

Geschäftsbericht 2015

**VALUE
MANAGEMENT
&
RESEARCH**

Auf einen Blick

Angaben in T€	Konzern 2015 IFRS	Konzern 2014 IFRS
Provisionsüberschuss	2.042	2.221
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 1.120	- 865
Konzernjahresfehlbetrag /-überschuss	- 473	347
Bilanzsumme	11.365	3.804
Forderungen an Kreditinstitute	1.487	2.469
Finanzanlagen	14	862
Gezeichnetes Kapital	2.407	1.607
Eigenkapital	4.622	2.610
Arbeitnehmer (Anzahl im Jahresdurchschnitt)	22	15
IFRS-Ergebnis je Aktie in € ¹	- 0,26	0,22

¹ unverwässert

Inhalt

An die Aktionäre	4
Bericht des Aufsichtsrates	5
Corporate Governance Bericht	7
Konzernlagebericht	10
Konzernabschluss	
Bilanz	24
Gewinn- und Verlustrechnung	26
Gesamtergebnisrechnung	27
Eigenkapitalveränderungsrechnung	28
Kapitalflussrechnung	29
Anhang	31
Anlagevermögen	65
Bestätigungsvermerk	66
Bilanz VMR AG	67
Gewinn- und Verlustrechnung VMR AG	68

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

das Geschäftsjahr 2015 war für die Value Management & Research Gruppe ein Jahr mit entscheidenden Veränderungen.

Im April des Jahres hat die NFS Capital AG, Liechtenstein, ein größeres Aktienpaket vom langjährigen Mehrheitsaktionär Red Morecra Ltd. übernommen.

Der neue Ankeraktionär der VMR Gruppe hat - anders als Red Morecra - bereits für deutliche strategische Impulse bei der VMR AG gesorgt. Neben der personellen Neubesetzung des Vorstands und des Aufsichtsrates wird der Erwerb der 4Free-Gruppe im August 2015 nachhaltigen Einfluss auf die weitere Entwicklung der Gruppe haben.

Der Jahresabschluss 2015 der VMR Gruppe ist durch den Erwerb der 4Free AG nachhaltig beeinflusst worden. Der Erwerb hat zu erheblichen einmaligen Aufwendungen geführt, die sämtlich im Geschäftsjahr ergebniswirksam verbucht wurden.

Das Geschäftsmodell der 4Free-Gruppe ist durch die hohe Anzahl an Kunden und die Langfristigkeit der meisten Verträge deutlich geringeren Schwankungen unterworfen als das Geschäft der interinvest s.a. Zurzeit werden über € 400 Mio. in der 4Free-Gruppe administriert. Die weitgehende Automatisierung der Geschäftsvorfälle bedingt eine nur sehr kleine Anzahl an Mitarbeitern. Das Geschäftsmodell der 4Free-Gruppe ist - wie bei vielen sogenannten „Fintechs“ - auf die Erzielung sicherer Einnahmen bei größtmöglicher Abwicklung des Geschäfts über das Internet ausgerichtet. Das Prinzip „execution only“ minimiert dabei die Risiken.

Durch gezielte Werbemaßnahmen und Marketingkooperationen kann das Volumen der verwalteten Assets relativ planbar gesteigert werden. Die nunmehr einheitliche und skalierbare Service-, Marketing- und Vertriebsplattform der 4Free AG ermöglicht neben organischem Kundenwachstum das weitere „Andocken“ von gleichartig verwalteten Kundenbeständen im Anlagebereich. Hierbei sind dann enorme Effizienzgewinne dank stark fallender Grenzkosten zu erwarten. Bereits im Geschäftsjahr 2016 erwarten wir hier eine erste Transaktion.

Die 4Free-Gruppe plant auf Grundlage der bisherigen Basis mit einem Brutto-Provisionsumsatz von ca. € 2,35 Mio. und einem Ergebnis aus operativer Tätigkeit von rund 600 T€ für 2016 und 750 T€ im Jahr 2017.

Vorstand und Aufsichtsrat der VMR AG haben sich im Jahr 2015 und im ersten Quartal 2016 intensiv mit der Entwicklung bei der Tochtergesellschaft interinvest s.a. beschäftigt. Aufgrund der weiterhin nicht zufriedenstellenden Geschäftsentwicklung wird die interinvest s.a. ohne einen strategischen Partner, der umgehend Synergien realisieren kann, dauerhaft in der Verlustzone bleiben. Aus diesem Grund hat die VMR mehrere Gespräche mit potentiellen Käufern für die interinvest s.a. geführt. Die Gesellschaft erwartet einen Abschluss des Verkaufsprozesses bis zum Ende des 3. Quartals 2016.

Nach dieser Transaktion ist die VMR dann ein echtes Fintech-Unternehmen mit der Strategie, die Gruppe in diesem Sinne konsequent weiter zu entwickeln.

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

Ihr

Eugen Fleck
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 4 Aufsichtsratssitzungen - sämtliche als Präsenzsitzungen, an denen alle Mitglieder des Aufsichtsrates teilnahmen - stattgefunden. Da hierbei durch die Mitglieder des Aufsichtsrates sämtliche Themen behandelt werden konnten, wurden keine Ausschüsse gebildet.

In der bilanzfeststellenden Sitzung am 30. April 2015 in Kronberg wurde der finale Jahresabschluss 2014 im Beisein der Wirtschaftsprüfer von Baker Tilly erläutert und sodann vom Aufsichtsrat festgestellt. Außerdem wurde Herr Eugen Fleck mit Wirkung vom 1. Mai 2015 für 3 Jahre zum weiteren Mitglied des Vorstands ernannt.

In der Sitzung am 8. Juli 2015 in Hamburg hat sich der neue Aufsichtsrat konstituiert und den Vorsitzenden gewählt. Es wurde insbesondere die strategische Neupositionierung der VMR Gruppe diskutiert, einschließlich der Vorstellung der 4Free-Gruppe. Abschließend wurde die Einladung zur HV am 31. August 2015 verabschiedet. Herr Fleck wurde zum neuen Verwaltungsrat der interinvest s.a. bestimmt und die Ausschüttung von Gewinnrücklagen der interinvest s.a. an die VMR AG beschlossen.

Am 31. August 2015 stand in der Aufsichtsratssitzung unmittelbar vor der Hauptversammlung in Kronberg am selben Tag die Genehmigung zum Erwerb der 4Free-Gruppe einschließlich der notwendigen Kapitalmaßnahmen im Vordergrund.

In der letzten Sitzung des Geschäftsjahres am 3. Dezember 2015 in Kronberg wurde das Ergebnis des 3. Quartals erläutert, welches erstmalig unter Einbeziehung der 4Free-Gruppe erfolgte. Außerdem wurde die Entwicklung bei der interinvest s.a. vorgestellt und potentielle Maßnahmen diskutiert.

Neben diesen Sitzungen wurden mit dem Vorstand die laufende Geschäftsentwicklung eingehend analysiert und die strategische Ausrichtung beraten. Dabei spielte insbesondere die weitere strategische Entwicklung des VMR Konzerns eine besondere Rolle. 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 2015 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 5. Mai 2015) 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 2015 Veränderungen ergeben. Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. Die beiden Mitglieder Peter Lang und Juho Hiltunen legten ihre Mandate per 2. Juni 2015 nieder. Durch Beschluss des Amtsgerichts Königstein wurden mit Wirkung ab 3. Juni 2015 die Herren Klaus Schwantge und Sönke Bellmann zu Mitgliedern des Aufsichtsrates bestellt. In der ordentlichen Hauptversammlung am 31. August 2015 wurden die Herren Klaus Schwantge und Sönke Bellmann dann als Aufsichtsräte gewählt. Ihre aktuellen Mandate laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt. Das Mandat von Herrn Günther Paul Löw

läuft bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 beschließt.

Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

Aufgrund des in der ordentlichen Hauptversammlung vom 31. August 2015 gefassten Beschlusses hat der Aufsichtsrat die DPRT GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mit Sitz in 25462 Rellingen mit der Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2015 beauftragt. Der Jahresabschluss und Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 sowie der Lagebericht und Konzernlagebericht sind unter Einbeziehung der Buchführung der Gesellschaft und des Konzerns von der DPRT 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 28. April 2016 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 2015, den Lagebericht sowie den Konzernabschluss mit Lagebericht seinerseits geprüft und in der Sitzung vom 28. April 2016 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 2015 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 2015 ebenfalls nicht vor. Der Abhängigkeitsbericht wurde durch die DPRT 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 DPRT 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 2015.

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

Kronberg, im April 2016

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 5. Mai 2015) 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 4.1.5

Der Vorstand soll bei der Besetzung von Führungsfunktionen im Unternehmen auf Vielfalt (Diversity) achten und für den Frauenanteil in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands Zielgrößen festlegen. Aufgrund der aktuellen Personalstruktur der VMR AG und der Tatsache, dass es sich bei der VMR AG um eine reine Holdinggesellschaft handelt, wurden keine Zielgrößen festgelegt.

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. Die monetären Vergütungsteile sollen fixe und variable Bestandteile umfassen. Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass variable Vergütungsteile grundsätzlich eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben. Die Vergütung soll insgesamt und hinsichtlich ihrer variablen Vergütungsteile betragsmäßige

Höchstgrenzen aufweisen. Die variablen Vergütungsteile sollen auf anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter bezogen sein. Eine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele oder der Vergleichsparameter soll ausgeschlossen sein. Der Aufsichtsrat hat für die variablen Vergütungsteile des Vorstands keine mehrjährige Bemessungsgrundlage, keine betragsmäßige Höchstgrenze und keine Vergleichsparameter definiert, erachtet dies aber aufgrund der geringen absoluten Höhe des variablen Vergütungsteiles 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 sowie eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat wurden 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. In seiner zweiten Sitzung 2016 wird sich der Aufsichtsrat mit der Festlegung einer Regelgrenze für die Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat befassen. 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 überwiegend aus nur einer Person. Die vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsordnung regelt die Geschäftsverteilung. Nähere Informationen zum Vorstand der VMR AG finden Sie auf der Seite 62.

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht seine Geschäftsführung. Er besteht satzungsgemäß aus drei Mitgliedern, die wir auf Seite 63 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 2015 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 2015 wurden auf der Web-Seite der Gesellschaft veröffentlicht.

Im Lagebericht nehmen wir zum Anteilsbesitz der Mitglieder des Aufsichtsrates auf den Seiten 16 bis 19 dieses Geschäftsberichts gesondert Stellung.

Der Vorstand besitzt zum Bilanzstichtag keine Aktien der Gesellschaft (entsprechend 0 % 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 auf den Seite 63 und 64 die individuelle Nennung der Vergütungen von Vorstand und Aufsichtsrat.

Die jährliche Vergütung des Vorstands besteht aus einer erfolgsunabhängigen Vergütung sowie einer im Ermessen des Aufsichtsrates stehenden variablen 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 weiteren Tätigkeiten 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 ab Seite 20.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Rechnungslegung des Konzerns erfolgt nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Die DPRT GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Rellingen wurde von der Hauptversammlung 2015 zum Abschlussprüfer gewählt, vom Aufsichtsrat beauftragt und hat als solche den Jahres- und Konzernabschluss 2015 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 2015

Rahmenbedingungen

Die deutsche Wirtschaft ist 2015 mit 1,7 % ähnlich stark gewachsen wie 2014. Die Finanzmärkte wurden auch 2015 von der sehr expansiven Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken dominiert. Die Anleger drängten weiter in risikoreichere Anlageformen wie Aktien, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen der Peripherieländer.

Die Belastungsfaktoren für das Umfeld der Bank- und Vermögensverwaltungsbranche waren auch 2015 groß. Ursachen waren neben der weiter zunehmenden Regulierungsintensität die Unsicherheit der Marktteilnehmer über den Zusammenhalt des Euroraums, Zweifel an den Wachstumsperspektiven Chinas und anderer bedeutender Schwellenländer und an den globalen Rohstoffmärkten sowie Unsicherheit über den Zeitpunkt einer ersten Zinserhöhung in den USA.

Während es im ersten Halbjahr Hinweise auf eine deutlich stärkere konjunkturelle Dynamik gab, zeigte sich ab etwa der Mitte des Jahres, dass der Aufschwung 2015 eher nur ein moderates Ausmaß aufweisen würde. Vermehrte Unsicherheiten waren die Folge, was in höheren Volatilitäten an den Finanzmärkten seinen Niederschlag fand.

