53) der Neubewertungsrücklage zugeführt. Eine erfolgswirksame Umgliederung aus der Neubewertungsrücklage in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte im Berichtsjahr i.H.v. T€ 5 (Vorjahr: T€ 9).

32. Nettogewinne/Nettoverluste

Die Nettogewinne und Nettoverluste werden durch erfolgswirksame Fair Value Änderungen, Wertminderungen, erfolgswirksame Wertaufholungen, Wechselkursänderungen sowie durch Ausbuchungserfolge beeinflusst.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Zusammensetzung der Nettogewinne und Nettoverluste des Geschäftsjahres 2014.

Angaben in T€	Loans and Receivables		Available for Sale		Other financial Liabilities	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Nettogewinne/ Nettoverluste	0	0	0	9	0	0

33. Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen setzen sich zusammen aus Personalaufwand (T€ 1.641) und anderen Verwaltungsaufwendungen (T€ 799). Diese setzen sich wie folgt zusammen:

33. Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen setzen sich zusammen aus Personalaufwand (T€ 1.641) und anderen Verwaltungsaufwendungen (T€ 799). Diese setzen sich wie folgt zusammen:

Personalaufwand:

Angaben in T€	2014	2013
Löhne und Gehälter	1.492	1.546
Sozialversicherungsabgaben	149	145
Personalaufwand	1.691	1.821

Der Konzern hat einen leistungsorientierten Pensionsplan. Der Pensionsaufwand aus dem leistungsorientierten Plan betrifft nur bereits ausgeschiedene Anspruchsberechtigte. Die Zuführung zur Pensionsrückstellung resultiert aus der laufenden Aufzinsung, welche unter den Zinsaufwendungen erfasst ist.

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gruppe 13 Mitarbeiter, im Vorjahr waren es 13.

Die Arbeitnehmer inkl. Vorstand der VMR teilen sich in Gruppen wie folgt auf:

	2014	2013
Asset Management	6	6
Technik	0	0
Verwaltung/Administration	7	7
Gesamt	13	13

Andere Verwaltungsaufwendungen:

Angaben in T€	2014	2013
Mieten	141	270
Prüfungs-, Rechts- und Beratungskosten	195	145
Börseninformationsdienste / EDV-Kosten	211	198
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	24	43
Versicherungen	31	35
Werbe- und Reisekosten	42	44
Fremdarbeiten	0	1
Aufwendungen für Geschäftsbericht und HV	14	15
Beiträge und Gebühren	34	38
Telefon / Internet	8	8
Sonstiges	98	131
Andere Verwaltungsaufwendungen	798	927

34. Sonstiges betriebliches Ergebnis

Angaben in T€	2014	2013
Erträge aus bereits abgeschriebenen Forderungen	550	0
Auflösung von Rückstellungen	2	11
Sonstige betriebliche Erträge	39	39
Sonstiges betriebliches Ergebnis	591	50

35. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Angaben in T€	2014	2013
Betriebs- und Geschäftsausstattung	9	39
EDV-Software	2	0
Gesamt	11	39

36. Ertragsteuern

Angaben in T€	2014	2013
Laufende Steuern	- 5	- 87
Gesamt	- 5	- 87

Überleitungsrechnung Steuern vom Einkommen und Ertrag:

Angaben in T€	2014	2013
Konzernjahresergebnis vor Ertragsteuern	347	52
Rechnerischer Steuerertrag im Geschäftsjahr	- 93	- 36
Auswirkungen aufgrund IFRS Konsolidierungsanpassungen	1	- 41
Steuerersparnis aufgrund Verlustabzug	87	0
Auswirkungen Steuersatz im Ausland (Luxemburg)	- 1	- 10
Effektiver Steueraufwand	- 5	- 87

Der als Basis für die Überleitungsrechnung gewählte anzuwendende Ertragsteuersatz setzt sich zusammen aus dem in Deutschland geltenden Körperschaftsteuersatz von 15,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5% und einem für Gewerbesteuer von 10,85%. Insgesamt ergibt sich damit ein inländischer Ertragsteuersatz von rund 26,68% (2013: 26,68%). Der ausländische Steuersatz (Luxemburg) beträgt 29,22% (2013: 29,22%). Für steuerliche Verlustvorträge in Höhe von € 28,2 Mio. in der Körperschaftsteuer und € 29,0 Mio. in der Gewerbesteuer wurden aus Vorsichtsgründen keine latenten Steueransprüche gebildet.

37. Sonstige Steuern

Angaben in T€	2014	2013
Vermögensteuer	- 9	0
Steuernachzahlungen Vorjahre Vermögensteuer	- 5	0
Auflösung Rückstellung Körperschaftsteuer/Gewerbsteuer	0	10
Gesamt	- 14	10

D. Sonstiges

38. Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ermittelt sich, indem das auf die Inhaber der Stammaktien der Value Management & Research AG entfallende Jahresergebnis durch die gewichtete Anzahl der sich während des Berichtsjahres durchschnittlich im Umlauf befindlichen Zahl der Aktien dividiert wird. Die gewichtete durchschnittliche Anzahl für das unverwässerte Ergebnis je Aktie 2014 beträgt 1.606.565 Aktien (2013: 1.606.565 Aktien) und das maßgebende Jahresergebnis € 346.903,29 (2013: € 52.190,44). Als Ergebnis je Aktie ergibt sich ein Betrag von € 0,22 (2013: € 0,03).

39. Dividende je Aktie

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Gesellschaft, wie im Vorjahr, keine Dividende ausgeschüttet.

40. Verpflichtungen als Leasingnehmer im Rahmen aus Operating Leasing

Der Konzern mietet im wesentlichen Verwaltungsgebäude im Rahmen von Operating Leasingverhältnissen. Die Leasingverhältnisse weisen unterschiedliche Konditionen, Mieterhöhungsklauseln und Verlängerungsoptionen auf.

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus Operating Leasing betragen voraussichtlich:

Angaben in T€	Gesamtbetrag	davon mit einer Restlaufzeit		
		bis 1 Jahr	1 - 5 Jahre	mehr als 5 Jahre
31.12.2014	238	146	92	0
31.12.2013	390	154	236	0

41. Honorar des Abschlussprüfers

Die im Geschäftsjahr als Aufwand erfassten Honorare setzen sich wie folgt zusammen:

Angaben in T€	2014	2013
Honorare für:		
Abschlussprüfungsleistungen	29	29
Gesamt	29	29

42. Kapitalflussrechnung

Die Konzernkapitalflussrechnung ist nach IAS 7 (Cash Flow Statements) erstellt. Es wird zwischen Zahlungsströmen aus betrieblicher, investiver und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Die in der Finanzierungsrechnung ausgewiesene Liquidität entspricht dem Bilanzausweis „Forderungen an Kreditinstitute“.

Der Finanzmittelbestand am Ende der Periode, wie er in der Konzernkapitalflussrechnung dargestellt wird, kann auf die damit in Zusammenhang stehenden Posten in der Konzernbilanz folgendermaßen übergeleitet werden:

Angaben in T€	2014	2013
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	2.458	2.193
In Forderungen an Kreditinstitute enthaltene Zinsforderungen	11	9
Forderungen an Kreditinstitute	2.469	2.202

43. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Dritte Parteien gelten als nahestehend, sofern eine Partei die andere mittelbar oder unmittelbar kontrolliert oder maßgeblichen Einfluss auf deren geschäftliche oder operative Entscheidungen ausüben kann.

Eine Person oder ein naher Familienangehöriger dieser Person steht der VMR nahe, wenn sie/er

- die Gesellschaft beherrscht oder an dessen gemeinschaftlicher Führung beteiligt ist
- maßgeblichen Einfluss auf die VMR hat oder
- im Management der Gesellschaft oder eines Mutterunternehmens des berichtenden Unternehmens eine Schlüsselposition bekleidet

Ein Unternehmen steht der Gesellschaft nahe, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- Das Unternehmen und die VMR gehören derselben Unternehmensgruppe an (was bedeutet, dass alle Mutterunternehmen, Tochterunternehmen und Schwestergesellschaften einander nahe stehen)
- Eines der beiden Unternehmen ist ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen des anderen (oder ein assoziiertes Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen eines Unternehmens der VMR Gruppe, der auch dem anderen Unternehmen angehört)
- Beide Unternehmen sind Gemeinschaftsunternehmen desselben Dritten