An den internationalen Aktienmärkten stabilisierten sich die Bewertungen dennoch angesichts kursstützender Erwartungen auf eine weiterhin expansive Geldversorgung in vielen Ländern. Hierzu beigetragen haben auch die in der zweiten Jahreshälfte rückläufigen Renditen langfristiger Staatsanleihen in den großen Währungsräumen.

Geschäftsmodell des Konzerns

Der VMR Konzern mit der Muttergesellschaft Value Management & Research AG ist auf das Halten und Verwalten von Beteiligungen sowie die Verwaltung eigenen Vermögens ausgerichtet.

Zum Ende des Berichtsgeschäftsjahres hat der VMR Konzern zwei Beteiligungen, die 4Free AG-Gruppe, Hamburg, und die interinvest s.a., Luxemburg.

Seit 1. September 2015 ist die 4Free AG, Hamburg, die wichtigste Beteiligung innerhalb des VMR Konzerns. Die Unternehmensgruppe der 4Free AG mit ihren Angeboten unter www.4free.de und www.fondsvermittlung24.de ist eine der führenden unabhängigen online (Discount-) Fondsplattformen für Privatanleger in Deutschland. Zur 4 Free-Gruppe gehören die Fondsvermittlung24.de GmbH, die Fondsvermittlung24.de geschlossenen Beteiligungen GmbH und die DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse mbH.

Die 4Free-Gruppe verwaltet per 31. Dezember 2015 einen Investment-Bestand von ca. € 350 Mio. zzgl. Cashkonten von ca. € 80 Mio. Die Zahl der Bestandskunden liegt bei ca. 18.500, die Neukundenzahl im Jahr 2015 bei ca. 1.200 p.a.. Das Platzierungsvolumen im Bereich geschlossene Beteiligungen lag 2015 bei ca. € 6,50 Mio.

Die langjährige Beteiligung interinvest s.a., Luxemburg, konzentriert sich auf die individuelle Vermögensverwaltung von Anlagegeldern privater Kunden. Dafür erhält die Gesellschaft Honorare und Provisionen in Form von Verwaltungs- und anderer Gebühren.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2015

Der Konzernabschluss 2015 der VMR Gruppe ist durch den Erwerb der 4Free AG nachhaltig beeinflusst worden. Der Erwerb hat zu erheblichen einmaligen Aufwendungen geführt, die sämtlich im Geschäftsjahr ergebniswirksam verbucht wurden.

Für das Geschäftsjahr 2015 hat der VMR Konzern einen Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 474 erzielt (vs. Konzernjahresüberschuss von T€ 347 in 2014).

Der Ergebnisbeitrag der 4Free-Gruppe zum Konzernergebnis ab dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung beträgt T€ 143.

Die Tochtergesellschaft interinvest s.a. hat mit einem Verlust in Höhe von T€ 222 (2014: Gewinn von T€ 4) zum Ergebnis beigetragen.

Beim Vorjahresvergleich auf Konzernebene sind einmalige Effekte zu berücksichtigen, die das Ergebnis der Gruppe im Jahr 2014 positiv beeinflusst haben. So wurden im Jahr 2014 vorher abgeschriebene Forderungen in Höhe von insgesamt T€ 550 realisiert.

Das Eigenkapital der Gruppe beträgt zum Bilanzstichtag T€ 4.622 (vs. T€ 2.610 zum 31.12.2014). Die Erhöhung um T€ 2.012 resultiert in erster Linie aus einer deutlichen Erhöhung des Grundkapitals von T€ 1.607 auf T€ 2.407 sowie der Kapitalrücklage auf T€ 2.321 (vs. T€ 584), was eine Folge der Sach- und Barkapitalerhöhung im Dezember 2015 ist.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe zum 31. Dezember 2015 liegt bei 40,7 % (vs. 68,6 % zum 31. Dezember 2014). Die niedrigere Quote ist eine Folge der im Zusammenhang mit der Akquisition der 4Free AG ausgeweiteten Bilanzsumme und der in den Konzernabschluss übernommenen Verbindlichkeiten bei der 4Free AG.

Insgesamt liegt die Ergebnisentwicklung der Gruppe im Jahr 2015 im Rahmen der internen Planungen für das Geschäftsjahr, sofern es sich auf den Konsolidierungskreis zu Beginn des Geschäftsjahres bezieht. Die Akquisition der 4Free-Gruppe war zum Zeitpunkt der Planungserstellung noch nicht in die Planung einbezogen.

Ertragslage

Die Ertragslage des VMR-Konzerns hat sich gegenüber dem nur bedingt vergleichbaren Geschäftsjahr 2014 verschlechtert. Der Konzernjahresfehlbetrag der VMR Gruppe im Jahr 2015 beträgt T€ 474 (vs. Konzernjahresüberschuss von T€ 347 in 2014). Die deutliche Ergebnisverschlechterung ist in erster Linie auf die außerordentlichen Aufwendungen in Folge der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe zurückzuführen. Zudem gab es im Geschäftsjahr 2015 keine außerordentliche Forderungsrealisierung mehr wie im Jahr 2014.

Die Ergebnisverschlechterung bei der interinvest s. a. war - auch in der Höhe - plangemäß. Bereits im Geschäftsjahr 2015 und besonders im ersten Quartal 2016 sind umfangreiche Kostensenkungsmaßnahmen - u.a. die deutliche

Reduzierung der Mitarbeiteranzahl einschließlich einer Umstellung des Vergütungsmodells für die Kundenberater - umgesetzt worden.

Die Nettoprovisionserlöse in der Gruppe sind trotz der anteiligen Umsatzkonsolidierung der 4Free-Gruppe ab 1. September 2015 gesunken (T€ 2.042 in 2015 vs. T€ 2.221 in 2014). Der Rückgang der Provisionserlöse ist insbesondere bei der interinvest s.a. sehr deutlich ausgefallen, was auch zum negativen Gesamtergebnis bei der Luxemburger Gesellschaft geführt hat.

Dieser Ergebnisrückgang bei der interinvest s.a. resultiert aus deutlich gesunkenem Volumen an verwalteten Kundengeldern. Überproportional gesunken sind dabei insbesondere die Transaktionsgebühren, was in erster Linie aus einer eingeleiteten Umstellung des Geschäftsmodells resultiert. Die daraus resultierenden Kostenersparnisse werden sich aber aufgrund der Langfristigkeit vieler Verträge erst im Geschäftsjahr 2017 positiv niederschlagen.

Die Verwaltungsaufwendungen in der Gruppe (Summe aus Personalaufwand, Abschreibungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen) sind leicht gestiegen (T€ 2.743 vs. T€ 2.530 in 2014). Auch hier ist beim Vergleich der Geschäftsjahre die Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe ab 1. September 2015 zu berücksichtigen. Die Personalaufwendungen sind aber - trotz der zeitanteiligen Konsolidierung - von T€ 1.654 auf T€ 1.340 gesunken.

Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristig liquidierbaren Finanzinstrumenten ist von T€ 3.331 zum 31. Dezember 2014 auf T€ 1.501 am 31. Dezember 2015 gesunken, was insbesondere die Barkomponente beim Kaufpreis für die 4Free-Gruppe und den laufenden Verlust des Geschäftsjahres reflektiert.

Vermögenslage

Die Aktivseite der VMR-Konzernbilanz umfasst neben den Zahlungsmitteln in Höhe von T€ 1.487 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von T€ 410 insbesondere Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von T€ 5.363 und sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von T€ 3.497.

Die beiden letzten Positionen sind dabei allein aus der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe entstanden. Aus der Konsolidierung der interinvest s.a. resultieren keinerlei Firmenwerte mehr.

Die Gruppe hat - anders als in den Vorjahren - durch die Einbeziehung der 4Free-Gruppe Finanzverbindlichkeiten in Höhe von T€ 3.978.

Es werden passive latente Steuern in Höhe von T€ 1.123 in Ansatz gebracht.

Resümee Wirtschaftliche Lage

Die Gruppe hat sich im Berichtsjahr - ohne Berücksichtigung der neuen Tochter 4Free AG - im Rahmen der Planung entwickelt. In der Gruppe wurde auch ohne die Neukonsolidierung von einem negativen Ergebnis ausgegangen.

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

Das Geschäftsmodell der interinvest s.a. hat sich sehr negativ entwickelt. Neben Volumensrückgängen beim verwalteten Vermögen sind dafür eine zwingende Veränderung des Geschäftsmodells, starker und kostenintensiver Regulierungsaufwand und der notwendige Personalabbau verantwortlich.

Dagegen ist das Geschäftsmodell der 4Free-Gruppe in den letzten Jahren von deutlichem Volumenwachstum gekennzeichnet gewesen; dieser Trend sollte auch in den kommenden Jahren anhalten. Nicht zuletzt durch z.T. langlaufende Sparverträge („Riester“-Verträge) erzielte die Gruppe laufend Neugeld-Zuflüsse. Darüber hinaus bietet das Modell der Fondsvermittlung über das Internet ohne Ausgabeaufschlag gerade für kostenbewusste Anleger deutliche Vorteile gegenüber dem klassischen Fondsvertrieb über Banken oder Versicherungen.

Für sich betrachtet, erzielte die 4Free-Gruppe trotz aller Einmalaufwendungen und Investitionen im Jahr 2015 ein Ergebnis aus operativer Geschäftstätigkeit von T€ 220.

Mitarbeiter

Zum 31. Dezember 2015 beschäftigte die Gruppe 24 Mitarbeiter (Vorjahr: 12 Mitarbeiter).

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen. Im Verlauf des Jahres 2015 gab es einen Wechsel im Aufsichtsrat.

Die beiden Mitglieder Peter Lang und Juho Hiltunen legten ihre Mandate per 2. Juni 2015 nieder. Durch Beschluss des Amtsgerichts Königstein wurden mit Wirkung ab 3. Juni 2015 die Herren Klaus Schwantge und Sönke Bellmann zu Mitgliedern des Aufsichtsrates bestellt. In der ordentlichen Hauptversammlung am 31. August 2015 wurden die Herren Klaus Schwantge und Sönke Bellmann dann als Aufsichtsräte gewählt. Ihre aktuellen Mandate laufen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2018 beschließt.

Das Mandat von Herrn Günther Paul Löw läuft 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 2015 auf T€ 53 (2014: T€ 32).

Im Vorstand der Gesellschaft fand im Geschäftsjahr 2015 ein Wechsel statt. Am 7. Mai 2015 wurde Herr Eugen Fleck neben Herrn Matthias Girnth zum Vorstand bestellt. Zum 31. August 2015 schied Herr Girnth aus dem Vorstand der Gesellschaft aus. Seit dem 1. September 2015 ist Herr Eugen Fleck alleiniger Vorstand der Gesellschaft. Die Bestellung von Herrn Fleck erfolgt bis zum 30. April 2018.

Herr Fleck erhält eine feste jährliche Vergütung, die Erstattung seiner Auslagen sowie eine variable Vergütung im Ermessen des Aufsichtsrates.

Die Gesamtbezüge des Vorstandes im Jahr 2015 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, bis 31. August 2015						
Angaben in T€	gewährte Zuwendungen		gewährte Zuwendungen		Zufluss	
	2014	2015	(minimal) 2015	(maximal) 2015	2014	2015
Festvergütung	60	40	40	40	60	40
Nebenleistungen	3	2	2	2	3	2
Summe	63	42	42	42	63	42
einjährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0
Gesamtvergütung	63	42	42	42	63	42

Gewährungs- und Zuflusstabelle						
Eugen Fleck, Mitglied des Vorstands, seit 7. Mai 2015						
Angaben in T€	gewährte Zuwendungen		gewährte Zuwendungen		Zufluss	
	2014	2015	(minimal) 2015	(maximal) 2015	2014	2015
Festvergütung	0	12	12	12	0	0
Nebenleistungen	0	0	0	0	0	0
Summe	0	12	12	12	0	0
einjährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0
Gesamtvergütung	0	12	12	12	0	0

Für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine besteht unter bestimmten Voraussetzungen eine Pensionsverpflichtung in Höhe von T€ 401. Der Vorjahreswert dieser Pensionsverpflichtung betrug T€ 449. Der Unterschied ergibt sich aus einem gegenüber dem Vorjahr etwas höheren Kalkulationszinssatz.

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

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

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 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 Vorstandes. Der Aufsichtsrat der VMR AG besteht derzeit aus 3 Mitgliedern, deren aktuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2015 (Günther Paul Löw) bzw. 2018 (Klaus Schwantge und Sönke Bellmann) beschließt, laufen. Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitgliedes bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit bei der Hauptversammlung.

Vorstand

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

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

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

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

Anteilsbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand Herr Eugen Fleck hält am 31. Dezember 2015 insgesamt 0 % der Stimmrechte (0 Anteile) an der VMR AG.

Herr Klaus Schwantge hält über die von ihm mehrheitlich kontrollierte NFS Capital AG Anteile an der VMR AG. 17,56 % der Stimmrechte (das entspricht 400.000 Stimmrechten) sind Herrn Klaus Schwantge gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden über folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, gehalten, deren Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein.

Herr Sönke Bellmann hält am 31. Dezember 2015 insgesamt 1,33 % der Stimmrechte (das entspricht 32.000 Stimmrechten) an der VMR AG.

Transparenz

Eine einheitliche, umfassende und zeitnahe Information hat bei der VMR AG einen hohen Stellenwert. Die Berichterstattung über die Geschäftslage und die Ergebnisse der VMR AG erfolgt im Geschäftsbericht, in den Quartalsmeldungen und im Halbjahresbericht. Ab dem Geschäftsjahr 2016 wird die VMR AG keine Quartalsberichte mehr veröffentlichen, da die gesetzliche Verpflichtung dazu entfallen ist.

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

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Der Konzernabschluss wird seit 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 alsbald nach dem Geschäftsjahresende veröffentlicht.

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

Kontrollsystem

Die Kontrollfunktion betreffend die Tochtergesellschaft interinvest s.a. wird durch den Vorstand der Gesellschaft in seiner Eigenschaft als dortiger Verwaltungsrat wahrgenommen. Die Kontrolle der 4Free-Gruppe erfolgt durch zeitnahe Reporting des verantwortlichen Vorstandes an den Vorstand der VMR AG.

Die Kontrolle der Gesellschaft selbst obliegt dem Aufsichtsrat.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Als deutsche Aktiengesellschaft hat die VMR AG eine duale Führungs- und Kontrollstruktur. Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat bestellt und leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstand besteht seit Januar 2004 bis Mai 2015 und seit September 2015 aus nur einer Person.

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

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

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

2. Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

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

Bestimmungen über Änderung der Satzung

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

Aktionärsstruktur und Kapital

Der Gesellschaft sind im Laufe des Berichtsjahres 2015 folgende Stimmrechtsmeldungen zugegangen:

Herr Matthias Girnth hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. Januar 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 22. Dezember 2014 die Schwelle von 25 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 22,34 % (das entspricht 358.850 Stimmrechten) betragen hat.

Herr Matthias Girnth hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 17. März 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 10. März 2015 die Schwelle von 20 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 19,35 % (das entspricht 310.850 Stimmrechten) betragen hat.

Herr Markus Hartwig hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27. März 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 23. März 2015 die Schwelle von 3 % überschritten hat und an diesem Tag 4,56 % (das entspricht 73.332 Stimmrechten) betrug. 4,56 % der Stimmrechte (das entspricht 73.332 Stimmrechten) sind Herrn Markus Hartwig gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: LMX Holding GmbH.

Die LMX Holding GmbH, Leipzig, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27. März 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 23. März 2015 die Schwelle von 3 % überschritten hat und an diesem Tag 4,56 % (das entspricht 73.332 Stimmrechten) betrug.

Herr Markus Hartwig hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. April 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 31. März 2015 die Schwelle von 5 % überschritten hat und an diesem Tag 5,24 % (das entspricht 84.187 Stimmrechten) betrug. 5,24 % der Stimmrechte (das entspricht 84.187 Stimmrechten) sind Herrn Markus Hartwig gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: LMX Holding GmbH.

Die LMX Holding GmbH, Leipzig, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. April 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 31. März 2015 die Schwelle von 5 % überschritten hat und an diesem Tag 5,24 % (das entspricht 84.187 Stimmrechten) betrug.

Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5. Mai 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 29. April 2015 die Schwelle von 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 % und 30 % unterschritten hat und an diesem Tag 0,0 % (das entspricht 0 Stimmrechten) betrug.

Die NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5. Mai 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG, Kronberg im Taunus am 29. April 2015 die Schwelle von 3 %, 5 %, 10 %, 15 % und 20 % überschritten hat und an diesem Tag 24,89 % (das entspricht 400.000 Stimmrechten) betrug.

Herr Detlef Hardieck hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 6. Mai 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 5. Mai 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 6,33 % (das entspricht 101.623 Stimmrechten) betrug.

Herr Matthias Girnth hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 19. Mai 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 15. Mai 2015 die Schwelle von 15 % unterschritten hat und an diesem Tag 14,37 % (das entspricht 230.850 Stimmrechten) betrug.

Herr Detlef Hardieck hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 18. August 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 29. April 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 6,33 % (das entspricht 101.623 Stimmrechten) betrug.

Herr Matthias Girnth hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 30. Oktober 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 10 % unterschritten hat und an diesem Tag 7,46 % (das entspricht 169.850 Stimmrechten) betrug.

Frau Olga Reichelt hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % überschritten hat und an diesem Tag 3,84 % (das entspricht 87.500 Stimmrechten) betrug.

Herr Peer Reichelt hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 9,93 % (das entspricht 226.305 Stimmrechten) betrug. 9,93 % der Stimmrechte (das entspricht 226.305 Stimmrechten) sind Herrn Peer Reichelt gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: PR Capital Vermögensverwaltung UG.

PR Capital Vermögensverwaltung UG, Hamburg, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG, am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 9,93 % (das entspricht 226.305 Stimmrechten) betrug.

Die NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 20 % unterschritten hat und an diesem Tag 17,56 % (das entspricht 400.000 Stimmrechten) betrug.

Herr Klaus Schwantge hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 20 % unterschritten hat und an diesem Tag 17,56 % (das entspricht 400.000 Stimmrechten) betrug. 17,56 % der Stimmrechte (das entspricht 400.000 Stimmrechten) sind Herrn Klaus Schwantge gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: NFS Capital AG, Ruggell, Liechtenstein.

Herr Detlef Hardieck hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 5 % unterschritten hat und an diesem Tag 4,46 % (das entspricht 101.623 Stimmrechten) betrug.

Herr Karsten Dümmler hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 4. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 9,81 % (das entspricht 223.390 Stimmrechten) betrug. 9,81 % der Stimmrechte (das entspricht 223.390 Stimmrechten) sind Herrn Karsten Dümmler gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: KD Investment & Consulting GmbH, Hamburg, Deutschland.

KD Investment & Consulting GmbH, Hamburg, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 4. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % über-

schritten hat und an diesem Tag 9,81 % (das entspricht 223.390 Stimmrechten) betrug.

Herr Martin Steinmeyer hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 4. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 9,89 % (das entspricht 225.305 Stimmrechten) betrug. 9,89 % der Stimmrechte (das entspricht 225.305 Stimmrechten) sind Herrn Martin Steinmeyer gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3% oder mehr beträgt: Deichhorst Vermögensverwaltungs UG, Hamburg.

Deichhorst Vermögensverwaltungs UG, Hamburg, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 4. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 3 % und 5 % überschritten hat und an diesem Tag 9,89 % (das entspricht 225.305 Stimmrechten) betrug.

Herr Markus Hartwig, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 10. November 2015 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 5 % unterschritten hat und an diesem Tag 3,75 % (das entspricht 85466 Stimmrechten) betrug. 3,75 % der Stimmrechte (das entspricht 85466 Stimmrechten) sind Herrn Markus Hartwig gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über das folgende, von ihm kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an Value Management & Research AG 3 % oder mehr beträgt: LMX Holding GmbH, Leipzig.

LMX Holding GmbH, Leipzig, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 10. November 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG am 26. Oktober 2015 die Schwelle von 5 % unterschritten hat und an diesem Tag 3,75 % (das entspricht 85.466 Stimmrechten) betrug.

Zum 31. Dezember 2015 ergibt sich damit folgende Aktiönersstruktur der VMR AG:

NFS Capital AG	17,56 %
PR Capital Vermögensverwaltung UG	9,93 %
Deichhorst Vermögensverwaltung UG	9,89 %
KD Investment & Consulting GmbH	9,81 %
Matthias Girnth	7,46 %
AKROBAT FUND EUROPA	5,85 %
Detlef Hardieck	4,46 %
Olga Reichelt	3,84 %
LMX Holding GmbH	3,75 %
Free Float	27,45 %

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2015 € 2.406.590,00 und ist eingeteilt in 2.406.590 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der VMR AG von jeweils € 1,00.

Basierend auf den Beschlüssen der Hauptversammlungen 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 Aufsichtsrates 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). Durch die Sach- und Barkapitalerhöhung 2015 besteht zur Zeit nur noch ein genehmigtes Kapital von € 3.257.

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 ma-

chen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der bedingten Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen; im Falle der Ausgabe der Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstandes 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 AG versteht das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem als umfassendes System und lehnt sich an die Definition des Institutes der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., Düsseldorf, zum rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystem (IDW PS 261 Tz. 19f.) und zum Risikomanagementsystem (IDW PS 340, Tz. 4) an. Unter einem internen Kontrollsystem werden danach die von dem Management im Unternehmen eingeführten Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen verstanden, die auf die organisatorische Umsetzung der Entscheidungen des Managements gerichtet sind:

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

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

Das Risikomanagementsystem beinhaltet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur 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 Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess im Konzern. Über eine fest definierte Berichtsorganisation sind die in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften eingebunden.

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

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

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

- Präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht generieren
- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von konzernrechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen
- Maßnahmen zur Überwachung des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Erstellung des Konzernabschlusses und die Konzernkonsolidierung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert, bei welchem es im Geschäftsjahr 2015 einen Wechsel gab.

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 auch für die Tochtergesellschaft der VMR AG, die interinvest s.a. in Luxemburg.

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

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

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

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

- Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer zwei Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft z. B. der 4Free-Gruppe, beeinträchtigt die Werthaltigkeit der Assets der jeweiligen Beteiligung in der Konzernbilanz stark. Das Management der VMR-Gruppe betreut und kontrolliert ihre Tochtergesellschaften aktiv, um eine dauerhafte Minderung deren Werthaltigkeit zu vermeiden.

- Die VMR AG hat zum 31. Dezember 2015 einen Vorstand und eine geringfügig Beschäftigte. Ein Ausfall des einzigen Vorstandsmitgliedes birgt für die Gesellschaft ein Risiko, da die Person kurzfristig nur schwer zu ersetzen wäre. Der Aufsichtsratsvorsitzende würde in einem solchen Fall kurzfristig die Aufgaben des Vorstandes übernehmen, bis ein Ersatz-Vorstandsmitglied gefunden ist. Wesentliche Aufgaben wie z. B. die laufende Buchführung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

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

Ausblick, Risiken und Chancen

Der Ausblick für die VMR-Gruppe wird im Wesentlichen von den Chancen und Risiken ihrer zwei Beteiligungen geprägt. Die VMR AG alleine hat relativ exakt planbare Aufwendungen, aber selbst keine Erträge.

Die hohe Abhängigkeit von der interinvest s.a. stellte jahrelang das Hauptrisiko für die Gruppe dar. Durch den Neuerwerb der 4Free-Gruppe hat sich das Risikoprofil der VMR-Gruppe verändert.

interinvest s.a.

Für 2016 und auch für 2017 wird mit einem weiter anhaltenden schwierigen Umfeld für private Vermögensverwaltungen in Luxemburg gerechnet.

Obwohl bereits in der zweiten Hälfte 2015 und verstärkt im Geschäftsjahr 2016 nachhaltige Kostensenkungsmaßnahmen eingeleitet wurden, laufen viele gekündigte Dienstleistungs- und Mitarbeiterverträge erst im Laufe des neuen Geschäftsjahres aus. Die Einnahmeseite ist aber aufgrund der Umstellung des Geschäftsmodells bei der interinvest s.a. (Wegfall der Transaktionsprovisionen aufgrund Aufgabe der eigenen Plattform) bereits im Jahr 2016 deutlich rückläufig. Demzufolge plant die interinvest s.a. im Geschäftsjahr 2016 mit einem negativen Ergebnis von T€ 500. Auf Grundlage dieser Situation prüfen Vorstand und Aufsichtsrat der VMR jegliche Optionen (Verkauf, Zusammenschluss, Abwicklung) in Bezug auf die interinvest s.a.

4Free-Gruppe

Seit dem 1. September 2015 steht die 4 Free-Gruppe für die wesentlichen Bilanzpositionen des VMR Konzerns. Insbesondere der Geschäfts- und Firmenwert der 4Free-Gruppe wird zukünftig einer regelmäßigen Werthaltigkeitsprüfung unterzogen werden. Darin liegt ein gewisses Risiko für den VMR Konzern.

Andererseits aber ist das Geschäftsmodell der 4Free-Gruppe durch die hohe Anzahl an Kunden und die Langfristigkeit der meisten Verträge deutlich geringeren Schwankungen unterworfen als das Geschäft der interinvest s.a. Die weitgehende Automatisierung aller Geschäftsvorfälle bedingt eine nur sehr kleine Anzahl an Mitarbeitern. Das Geschäftsmodell der 4Free-Gruppe ist - wie bei vielen sogenannten „Fintechs“ - auf die Erzielung sicherer Einnahmen bei größtmöglicher Abwicklung des Geschäfts über das Internet ausgerichtet.

Durch gezielte Werbemaßnahmen und Marketingkooperationen kann das Volumen der verwalteten Assets relativ planbar gesteigert werden. Im Mai 2016 wird es den Launch der neuen online-Plattform für beide Domains (4free.de und fondsvermittlung24.de) geben. Parallel wird ab Q2 2016 eine Werbevermarktung der neuen Homepages

und der Newsletter stattfinden. Die nunmehr einheitliche und skalierbare Service-, Marketing- und Vertriebsplattform der 4Free AG ermöglicht zusätzlich neben organischem Kundenwachstum das weitere „Andocken“ von gleichartig verwalteten Kundenbeständen im Anlagebereich. Hierbei sind dann enorme Effizienzgewinne dank stark fallender Grenzkosten zu erwarten. Bereits im Geschäftsjahr 2016 erwarten wir hier eine erste Transaktion.

Die 4Free-Gruppe plant auf Grundlage der bisherigen Basis mit einem Brutto Provisionsumsatz von ca. € 2,35 Mio. und einem Ergebnis aus operativer Tätigkeit von rund 600 T€ für 2016 und 750 T€ im Jahr 2017.

VMR Konzern

Die zentrale Planungsgröße der Gruppe ist neben dem Nettoprovisionsüberschuss (bei der interinvest s.a. und der 4Free-Gruppe) der EBITDA der Gruppe. Die Planung des Provisionsüberschusses erfolgt auf Basis des geschätzten verwalteten Vermögens (Assets under Management) bei der interinvest s.a. sowie des Investmentbestandes der 4Free-Gruppe.

In der Planung wird mit einem Nettoprovisionsüberschuss im Jahr 2016 in Höhe von € 2,50 Mio. kalkuliert; dabei ist zu berücksichtigen, dass die 4Free-Gruppe erstmals über das ganze Jahr konsolidiert wird.

Wegen der ganzjährigen Konsolidierung der 4Free-Gruppe werden auch die Verwaltungsaufwendungen insgesamt höher liegen als im Jahr 2015.

Die Planung für den Konzern geht von einem EBITDA 2016 in der Größenordnung von T€ 150 bis T€ 250 aus. Aufgrund des Wegfalls der Belastungen aus der interinvest s.a. erwarten wir für 2017 ein EBITDA, das um mindestens T€ 650 über dem des Vorjahres liegen wird.

Nachtragsbericht

Vorstand und Aufsichtsrat der VMR AG haben sich im ersten Quartal 2016 intensiv mit der Entwicklung bei der interinvest s.a. beschäftigt. Die Entwicklung im ersten Quartal entspricht der Planung.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2015 verfügte die interinvest s.a. über ein positives Eigenkapital von T€ 550. Dieses Eigenkapital wird laut Planung im Verlaufe des Geschäftsjahres 2016 nahezu aufgezehrt sein. Aufgrund der weiterhin unzufriedenstellenden Geschäftsentwicklung wird die interinvest s.a. ohne einen strategischen Partner, der umgehend Synergien realisieren kann, dauerhaft in der Verlustzone bleiben. Aus diesem Grund hat die VMR mehrere Gespräche mit potentiellen Käufern für die interinvest s.a. geführt, welche zu zwei konkreten Kaufangeboten für den Erwerb der interinvest s.a. geführt haben. Das aus Sicht der Gesellschaft objektiv bessere Angebot wird hierbei den Zuschlag erhalten. Die VMR AG behält sich das Recht vor, bis zum Closing der Transaktion weitere Angebote anzunehmen. Die Gesellschaft erwartet eine Umsetzung der Transaktion bis zum Ende des 3. Quartals 2016.

Das Kaufpreisangebot - was unter dem Vorbehalt der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde CSSF steht - wird zu keiner Anpassung der VMR Planzahlen in 2016 führen.

Zukunftsbezogene Aussagen

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

Versicherung des gesetzlichen Vertreters

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

Kronberg, 28. April 2016

Eugen Fleck
Vorstand

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

Konzern-Bilanz	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Kurzfristige Vermögenswerte		€	€
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.4.3.1	1.487.264,99	2.469.438,02
Zur Veräußerung kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte			
Vermögenswerte	2.4.3.2	14.211,04	861.862,00
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.4.3.1	409.819,86	107.388,40
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögensgegenstände	3.4.3.1	394,91	3.891,93
Laufende Steuerforderungen	2.4.4 u. 4.1	49.285,45	49.235,48
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	2.4.5 u. 4.2	50.726,58	68.343,56
Summe kurzfristige Vermögenswerte		2.011.702,83	3.560.159,39
Langfristige Vermögenswerte			
Geschäfts- oder Firmenwerte	2.4.6 u. 4.3	5.363.176,66	0,00
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2.4.7 u. 4.4	3.496.781,75	18.388,71
Sachanlagen	2.4.8 u. 4.5	52.069,66	36.065,02
Langfristige Steuerguthaben	2.4.9 u. 4.6	18.988,86	28.995,21
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	2.4.3.2	89.101,29	86.723,00
Aktive latente Steuern	2.4.10 u. 4.7	333.460,00	74.051,00
Summe langfristige Vermögenswerte		9.353.578,22	244.222,94
Summer der Vermögenswerte		11.365.281,05	3.804.382,33
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Kurzfristige Finanzschulden	2.4.3.3 u. 3.1	- 534.195,99	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.4.3.3	- 147.998,80	- 11.901,49
Laufende Steuerschulden	2.4.4 u. 4.8	- 125.709,79	- 74.187,42
Kurzfristige Steuerrückstellungen	2.4.11 u. 4.9	- 95.571,36	- 13.800,00
Kurzfristige sonstige Rückstellungen	2.4.12 u. 4.10	- 804.405,78	- 549.529,77
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.4.3.3	- 68.261,79	- 75.144,03
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten		- 1.776.143,51	- 724.562,71
Langfristige Verbindlichkeiten			
Langfristige Finanzschulden	2.4.3.3 u. 3.1	- 3.443.500,52	0,00
Pensionsrückstellungen	2.4.13 u. 4.11	- 400.602,31	- 448.727,00
Passive latente Steuern	2.4.10 u. 4.12	- 1.122.995,78	- 21.265,00
Summe langfristige Verbindlichkeiten		- 4.967.098,61	- 469.992,00
Summe der Verbindlichkeiten		- 6.743.242,12	- 1.194.554,71

Fortsetzung Seite 25

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

Konzern-Bilanz	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Zusammensetzung Eigenkapital		€	€
Gezeichnetes Kapital	4.13.1	2.406.590,00	1.606.565,00
Kapitalrücklage	4.13.2	2.320.903,91	583.666,41
Gewinnrücklagen	4.13.3	103.870,60	564.234,29
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen	4.13.4	- 251.658,70	- 144.638,08
Summe Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG		4.579.705,81	2.609.827,62
Fremdanteile an konsolidierten Tochtergesellschaften	4.13.5	42.333,12	0,00
Konzern-Eigenkapital		4.622.038,93	2.609.827,62

Konzerngewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015

Konzerngewinn- und Verlustrechnung	Anhang	2015	2014
Betriebsergebnis		€	€
Provisionserlöse	5.1	2.311.510,79	2.342.549,88
Provisionsaufwendungen	5.2	- 269.275,71	- 121.626,85
Provisionsmarge		2.042.235,08	2.220.923,03
Sonstige betriebliche Erträge	5.3	234.909,97	655.462,47
Personalaufwand	5.4	- 1.339.975,85	- 1.653.748,70
Abschreibungen	5.5	- 282.937,94	- 11.046,14
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.6	1.120.468,21	- 864.972,33
Betriebsergebnis		- 466.236,95	346.618,33
Finanzergebnis			
Zinsen und ähnliche Erträge	5.7	2.324,66	16.385,90
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	5.7	- 80.775,60	- 10.751,35
Finanzergebnis		- 78.450,94	5.634,55
Ergebnis vor Steuern		- 544.687,89	352.252,88
Ertragsteueraufwand	5.8	71.201,32	- 5.349,59
Konzern-Jahresfehlbetrag / -überschuss	5.9	- 473.486,57	346.903,29
darin enthaltene Ergebnisanteile von Fremdgesellschaftern in Tochterunternehmen		- 1.783,12	0,00
Konzern-Jahresfehlbetrag / -überschuss der Aktionäre der VMR AG		- 475.269,69	346.903,29
Ergebnis je Aktie			
unverwässertes Ergebnis pro Aktie	6.2	- 0,26	0,22

Konzerngesamtergebnisrechnung 2015

Konzerngesamtergebnisrechnung	2015	2014
	€	€
Konzernergebnis nach Steuern	- 473.486,57	346.903,29
Ergebnisbestandteile, die nicht direkt in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	59.404,69	- 198.596,00
Kosten im Rahmen der Kapitalerhöhung der VMR AG	- 19.014,39	0,00
Ergebnisbestandteile, die möglicherweise in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Marktbewertung von Finanzinstrumenten	- 79.718,92	6.106,00
Direkt im Eigenkapital erfasste Positionen		
Veränderung latenter Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Positionen, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	- 74.051,00	74.051,00
Marktbewertung von Finanzinstrumenten	21.265,00	- 21.265,00
Sonstiges Ergebnis nach Steuern	- 92.114,62	- 139.704,00
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern	- 565.601,19	207.199,29

Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung 2015

Angaben in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung			Summe Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG	Nicht beherrschende Anteile	Summe Eigenkapital
				Neubewertung leistungsorientierter Pläne	Kosten Kapitalerhöhung	Marktbeurteilung Finanzinstrumente			
Stand am									
1. Januar 2014	1.607	584	217	- 79	0	74	2.403	0	2.403
Ergebnis nach Steuern			347				347		347
Sonstiges Ergebnis nach Steuern				- 125		- 15	- 140		- 140
Veränderung aus Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				- 199			- 199		- 199
Veränderung aus der Marktbeurteilung von Finanzinstrumenten						6	6		6
Auf das sonstige Ergebnis entfallende Ertragsteuern				74		- 21	53		53
Stand am									
31. Dezember 2014	1.607	584	564	- 203	0	58	2.610	0	2.610
Ergebnis nach Steuern			- 475				- 475	2	- 473
Sonstiges Ergebnis nach Steuern			15	- 30	- 19	- 58	- 92		- 92
Veränderung aus Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				59			59		59
Ausweiskorrekturen Vorjahre			15	- 15					
Veränderung aus der Marktbeurteilung von Finanzinstrumenten						- 80	- 80		- 80
Kosten im Rahmen der Kapitalerhöhung					- 19		- 19		- 19
Auf das sonstige Ergebnis entfallende Ertragsteuern				- 74		21	53		53
Kapitalerhöhung der VMR AG	800						800		800
Aufgeld i.R.d. Kapitalerhöhung VMR AG		193					192		193
Aufgeld i.R.d. Kapitalerhöhung VMR AG (Aktien 4Free AG)		1.544					1.544		1.544
Fremdanteil an der 4Free AG bei Zugang								41	41
Stand am									
31. Dezember 2015	2.407	2.321	104	- 233	- 19	0	4.580	42	4.622

Konzernkapitalflussrechnung 2015

Kapitalflussrechnung (indirekte Ermittlung)	2015	2014
	T€	T€ ₁
1. Cashflow aus operativer betrieblicher Tätigkeit		
Gewinn nach Steuern	- 473	347
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen im operativen Bereich	- 92	- 140
Im Gewinn berücksichtigte Abschreibungen Anlagevermögen	279	9
Im Gewinn berücksichtigte übrige Abschreibungen	4	0
Im Gewinn berücksichtigte Zinsen ohne Auf- und Abzinsungseffekte	69	0
Im operativen Bereich zahlungswirksame Veränderungen in den Bilanzpositionen		
Veränderung der Rückstellungen (ohne Steuern)	207	249
Veränderung der Forderungen L+L und übrige Aktiva ² (ohne Steuern)	564	62
Veränderung der Verbindlichkeiten L+L und übrige Passiva (ohne Steuern)	129	- 127
Veränderung der Bilanzposten Aktiva Passiva bzgl. sonstige Steuern	38	- 60
davon auf den Zugang der 4Free AG zum 1.9.2015 entfallend	- 326	0
Im Gewinn berücksichtigter Ertragsteueraufwand/-ertrag	- 71	5
Im erfolgsneutralen Ergebnis berücksichtigter Ertragsteueraufwand/ -ertrag	53	- 53
Ertragsteuerzahlungen bzw. -steuererstattungen	1	6
Cashflow operativer Bereich	381	298
2. Cashflow aus Investitionstätigkeit		
Barzahlungsanteil an Kaufpreis für Ewerb 4Free AG	- 988	0
abzüglich dadurch erworbene flüssige Mittel 4Free-Gruppe zum 1.9.2015	308	0
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände	- 3	- 21
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagevermögen	- 16	- 35
Einzahlungen aus Abgängen Finanzanlagevermögen	0	25
Cashflow Investitionsbereich	- 699	- 31
3. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit		
Barkapitalerhöhungen	129	0
Bareinzahlung Kapitalrücklage	193	0
Erhöhung kurzfristige Finanzschulden ³	- 519	0
Erhöhung langfristige Finanzschulden ³	632	0
Tilgung Kaufpreisverbindlichkeit 28 %-Anteil FV24 GmbH von VSP ⁴	- 1.374	0
Tilgung Kaufpreisverbindlichkeit 21 %-Retanteil FV24 GmbH aus Kaufoption NSI ⁴	- 1.000	0
Zinszahlungen	- 69	0
Cashflow Finanzierungsbereich	- 972	0

Fortsetzung Seite 30

Konzernkapitalflussrechnung 2015

Kapitalflussrechnung (indirekte Ermittlung)	2015	2014
	€	T€ ₁
4. Zahlungsmittelbestand		
Anfangsbestand Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn des Berichtszeitraums	2.469.438,02	2.202
Durch den Erwerb der 4Free AG zum 1.9.2015 hinzugekommene Mittel	307.558,64	0
Summe der Cashflows aus dem operativen, Investitions- und Finanzierungsbereich (1.+2.+3.)	- 1.289.731,67	267
Endbestand Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Berichtszeitraums	1.487.264,99	2.469

1 Die Zahlen des Vorjahres 2014 wurden entsprechend der neuen Gliederung angepasst.

2 Inkl. 862 T€ Abgang von nicht im Anlagevermögen gehaltenen und zum Fair Value bewerteten verzinslichen Wertpapieren der Liquiditätsreserve.

3 Die Erhöhung der Fianzschulden resultiert aus der 4 Free-Gruppe ab Erstkonsolidierung.

4 Ohne Änderung der Beherrschung der FV24 GmbH, daher gemäß IAS 7.42 dem Finanzierungsbereich zuzuordnen.

Konzernanhang 2015

1. Allgemeine Angaben

Die Value Management & Research Aktiengesellschaft („VMR“ oder die „Gesellschaft“) ist mit ihrem Firmensitz am Campus Kronberg 7 in 61476 Kronberg im Taunus 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 und damit als kapitalmarktorientiertes Unternehmen zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards und eines Konzernlageberichtes nach HGB verpflichtet.

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.

Zum Abschlussstichtag verfügt die VMR über fünf als Finanzdienstleister tätige Tochterunternehmen, die somit Gegenstand dieses Konzernabschlusses mit der VMR sind.

Die Freigabe zur Veröffentlichung des Abschlusses erfolgte am 28. April 2016 durch den Vorstand der VMR.

2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

2.1. Grundlegende Informationen

2.1.1 Grundlagen und Darstellung

Der Konzernabschluss der VMR zum 31. Dezember 2015 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 Konzernanhang, die

auch auf den IFRS-Konzernabschluss anzuwenden sind und zum Konzernlagebericht, der zusätzlich nach den Vorschriften des HGB aufzustellen ist.

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

Das Geschäftsjahr der VMR und das der konsolidierten Unternehmen entsprechen dem Kalenderjahr. Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung der Konzernunternehmen darstellt.

Neben der Konzernbilanz, der Konzerngewinn- und Verlustrechnung und die 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 (siehe 3.) 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 außerhalb des Jahresabschlusses zu veröffentlichen, in einem Abschnitt über das Risikomanagement im Lagebericht.

Die Darstellung und Gliederung der Bilanz und GuV wurde insbesondere aufgrund des Tätigkeitsbereiches Finanzanlagenvermittlung der in 2015 neu hinzugekommenen Tochterunternehmen zur Verbesserung der Übersicht umgestellt. Da die neu hinzugekommenen Tochterunternehmen wie auch die bisherige als Finanzportfolioverwalter tätige Tochtergesellschaft grundsätzlich kein Eigengeschäft betreiben und auch keine Kundengelder annehmen, wurde von der bisherigen Orientierung der Bilanz und GuV von einer bei Kreditinstituten üblichen Darstellung und Gliederung Abstand genommen. Die bei Kreditinstituten vorhandene Fokussierung der Darstellung und Gliederung auf die Abbildung des Kreditgeschäftes, des Einlagengeschäftes, der Eigenanlagen und des Eigenhandels sowie der Zinserträge und Zinsaufwendungen und des Bewertungsergebnisses entfällt damit zugunsten einer branchenunspezifischen Bi-

lanz- und GuV-Gliederung mit Priorisierung der Provisionsforderungen und -verbindlichkeiten sowie den Provisionserträgen und -aufwendungen. Die Vermögensgegenstände und Schulden sind in der Bilanz gemäß IAS 1.60 ff entsprechend ihrer (Rest-) Laufzeiten in kurzfristig (bis 12 Monate) und langfristig (über 12 Monate) aufgeteilt.

Die Konzerngewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Die im Folgenden aufgeführten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden basieren grundsätzlich auf denselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, die auch dem Konzernabschluss 2014 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 und 2005 auf IFRS umgestellt.

Bei der Bewertung wurde von der Fortführung des Unternehmens ausgegangen. Insbesondere die neu hinzugekommenen Tochtergesellschaften sollen das operative Geschäft ausweiten und eine signifikante Verbesserung der Erträge erwirtschaften. Für die Implementierung dieser neuen Tochtergesellschaften sind in 2015 bei der VMR Kosten entstanden, die kurzfristig noch nicht durch korrespondierende Erträge ausgeglichen werden konnten. Die in 2015 defizitäre Tochter Interinvest soll durch Sanierungsmaßnahmen neu ausgerichtet oder veräußert werden.

2.1.2 Erstmals angewandte und neue Rechnungslegungsvorschriften

Nachstehend werden nur diejenigen neuen oder geänderten Rechnungslegungsvorschriften aufgeführt, die bei der Erstellung dieses Konzernabschlusses in 2015 zur Anwendung kamen und für den Konzern von besonderer Bedeutung sind oder zukünftig sein können.

Die angewandten Rechnungslegungsmethoden entsprechen grundsätzlich den im Vorjahr angewandten Methoden. Aus den im Geschäftsjahr erstmalig zu berücksichtigenden IASB-Annual-Improvement-Projekten „Improvements to IFRS 2010-2012 and IFRS 2011-2013 Cycles“ ergaben sich keine Auswirkungen auf den Abschluss der VMR AG.

Bei der Neuabfassung der Darstellung und Gliederung der Berichterstattung, insbesondere der Bilanz, der GuV und des Anhangs wurden für das Geschäftsjahr 2015 bereits die Änderungen des IAS 1 vom Dezember 2014 (verpflichtend erst ab 1. Januar 2016) freiwillig angewendet, um den Berichtsadressaten nur die wesentlichen Informationen zielgerechter aufzubereiten. Insbesondere die Anhangangaben wurden auf ihre Wesentlichkeit und Relevanz für das Verständnis der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage des Unternehmens überprüft und das Ermessen dahingehend ausgeübt, nicht wesentliche Angaben zu kürzen oder entfallen zu lassen.

Im Geschäftsjahr 2015 noch nicht verpflichtend anzuwendende und auch noch nicht angewendete Standards mit möglicher Relevanz für den VMR-Konzernabschluss:

Standards	Veröffentlicht am	Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach beginnen
Improvements to IFRS 2012-2014 Cycles	September 2014	1. Januar 2016
IFRS 9 - Finanzinstrumente - Klassifizierung und Bewertung	Juli 2014	1. Januar 2018
IFRS 15 - Erlöse aus Verträgen mit Kunden	Mai 2014	1. Januar 2017
IFRS 16 - Leasing	Januar 2016	1. Januar 2019

Wesentliche materielle Auswirkungen werden aus der Anwendung dieser Standards für den VMR Konzernabschluss nicht erwartet.

2.2 Konsolidierung

2.2.1 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.

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 materiellen und immateriellen Vermögenswerte,

Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden zum Erwerbszeitpunkt mit ihren gemäß IFRS 3 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.

2.2.2 Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis hat sich in 2015 erheblich erweitert. So wurde die 4Free AG, Hamburg, im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung mit Aktientausch und Barzahlung im September 2015 zu 98,75 % erworben bzw. eingebracht. Die 4Free AG selber ist (alleinige) Anteilseignerin von 3 weiteren inländischen Tochtergesellschaften. Damit werden in den Konzernabschluss der VMR neben der bisherigen luxemburgischen Tochtergesellschaft ab dem 1. September 2015 vier weitere Tochtergesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen:

Name und Sitz der Gesellschaft	Haupttätigkeit	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital lt. Jahresabschluss 2015 in T€	Umsatz	Ergebnis
interinvest s.a., Luxemburg	Finanportfolioverwalter	100	563	1.647	- 222
4Free AG, Hamburg	Finanzdienstleister /-Vermittler als gebundener Agent der Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg	98,75	- 882	363	- 1.047
Fondsvermittlung24.de GmbH, Hamburg	Investmentfondsvermittler als gebundener Agent der Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg	98,75	1.273	1.168	Ergebnisabführung an 4 Free AG
Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, Hamburg	Vermittler von alternativen Investmentfonds (insbe. KG-Beteiligungen)	98,75	25	365	Ergebnisabführung an Fondsvermittlung24.de GmbH
DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalys mbH, Hamburg	Vermittlungsleistungen gegenüber der Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH	98,75	102	533	9

Die Akquisition der 4Free-Gruppe erfolgte zur Ausweitung des operativen Geschäftsbetriebes und zur Sicherung und Verbesserung der Ertragslage des Konzerns, da die VMR bei der 4Free-Gruppe zukünftig mit ausschüttungsfähigen Gewinnen von 400 bis 600 T€ nach Steuern rechnet. Im Zuge der Übernahme wurden bei den Unternehmen der 4Free-Gruppe vor Integration in den Konzern umfangreiche HGB-Bilanzbereinigungen bzgl. der dort in der Vergangenheit

ausgewiesenen Forderungen und immateriellen Vermögensgegenstände vorgenommen, die zu hohen außerordentlichen Aufwendungen in Höhe von insgesamt - 1.555 T€ in den HGB-Einzeljahresabschlüssen 2015 der 4Free-Gruppe führten. Das operative Ergebnis war hingegen positiv. Ohne die ergebniswirksamen Bilanzbereinigungen wäre in der 4Free-Gruppe 2015 ein positives Ergebnis vor Steuern in Höhe von insgesamt 212 T€ erzielt worden.

2.3 Fremdwährungsumrechnung

2.3.1 Funktionale Währung und Berichtswährung

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

2.3.2 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.

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.

Für die im VMR-Konzern auftretenden Währungen werden grundsätzlich die Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank zu den jeweiligen Stichtagen verwendet. Zu den letzten beiden Abschlussstichtagen bestanden jedoch keine nennenswerten Fremdwährungsgeschäfte oder Vermögenswerte oder Schulden in Fremdwährung.

2.4 Schätz- und prämissenintensive Bilanzierungsgrundsätze sowie finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen

2.4.1 Schätzungen und Annahmen

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.

Im Rahmen des Unternehmenserwerbs der 4Free AG (4Free-Gruppe) waren Annahmen und Schätzungen bzgl. der Zugangsbewertung (Kaufpreis) der Anteile erforderlich, da der Erwerb der Anteile nur zum Teil gegen Barzahlung erfolgte. Zum anderen Teil erhielten die Aktionäre der 4Free AG als Gegenleistung Aktien der VMR AG, die im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage der 4Free Aktien ausgegeben wurden. In diesem Zusammenhang wurde angenommen, dass der Wert der eingebrachten 4Free-Aktien dem Wert der Veränderung (Erhöhung) der Marktkapitalisierung aufgrund des erhöhten Börsenkurses der VMR-Aktien unmittelbar nach Vertragsschluss und Bekanntgabe der Transaktion darstellt (zuzüglich Barzahlung). Dieser Bewertung liegt die Annahme zugrunde, dass nach dem System der IFRS der sich an der Börse ergebende Marktpreis den objektiven Wert repräsentiert. Kriterien zur ggf. erforderlichen Einordnung des Unternehmenszusammenchlusses als Reverse Acquisition gemäß IFRS 3 B15 lagen aus Sicht der Unternehmen nicht vor.

Des Weiteren waren im Rahmen der Erstkonsolidierung der in 2015 neu hinzugekommenen Tochtergesellschaften umfassende Schätzungen zur Kaufpreisallokation auf identifizierbare Vermögensgegenstände erforderlich. Hierzu wurden insbesondere entsprechende separierbare immaterielle Vermögensgegenstände identifiziert, die zu einem zukünftigen Nutzenzufluss führen. Die Bewertung der so identifizierten immateriellen Vermögensgegenstände erfolgte zum Barwert der zukünftigen generierbaren Cashflows. Hierbei waren Schätzungen bzgl. der zukünftigen Erträge und Aufwendungen, der als sicher anzunehmenden Ertragslaufzeiten, der Risikoabschläge und Abzinsungszinssätze sowie der mit der späteren Realisierung der Erträge verbundenen latenten Ertragsteuern erforderlich. Ein Tax-Amortising-Benefit wurde aufgrund der Verwendung eines Vergleichs-Abzinsungssatzes vor Ertragsteuern, des Erwerbs als Share-Deal und des gleichzeitigen Ansatzes passiver latenter Steuern aus bewertungslogischen Erwägungen nicht vorgenommen. Die Abzinsung erfolgte inkl. Risikozuschlag zu 6,63 % p.a.

In Bezug auf die Werthaltigkeitsprüfung von Geschäfts- und Firmenwerten und immateriellen Vermögenswerten sind umfangreiche Schätzungen zum Barwert der zukünftigen generierbaren Cashflows erforderlich. Falls vorhanden wird sich dabei neben internen Berechnungen, Ertrags- und Finanzplanungen auch auf externe Unternehmensbewertungsgutachten gestützt.

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. Aktuell ist kein wesentliches Risiko ersichtlich, im Geschäftsjahr 2016 Vermögenswerte oder Schulden aufgrund falscher Annahmen aus dem Geschäftsjahr 2015 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.

2.4.2 Wertminderungsprüfungen

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).

2.4.3 Finanzinstrumente und finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen

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:

Klasse	Bewertung	Bilanzposten	Buchwerte in T€	
			31.12.2015	31.12.2014
finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet werden (zu Handelszwecken gehaltene oder designierte Finanzinstrumente)	Zeitwert (Fair Value), GuV-wirksam	-	-	-
bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	-	-	-
Kredite und Forderungen	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.487	2.469
		Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	410	107
		Sonstige kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	4
zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Zeitwert (Fair Value), GuV-unwirksam	Zur Veräußerung kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte	14	862
		Sonstige finanzielle Vermögenswerte	89	87
finanzielle Verbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet werden	Zeitwert (Fair Value), GuV-wirksam	-	-	-
finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	Kurzfristige Finanzschulden	- 534	0
		Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	- 148	- 12
		Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	- 68	- 75
		Langfristige Finanzschulden	3.443	0

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. Vermögenswerte, die nicht auf einer vertraglichen Vereinbarung basieren, gelten nicht als finanzielle Vermögenswerte. Ebenso sind Vermögenswerte, bei denen der Zufluss künftigen wirtschaftlichen Nutzens nicht in flüssigen Mitteln oder anderen finanziellen Vermögenswerten besteht, keine finanziellen Vermögenswerte. Steuerforderungen oder Rechnungsabgrenzungsposten gehören insoweit nicht zu den finanziellen Vermögenswerten.

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.

2.4.3.1 Kredite und Forderungen

Sämtliche Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (Geldbestände, kurzfristig liquidierbare Bankguthaben) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind der Kategorie Kredite und Forderungen zugeordnet und werden zum Nominalwert oder zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich dabei fast ausschließlich aus Provisionsforderungen gegenüber Kunden, Fondsemittenten, Finanzdienstleistungsinstituten oder Depotbanken zusammen und sind sämtlich kurzfristig.

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 Kredits 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.

Kredite und Forderungen	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		
Geldbestände Kasse	2	0
Giroguthaben Banken	661	602
Festgelder Banken	805	1.855
Sonstige Forderungen/ Guthaben bei Banken	19	12
	1.487	2.469
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		
Provisionsforderungen etc.	410	107
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		
Sonstige Forderungen aus Verrechnungen und Darlehen	0	4

2.4.3.2 Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die von dem VMR-Konzern gehaltenen börsennotierten und nicht börsennotierten Eigenkapitalinstrumente und Schuldtitel werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert und entsprechend ausgewiesen. Die Einordnung als finanzielle Vermögenswerte erfolgte, weil die Vermögenswerte, auch wenn kein Eigenhandel betrieben wird und sie nur zur Geldanlage dienen sollen, bereits bei Erwerb wieder zur Veräußerung bestimmt waren oder hierfür kurz- oder langfristig zur Verfügung stehen sollen. 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.

Die zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente werden folgendermaßen in die Fair Value-Bewertungshierarchien des IFRS 13 eingeordnet:

Stufe 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.

Stufe 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.

Stufe 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.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Bewertungs-Hierarchie IFRS 13	31.12.2015 T€	31.12.2014 T€
Zur Veräußerung kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte			
Verzinsliche börsennotierte Wertpapiere	Stufe 1	0	862
KG-Beteiligungen (AIF)	Stufe 3	14	0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte			
Kapitalguthaben Rückdeckungsversicherung <small>(nicht verpfändet)</small>	Stufe 3	89	87
Genossenschaftsanteile	Stufe 3	0	0

Eine Umgruppierung der einzelnen Vermögenswerte zwischen den Bewertungsstufen erfolgte im Zeitablauf nicht.

2.4.3.3 Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden

Zu diesen finanziellen Verpflichtungen (Finanzschulden) zählen alle originären vertraglich begründeten finanziellen Verbindlichkeiten, insbesondere Verbindlichkeiten gegen-

über Kreditinstituten, sonstigen Darlehensgebern sowie Lieferanten und sonstigen Vertragspartnern. Finanzschulden werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert, nach Abzug von Transaktionskosten, angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Kurzfristige Finanzschulden		
Anleihen (unverbrieft, nicht kapitalmarktfähig)	50	0
Diverse Darlehen	375	0
Bankdarlehen	10	0
Aufgelaufene Zinsen	99	0
	534	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
Lieferanten und Dienstleister	148	12
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten		
Kreditkartenabrechnungen	4	0
Sozialabgaben Arbeitnehmer	36	44
Übriges	28	31
	68	75
Langfristige Finanzschulden		
Bankdarlehen	288	0
Anleihen (unverbrieft, nicht kapitalmarktfähig)	2.906	0
Nachrangdarlehen	250	0
	3.444	0

2.4.4 Laufende Steuerforderungen und laufende Steuerschulden

Laufende Steuerforderungen werden entweder mit den aktuell gültigen Steuersätzen berechnet, in deren Höhe die Erstattung von den Steuerbehörden geleistet wird oder in Höhe der bereits durch die Finanzbehörden unstrittig durch Steuerbescheide festgesetzten Beträge für Ertrags- und sonstige Steuern ausgewiesen.

Die laufenden Steuerschulden werden in Höhe der den Finanzbehörden gemeldeten bzw. durch die Finanzbehörden unstrittig festgesetzten Beträge für Ertrags- und sonstige Steuern angesetzt.

2.4.5 Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Die sonstigen kurzfristigen Vermögensgegenstände werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Hier werden insbesondere aktive Rechnungsabgrenzungsposten (Ausgaben, die anteilig Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Abschlussstichtag darstellen), bewertet zu den entsprechend zeitanteilig/verursachungsgerecht abgegrenzten Kosten, ausgewiesen.

2.4.6 Geschäfts- oder Firmenwerte

Geschäfts- oder Firmenwerte unterliegen keiner planmäßigen Abschreibung, sondern werden einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Eine Überprüfung erfolgt auch, wenn Ereignisse oder Umstände eintreten, die darauf hindeuten, dass der Buchwert möglicherweise nicht wiedererlangt werden kann. Die Geschäfts- oder Firmenwerte werden zu Anschaffungskosten, abzüglich kumulierter Wertminderungen, angesetzt. Ausgewiesen werden hier sowohl originär erworbene Geschäfts- und Firmenwerte als auch der im Rahmen der Erstkonsolidierung und Kaufpreisallokation eines Unternehmenszusammenschlusses sich ergebende Goodwill, der nach der Full-Goodwill-Methode (IFRS 3.19a) berechnet wird.

2.4.7 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Unter den sonstigen immateriellen Vermögenswerten werden die im Rahmen der Erstkonsolidierung und Kaufpreisallokation eines Unternehmenszusammenschlusses sich ergebenden und bewertbaren identifizierbaren Intangibles (Markenrechte, Kundenverträge etc.) ausgewiesen. Die Bewertung der identifizierten immateriellen Vermögensgegenstände erfolgt zum Barwert der zukünftigen hierdurch generierbaren Cashflows, (anteilig) gedeckelt durch die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs im Rahmen der Kaufpreisallokation auf die erworbenen identifizierbaren materiellen und immateriellen Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten. Die Intangibles werden entsprechend ihrer jeweils geschätzten Nutzungsdauer (Fähigkeit ausreichende Erträge zu generieren) linear abgeschrieben. Es wurden Nutzungsdauern zwischen 2 Jahren (Datenbanken), 3 Jahren (Softwareplattformen), 4 Jahren (Kundendepotverträge), 10 Jahren (Markennamen und Domains) bis 15 Jahren (Provisionsansprüche aus langfristigen Kundensparverträgen) angenommen.

Die hierunter ausgewiesene Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um die planmäßigen linearen Abschreibungen entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer, angesetzt. Die voraussichtliche Nutzungsdauer liegt für EDV-Software bei drei Jahren.

2.4.8 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.

2.4.9 Langfristige Steuerguthaben

Langfristige Steuerguthaben werden in Höhe der bereits durch die Finanzbehörden unstrittig durch Steuerbescheide festgesetzten Beträge für Ertrags- und sonstige Steuern abgezinst auf ihren Barwert ausgewiesen, soweit rechtlich zeitliche langfristige Auszahlungsbeschränkungen bestehen (z.B. KSt-Guthaben).

2.4.10 Aktive und passive latente Ertragsteuern

Latente Steueransprüche und -verpflichtungen gemäß IAS 12 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).

Auf Ebene der VMR AG bestehen erhebliche steuerrechtliche Verlustvorträge in Höhe von 28 Mio. €. Bei der VMR AG ist auf absehbare Zeit jedoch nicht zu erwarten, dass die Verlustvorträge steuerrechtlich verbraucht werden, da bislang keine eigenen operativen Geschäftsaktivitäten entfaltet oder geplant werden, die zu versteuerndem Einkommen führen. Zu den neu hinzugekommenen Tochterunternehmen bestehen zudem keine Ergebnisabführungsverträge, Gewinnausschüttungen der Tochtergesellschaften sind

grundsätzlich (bis auf einen sehr geringen Anteil) steuerfrei, der Aufwand in der AG (Verwaltungsaufwand) ertragsteuerlich fast vollständig abzugsfähig und führt lediglich zu einer Erhöhung der steuerlichen Verlustvorträge. Aktive latente Steuern können daher auf Ebene der VMR AG weder für die dortigen Verlustvorträge noch für dortige IFRS-Bewertungsunterschiede (Pensionsrückstellungen) angesetzt werden. Ein diesbezügliches im Vorjahr ausgewiesenes latentes Steuerguthaben wurde erfolgsneutral ausgebucht.

Auf Ebene des Teilkonzerns 4Free AG, die grundsätzlich positive Ergebnisse erwirtschaftet, bestehen Ergebnisabführungsverträge mit zwei Tochterunternehmen. Aufgrund von Bewertungsunterschieden auf Ebene der einen Tochtergesellschaft ergeben sich dort aktive latente Steuern.

Aufgrund der Kaufpreisallokation des Erwerbs der 4Free Gruppe ergeben sich durch die Aktivierung von Intangibles im Vermögen dieser Gruppe passive latente Ertragsteuern auf Basis der Besteuerungsgrundlagen der 4Free AG im Konzernabschluss. Die Aktivierung des im Rahmen der Kaufpreisallokation residualen Goodwills der 4Free Gruppe führt gemäß IAS 12.15 nicht zum Ansatz passiver latenter Steuern.

2.4.11 Kurzfristige Steuerrückstellungen

Die kurzfristigen Steuerrückstellungen werden aufgrund der berechneten voraussichtlichen steuerrechtlichen Ergebnisse der einzelnen Konzernunternehmen als Steuersubjekte unter Beachtung von Ergebnisabführungsverträgen ermittelt und abzüglich etwaiger Vorauszahlungen in Höhe

der berechneten Steuerschuld zurückgestellt. Etwaigen bekannten steuerrechtlichen Risiken (Betriebsprüfungen etc.), deren Inanspruchnahme überwiegend wahrscheinlich erscheint, wird ebenfalls durch Bildung von Rückstellungen in Höhe ihrer voraussichtlichen Inanspruchnahme Rechnung getragen.

2.4.12 Kurzfristige 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.

2.4.13 Pensionsrückstellungen

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

Im Konzern existiert als leistungsorientierter Versorgungsplan lediglich eine unverfallbare Pensionszusage gegenüber einem bereits zum 31. Dezember 2007 ausgeschiedenen ehemaligen Vorstandsmitglied der VMR AG mit einer betragsmäßig fixierten Rente von 2.047,20 € mtl. ab Rentenbeginn in 2025 zuzüglich 60 % Witwenrente.

Berechnungsparameter	31.12.2015	31.12.2014
Abzinsungssatz	2,37 %	1,75 %
Gehaltstrend	0,00 %	0,00 %
Rententrend	2,00 %	2,00 %

Als Rechnungsgrundlage wurden die Sterbetafeln von Heubeck RT2005G mit einem Pensionsalter von 65 verwendet. Gemäß IAS 19.83 ist der Zinssatz, der zur Diskontierung der Verpflichtungen für die nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses zu erbringenden Leistungen herangezogen wird, auf der Grundlage der Renditen zu bestimmen, die am Abschlussstichtag für hochwertige, festverzinsliche Unternehmensanleihen am Markt erzielt werden. Hierzu

wurden zum Abschlussstichtag die durchschnittliche Verzinsung von AA bewerteten Unternehmensanleihen mit mind. 15 Jahren Laufzeit in Höhe von ca. 2,37 % p.a. herangezogen. Anpassungen der Rente vor Bezug sind nicht vereinbart, daher ist kein Gehaltstrend zu berücksichtigen. Für die alle 3 Jahre vereinbarte Prüfung auf angemessene Rentenanpassungen wurde ein Rententrend von 2 % angenommen.

Die so berechnete Pensionsverpflichtung wird mit an den Pensionsberechtigten verpfändeten zum Zeitwert bewerteten Kapitalguthaben aus Rückdeckungsversicherungen (Kapitallebensversicherungen) als Planvermögen verrechnet.

Da die Verpflichtung bereits vollständig erdient wurde, wird lediglich der jährliche Zinsanteil und die erwartete Entwicklung des Kapitalguthabens der Rückdeckungsversicherung ergebniswirksam erfasst. Die sonstigen Bewertungsänderungen aufgrund geänderter Abzinsungssätze etc. und unerwartete Entwicklungen des Planvermögens werden ergebnisneutral erfasst.

2.4.14 Aufwands- und Ertragsrealisierung

Erträge inkl. der Provisionserträge werden erst mit vollständiger Erbringung der Leistung und ggf. dem Eintritt weiterer Voraussetzungen (z.B. tatsächlicher Erwerb des vermittelten Finanzproduktes durch den Kunden) realisiert. Betriebliche Aufwendungen (Provisionsaufwendungen) werden mit der Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung ergebniswirksam. Zinserträge und -aufwendungen werden periodengerecht erfasst.

2.4.15 Leasingverhältnisse

Die Konzernunternehmen treten nur als Leasingnehmer am Markt in Erscheinung, insbesondere als Mieter für Büroräume, Bürogeräte und -Einrichtungen und betriebliche Fahrzeuge.

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 (IFRS 16 wird noch nicht angewendet).

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 dort linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung als

Miet-/Leasingaufwendungen erfasst. Die Verpflichtung und der Leasinggegenstand wird beim Leasingnehmer insgesamt nicht bilanziert.

Demgegenüber gelten als Finanzierungsleasing solche Vertragsverhältnisse, die im Wesentlichen alle Chancen und Risiken auf den Leasingnehmer übertragen. Hier erfolgt die Bilanzierung des Leasing-Vermögenswertes und der Leasing-Verpflichtung beim Leasingnehmer, was in der Folge zu Abschreibungen, Tilgungen und Zinsen führt.

Vertragliche Vereinbarungen, die als Finanzierungsleasing zu klassifizieren sind, bestanden auch im Geschäftsjahr 2015 nicht. Die vorliegenden Leasingverhältnisse werden vollständig als Operating Leases erfasst.

3. Finanzrisikomanagement

Gemäß IFRS 7.31 hat ein Unternehmen im Anhang Angaben zu erteilen, damit die Abschlussadressaten Art und Ausmaß der mit Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, denen das Unternehmen zum Berichtsstichtag ausgesetzt ist, beurteilen können.

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der Konzern dem Liquiditäts-, dem Kredit- und in eingeschränktem geringem Umfang auch 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 der dem Konzern angehörig Tochterunternehmen interinvest s.a. und der 4Free AG, 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.

3.1 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.

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). Das Liquiditätsmanagement der VMR Gruppe erfolgt dezentral durch die jeweiligen Vorstände der VMR AG, der interinvest s.a. und der 4Free AG.

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 insbesondere zur Finanzierung der Übernahme der 4Free-Gruppe und der dort enthaltenen Finanzierung aus der Übernahme der Fondvermittlung24-Gruppe Finanzschulden in Höhe von 3,9 Mio € (Stand 31.12.2015) aufgenommen. Davon bestehen 0,3 Mio. € gegenüber Kreditinstituten. Die übrigen Finanzschulden bestehen im Wesentlichen gegenüber Geschäftspartnern im Bereich der Finanzanlagenvermittlung und oder Aktionären bzw. diesen nahe stehenden Personen. Die Tilgung der Finanzschulden soll aus den zukünftigen Erträgen der 4Free-Gruppe erfolgen. Aufgabe des Liquiditätsmanagements ist dies sicherzustellen und gegebenenfalls Umfinanzierungen oder Verlängerungen mit den Vertragspartnern zu erzielen. Zum Bilanzstichtag stehen 1,5 Mio. € als flüssige Mittel zur Verfügung.

Die Restlaufzeiten* der Finanzschulden gliedern sich wie folgt:

Finanzschulden in T€	Sofort fällig	Endfällig 2016	In Raten bis 1 Jahr	Endfällig 2017	Endfällig 2018	Endfällig 2019	In Raten 2-6 Jahre
Anleihen (unverbrieft)	0	50	0	750	0	2.156	0
Diverse Darlehen	0	375	0	0	0	0	0
Bankdarlehen*	0	0	10	0	0	0	288
Aufgelaufene Zinsen	99	0	0	0	0	0	0
Nachrangdarlehen	0	0	0	0	250	0	0
	99	425	10	750	250	2.156	288

* Die ratierlichen zu tilgenden Bankdarlehen wurden zur Vereinfachung entsprechend ihrer Gesamtrestlaufzeit zugeordnet.

3.2 Kreditrisiko

Das Kreditrisiko liegt in der Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse von Kunden und sonstigen Vertragspartnern 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.

Die wesentlichen finanziellen Vermögenswerte bestehen zum 31. Dezember 2015 mit 1,5 Mio. € in Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten. Diese bestehen fast ausschließlich aus bonitätsmäßig einwandfreien kurzfristigen Giroguthaben und Festgeldern bei namhaften Kreditinstituten.

Die relevanten Kreditrisiken liegen daher nur in den geringfügigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

aus Provisionsforderungen gegenüber Kunden, Fondsemitenten, Finanzdienstleistungsinstituten oder Depotbanken zusammensetzen.

Im Konzern bestehen daher keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden entsprechend der Geschäftstätigkeit grundsätzlich nicht und wenn nur mit Finanzinstituten einwandfreier Bonität abgeschlossen. Aufgrund der mit Übernahme der 4Free-Gruppe geänderten Geschäftstätigkeit in Richtung Finanzanlagenvermittler werden grundsätzlich keine Eigenanlagen in Wertpapieren oder sonstigen risikobehafteten Finanzinstrumenten getätigt. Die bisher vorhandenen Wertpapiere wurden im Rahmen der Finanzierung des Unternehmenserwerbs der 4Free-Gruppe liquidiert.

Das Debitorenmanagement der jeweiligen Unternehmen ist für die operative Kontrolle der Kreditrisiken und der Veranlassung von diesbezüglichen Maßnahmen verantwortlich.

Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte liegen zum Abschlussstichtag nur bei den „Zur Veräußerung kurzfristig verfügbaren finanziellen Vermögenswerten“ in geringfügiger Höhe an einer KG-Beteiligung vor (Buchwert 14 T€, EWB 4 T€). Überfällige finanzielle Vermögenswerte bestehen zum Abschlussstichtag nicht. Im Vorjahr bestanden weder überfällige noch wertgeminderte finanzielle Vermögenswerte.

Der maximale Risikobetrag für finanzielle Vermögenswerte, ohne Berücksichtigung von Sicherheiten, entspricht ihrem Buchwert. Sicherheiten sind nicht vorhanden.

3.3 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:

3.3.1 Kursrisiko

Der Konzern ist einem Kursänderungsrisiko 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, da keine entsprechenden Eigenanlagen mehr gehalten werden.

3.3.2 Zinsrisiko

Zinsrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Da keine entsprechenden Eigenanlagen mehr gehalten werden und die Unternehmenserträge außerhalb des Zinsergebnisses erzielt werden sollen, ist das Zinsrisiko nur noch im Bereich der Refinanzierung von Bedeutung.

3.3.3 Währungsrisiko

Der Konzern ist fast ausschließlich nur noch auf €-Basis tätig. Währungsrisiken sind für den Konzern von unwesentlicher Bedeutung.

3.4 Kapitalsteuerung

Das Eigenkapital umfasst das auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallende 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.

4. Erläuterungen zur Bilanz

Im Folgenden werden nur die wesentlichen Bilanzpositionen insoweit erläutert, wie sie nicht bereits in den vorangehenden Berichtsteilen ausreichend dargestellt wurden. Die Entwicklung des Anlagevermögens ist darüber hinaus im anliegenden Anlagespiegel aufgeführt.

4.1 Laufende Steuerforderungen

Laufende Steuerforderungen	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Ertragsteuerüberzahlungen VMR AG	7	16
Ertragsteuerzahlungen interinvest s.a.	42	33
	49	49

4.2 Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Forderungen an inländische Kunden	0	0
Forderungen an ausländische Kunden	1	43
	1	43

4.3 Geschäfts- oder Firmenwerte

4.3.1 Goodwill 4Free-Gruppe

Der bilanzierte Geschäfts- und Firmenwert resultiert ausschließlich aus der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe zum 1. September 2015.