- Eines der beiden Unternehmen ist ein Gemeinschaftsunternehmen eines dritten Unternehmers und das andere ist assoziiertes Unternehmen dieses dritten Unternehmens
- Das Unternehmen wird von einer dem Unternehmen nahestehenden Person beherrscht oder steht unter gemeinschaftlicher Führung, an der eine nahestehende Person beteiligt ist
- Eine nahestehende Person hat maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen oder bekleidet im Management des Unternehmens eine Schlüsselposition

Der Konzern unterhält Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Dritten. Geschäfte mit diesen Dritten werden im Rahmen des normalen Geschäftsverlaufs durchgeführt und es gelten grundsätzlich die gleichen Bedingungen - einschließlich Zinssätzen und Sicherheiten - wie für im selben Zeitraum getätigte vergleichbare Geschäfte mit Dritten. Diese Geschäfte waren nicht mit ungewöhnlich hohen Einbringlichkeitsrisiken oder anderen ungünstigen Eigenschaften behaftet.

Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen

Personen in Schlüsselpositionen sind Personen, die für die Planung, Leitung und Überwachung der Tätigkeiten der VMR direkt oder indirekt zuständig und verantwortlich sind. Der Konzern zählt die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats für Zwecke des IAS 24 zu Personen in Schlüsselpositionen.

44. Mitglieder des Vorstands

Matthias Girnth, Bad Soden

- Kaufmann
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der VEM Aktienbank AG, München
- Geschäftsführer der Acxit Risk Management GmbH, Frankfurt am Main (bis 4. August 2014)
- Vorsitzender des Verwaltungsrates der Interinvest S.A., Luxemburg

Die Gesamtbezüge des alleinigen Mitglieds des Vorstands Matthias Girnth betragen im Geschäftsjahr 2014 T€ 63 (2013: T€ 78).

45. Mitglieder des Aufsichtsrats

Günther Paul Löw, Frankfurt am Main (Vorsitzender)

- Rechtsanwalt in eigener Kanzlei
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der CFP BioConnect AG, Frankfurt am Main (bis 9. März 2015)
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der venturecapital.de VC GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der S+O Mineral Industries AG, Frankfurt am Main
- Mitglied des Aufsichtsrats der Die Skonto AG, Iserlohn
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der publicity AG, Leipzig
- Vorsitzender des Aufsichtsrats der Tauris Capital AG, Frankfurt am Main

Peter Lang, Luxemburg (stell. Vorsitzender)

- Stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Banque Havilland S.A., Luxemburg
- Vorsitzender des Verwaltungsrats der Immo Croissance SICAV-FIS, Luxemburg
- Mitglied des Verwaltungsrats der Banque Havilland AG, Liechtenstein
- Geschäftsführer der Immo Hesperange S.à r.l., Luxemburg
- Geschäftsführer der Kaytwo S.à r.l., Luxemburg

Juho Hiltunen, Luxemburg

- Angestellter der Banque Havilland S.A., Luxemburg

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2014 auf T€ 32 (2013: T€ 32).

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder setzt sich wie folgt zusammen:
(einschl. bezahlter Umsatzsteuer)

Angaben in T€	Sitzungsentgelt	feste Vergütung
Günter Paul Löw, Vorsitzender	7	6
Peter Lang, stellv. Vorsitzender	3,5	6
Juho Hiltunen	3,5	6
Gesamt	14	18

46. Geschäfte mit Tochtergesellschaften, Joint Ventures und assoziierten Unternehmen

Geschäfte zwischen der VMR AG und dessen Tochtergesellschaften gelten als Geschäfte mit nahestehenden Dritten. Assoziierte Unternehmen und Joint Ventures bestanden in 2014 nicht.

Geschäfte mit der Interinvest S.A., Luxemburg bestanden im Geschäftsjahr 2014 in Form einer Kostenerstattung der Interinvest an die VMR AG i.H.v. T€ 20.

47. Erklärung zum Corporate Governance Codex gemäß § 161 AktG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Erklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären im Internet (www.vmr.de) dauerhaft zugänglich gemacht.