Die Anschaffungskosten der Anteile der 4Free AG im Rahmen des Aktientausches (Kapitalerhöhung durch Sacheinlage und Ausgabe der neuen Aktien an die bisherigen 4Free-Aktionäre) zuzüglich Barzahlung wurden mit dem Aktienkurs nach Vertragsschluss und Bekanntgabe am 1. September 2015 von 3,30 € bewertet. Ein deutlicher Anstieg des Börsenkurses von vorher zwischen 1,80 € und 2,25 € auf 3,30 € pro Aktie als Reaktion auf die Einbringung war bei ausreichenden Aktienumsätzen zu diesem Zeitpunkt zu verzeichnen. Der Marktwert der VMR AG am 1. September 2015 betrug damit 7.518 T€, davon entfielen 2.216 T€ auf die neuen den einbringenden Aktionären der 4Free AG zustehenden Anteile. Zuzüglich der Barzahlung von 987 T€ ergibt sich eine Kaufpreisbewertung für die 98,75 % der 4Free-Gruppe von 3.203 T€. In dem vorliegenden Unternehmensbewertungsgutachten der DPRT GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Rellingen, vom 31. August 2015 wurde der Unternehmenswert der gesamten 4Free-Gruppe nach dem Ertragswertverfahren auf 9.618 T€ berechnet. Der durch den Aktientausch mit Barzahlung nach dem Börsenkurs sich ergebende Wert der hingegebenen

VMR-Aktien liegt damit deutlich unter dem berechneten Ertragswert der 4Free AG (bei ca. 1/3 des Ertragswertes).

Für die verbleibenden 1,25 % Fremdanteile an der 4Free AG ergibt sich nach der obigen Berechnung ein Wert 41 T€. Die VMR AG plant die fehlenden Anteile kurzfristig zu übernehmen und hat bereits ein Kaufangebot in nahezu identischer Höhe abgegeben, deren Annahme der betreffende Aktionär bereits mündlich signalisiert hat. Für die Darstellung des Unternehmenszusammenschlusses nach der Full-Goodwill-Methode gemäß IFRS 3.19a wurde daher von Anschaffungskosten für 100 % der Anteile von 3.244 T€ ausgegangen.

Im Rahmen der Kaufpreisallokation auf die identifizierbaren Vermögensgegenstände und Schulden der 4Free-Gruppe wurde zu den Teilkonzernzahlen der 4Free-Gruppe zum Erstkonsolidierungszeitpunkt ein Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung festgestellt, von dem 3.727 T€ auf identifizierbare immaterielle Vermögensgegenstände (Markennamen, Kundenverträge etc.) und darauf entfallende passive Latente Steuern (-1.203 T€) verteilt werden konnten. Der anzusetzende verbleibende Goodwill für den 4Free-Teilkonzern beträgt damit 5.363 T€.

Zur Beurteilung der Werthaltigkeit des Goodwills der 4Free-Gruppe zum 31. Dezember 2015 kann das oben genannte Ertragswertgutachten herangezogen werden.

4.3.2 Goodwill interinvest s.a.

Wie bereits in den Vorjahresabschlüssen dargestellt, ist bzgl. des Tochterunternehmens interinvest s.a. Luxemburg, kein Goodwill aus der damaligen Erstkonsolidierung mehr vorhanden. Der Goodwill ist vollständig abgeschrieben. Dies erscheint vor dem Hintergrund der aktuell defizitären Ertragslage bei der Interinvest sachgerecht. Eine Schätzung von einem über den Buchwerten des Vermögens der Interinvest liegenden Barwert der zukünftigen Cashflows aus der Unternehmenstätigkeit bzw. einem darüber liegenden Unternehmenswert kann derzeit nicht abgegeben werden.

4.4 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände beinhalten übliche EDV-Software sowie die bereits angesprochene Kaufpreisallokation des Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung bei der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe zum 1. September 2015.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Erstkonsolidierung		
Aus Kaufpreisallokation 4Free-Gruppe		
Markennamen / Internetdomains	567	548
Softwareplattformen	358	318
Datenbanken	73	61
Kundendepotbestände, Kundenverträge	1.914	1.755
Langfristige Kundenspar- und Renteneinzahlungspläne	816	798
	3.727	3.479
EDV-Software	18	18
	3.497	18

4.5 Sachanlagen

Die Sachanlagen beinhalten lediglich übliche Büroausstattungen (EDV, Möbel und Einbauten) in insgesamt unwesentlichen Umfang.

4.6 Langfristige Steuerguthaben

Langfristige Steuerguthaben	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Körperschaftsteuerguthaben § 37 KStG VMR bis 2017 (abgezinst)	19	29

4.7 Aktive latente Steuern

Aktive latente Steuern	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
aus Ansatz- oder Bewertungsunterschieden auf Ebene 4Free AG	333	0
aus Ansatz- oder Bewertungsunterschieden auf Ebene VMR AG	0	74
	333	74

4.8 Laufende Steuerschulden

Laufende Steuerschulden	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Lohn- und Kirchensteuern etc. aus Gehaltszahlungen	38	4
Umsatzsteuer	88	70
	126	74

4.9 Kurzfristige Steuerschulden

Laufende Steuerschulden	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Vermögensteuer	0	14
Körperschaftsteuerrückstellungen	52	0
Gewerbesteuerrückstellungen	43	0
	96	14

4.10 Kurzfristige sonstige Rückstellungen

Kurzfristige Steuerrückstellungen	1.1.2015	Zugang	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2015
	T€	4Free-Gruppe T€	T€	T€	T€	T€
Mitarbeiterboni	115	0	- 115	0	0	0
Urlaubsansprüche	183	0	- 183	0	84	84
BG-Beiträge	0	3	- 2	- 1	2	2
Abfindung	0	0	0	0	43	43
Geschäftsführung	0	0	0	0	12	12
Nebenkosten Miete	1	0	- 1	0	2	2
Steuerberatungskosten	0	1	- 1	0	1	1
Prüfungskosten	52	0	- 52	0	58	58
Aufbewahrung Unterlagen	21	2	0	- 11	0	12
Buchführungskosten	6	0	- 6	0	7	7
Geschäftsbericht / HV	14	0	- 14	0	14	14
Kosten JA-Erstellung	62	16	- 76	- 1	81	82
Provisionsabgrenzung	19	0	- 19	0	81	81
Storno-Rückstellungen	0	47	0	- 5	0	42
Kundenprovisionsanteile	0	8	- 6	- 2	130	130
Garantie, Kulanz	75	0	0	- 25	0	50
Prozesskosten, Rechtsstreit	0	1	0	- 1	167	167
Ausstehende Rechnungen	2	4	- 6	0	4	4
Zinsen Anleihe	0	60	- 60	0	0	0
Umzug	0	0	0	0	15	15
Gesamt	550	142	- 540	- 46	699	804

Für Kundenreklamationen bzgl. Übertragungspesen (interinvest s.a.) und Rechtsstreitigkeiten bzgl. Vermögensverlusten aufgrund angeblicher Schlechtberatung (FV24) wurden zur Sicherheit 166 T€ Rückstellungen gebildet. Die erhöhten Rückstellungen für Provisionsabgrenzungen und Kundenprovisionsanteile resultieren aus einer Systemumstellung bei der Ertragsvereinnahmung in der 4Free-Gruppe zur sachgerechteren Abbildung der realisierten Umsatzerlöse.

4.11 Pensionsrückstellungen

Pensionsrückstellungen	1.1.2015 T€	Verbrauch T€	Auflösung T€	Zuführung T€	31.12.2015 T€
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtung	535	0	- 59	11	487
Abzüglich Kapitalwert Rückdeckungsversicherung (verpfändet)	- 86	0	0	0	- 86
	449	0	- 59	11	401

Die Pensionsverpflichtung besteht lediglich gegenüber einem zum 31. Dezember 2007 ausgeschiedenen ehemaligen Vorstand. Das Renteneintrittsalter wird erst in 2025 erreicht. Neben der verpfändeten Kapitallebensversicherung mit einem Kapitalguthaben in Höhe von 86 T€ besteht noch eine weitere unverpfändete Kapitallebensversicherung mit einem Kapitalguthaben von 90 T€ zur Rückdeckung der Ansprüche. Einzahlungen in die Rückdeckungsversicherungen erfolgen nicht mehr, sie sind beitragsfrei gestellt und erhöhen sich nur durch die Guthabenverzinsung. Die Minderung des Barwertes der Pensionsverpflichtung beruht insbesondere auf der Erhöhung des Abzinsungssatzes von 1,75 % des Vorjahres auf 2,37 % p.a. für das Geschäftsjahr und wurde ergebnisneutral erfasst. Die Zuführung zum Barwert betrifft nur die jährliche Aufzinsung, da sich der bereits erdiente Anspruch aufgrund des Ausscheidens in 2007 nicht weiter erhöht.

Sensitivität bei Veränderungen der Parameter Abzinsungssatz und Rententrend um +1 % oder -1 % Punkte:

Sensitivität bei Parameteränderung	Abzinsungssatz		unverändert	Rententrend	
	3,37 %	1,37 %		A: 2,37 % / R: 2,00 %	3,00 %
Barwert der Pensionsverpflichtung in T€	389	617	487	568	421

4.12 Passive latente Steuern

Die passiven latenten Steuern resultieren fast ausschließlich aus den im Rahmen der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe und der Kaufpreisallokation aufgedeckten stillen Reserven in identifizierbaren immateriellen Vermögensgegenständen.

Passive latente Steuern	31.12.2015	31.12.2014
	T€	T€
Erstkonsolidierung		
Aus Kaufpreisallokation 4Free-Gruppe	in T€	
Lat. Steuern auf Markennamen / Internetdomains	183	177
Lat. Steuern auf Softwareplattformen	115	103
Lat. Steuern auf Datenbanken	24	20
Lat. Steuern auf Kundendepotbestände, Kundenverträge	618	566
Lat. Steuern auf langfristige Kundensparpläne	263	258
	1.203	1.123
Lat. Steuern auf Geldmarktfonds VMR	0	21
	1.123	21

4.13 Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

4.13.1 Grundkapital und Grundkapitalveränderungen

Im Konzernabschluss wird das aktienrechtliche Grundkapital der VMR AG als Grundkapital des Konzerns ausgewiesen. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € 2.406.590,00 (Vorjahr € 1.606.565,00) und ist eingeteilt in 2.406.590 auf den Inhaber lautende Stammaktien (Namensaktien) in Form von nennwertlosen Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils € 1,00 je Aktie. Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

In 2015 wurden zwei Kapitalerhöhungen vorgenommen:

- Sachkapitalerhöhung um 671.500,00 € durch Einlage von 98,75 % der Aktien der 4Free AG unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Altaktionäre und Ausgabe der 671.500 neuen Aktien an die einbringenden Aktionäre der 4Free AG gemäß Beschluss von Aufsichtsrat und Vorstand vom 31. August 2015. Die Eintragung in das Handelsregister erfolgte am 26. Oktober 2015.
- Barkapitalerhöhung um 128.525,00 € mit Bezugsrecht 1:12,5 der Altaktien (außer den im Rahmen der Sachkapitalerhöhung durch Einbringung der 4Free AG geschaffenen Aktien) zum Bezugspreisangebot von 2,50 € pro Aktie gemäß Beschluss von Aufsichtsrat und Vorstand vom 6. November 2015. Die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 28. Dezember 2015.

Der Vorstand war 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). Durch die beiden in 2015 durchgeführten Kapitalerhöhungen beträgt das genehmigte Kapital nunmehr nur noch 3.257,00 €.

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 2015 beträgt das bedingte Kapital nach Ausgabe von Bezugsaktien noch 260.505,00 €.

4.13.2 Kapitalrücklage

Im Konzernabschluss wird als Kapitalrücklage des Konzerns die handelsrechtliche Kapitalrücklage aus dem HGB-Einzelabschluss der VMR AG ausgewiesen. Der Vorjahreswert wurde entsprechend angepasst (Teilumgliederung zu den Gewinnrücklagen).

4.13.3 Gewinnrücklagen

Als Gewinnrücklagen werden sämtliche bisher erfolgswirksam vereinnahmten Eigenkapitalveränderungen kumuliert ausgewiesen. Aufgrund der Ergebnisbestandteile der