48. Mitteilungspflichten

Die zuletzt erhaltenen, nach § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG berichtspflichtigen Mitteilungen sind folgende:

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

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

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

49. Nachtragsbericht

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

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

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

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

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

Kronberg, 30. April 2015

Matthias Girnth
Vorstand

Entwicklung des Konzernanlagevermögens 2013/2014

Angaben in T€	Sachanlagen	Geschäfts- oder Firmenwert	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Summe
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten				
1. Januar 2013	956	33.528	479	34.963
Zugänge	41	0	0	41
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2013	997	33.528	479	35.004
Kumulierte Abschreibungen				
1. Januar 2013	950	33.528	478	34.956
Zugänge	39	0	0	39
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2013	989	33.528	478	34.995
Buchwert 31. Dezember 2013	8	0	0	8
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten				
1. Januar 2014	997	33.528	479	35.004
Zugänge	35	0	21	56
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2014	1.032	33.528	500	35.060
Kumulierte Abschreibungen				
1. Januar 2014	989	33.528	478	34.995
Zugänge	7	0	2	9
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2014	996	33.528	481	35.004
Buchwert 31. Dezember 2014	36	0	18	54

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Value Management & Research AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 30. April 2015

Baker Tilly Deutschland GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Verena von Tresckow-Bronke
Wirtschaftsprüfer

Alexandra Sievers
Wirtschaftsprüferin

Versicherung des gesetzlichen Vertreters

Nach bestem Wissen versichere ich, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Kronberg, den 30. April 2015

Der Vorstand
Matthias Girth

Bilanz der Value Management & Research AG

zum 31. Dezember 2014

Angaben in €	31.12.2014	31.12.2013
Aktiva		
A. Anlagevermögen		
I. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.424.000,00	1.424.000,00
	1.424.000,00	1.424.000,00
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	20.000,00	20.000,00
2. Sonstige Vermögensgegenstände	145.728,56	179.217,26
	165.728,56	199.217,26
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	782.143,08	806.893,08
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	410.154,92	16.991,50
	1.358.026,56	1.023.101,84
C. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	29,50
	2.782.026,56	2.447.131,34
Passiva		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	1.606.565,00	1.606.565,00
II. Kapitalrücklage	583.666,41	583.666,41
III. Bilanzgewinn	317.999,42	0,00
	2.508.230,83	2.190.231,41
B. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	156.678,00	122.910,00
2. Sonstige Rückstellungen	99.839,80	98.571,80
	256.517,80	221.481,80
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.444,93	15.719,70
2. Sonstige Verbindlichkeiten	8.833,00	19.698,43
	17.277,93	35.418,13
	2.782.026,56	2.447.131,34

Gewinn- und Verlustrechnung der Value Management & Research AG

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

Angaben in €	2014	2013
1. Sonstige betriebliche Erträge	578.086,00	58.715,56
2. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	- 64.896,00	- 79.896,00
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersvorsorge und für Unterstützung, davon für Altersvorsorge EUR 29.038,00 (Vj. EUR 16.803,00)	- 32.601,47	- 20.178,64
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 169.922,22	- 190.662,17
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		
davon Aufwendungen aus der Abzinsung EUR 345,03 (Vj. EUR 613,37)	12.063,10	26.397,58
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		
davon Aufwendungen aus der Abzinsung EUR 600,00 (Vj. EUR 769,00)	- 600,40	- 883,00
6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	322.129,01	- 206.506,67
7. Außerordentliche Aufwendungen		
davon Aufwendungen aus der Anwendung der Art. 66 und 67 Abs. 1 bis 5 EGHGB (Übergangsvorschriften zum BilMoG) EUR 4.130,00 (Vj. EUR 4.130,00)	- 4.130,00	- 4.130,00
8. Außerordentliches Ergebnis	- 4.130,00	- 4.130,00
9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,41	0,21
10. Jahresüberschuss/-fehlbetrag	317.999,42	- 210.636,46
11. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0,00	- 25.449.413,83
12. Entnahme aus der Kapitalrücklage	0,00	23.445.121,02
13. Entnahme aus der Gewinnrücklage		
a) aus anderen Gewinnrücklagen	0,00	2.214.929,27
14. Bilanzgewinn	317.999,42	0,00

Impressum

Herausgeber:

Value Management & Research AG

Campus Kronberg 7

61476 Kronberg/Ts.

www.vmr.de
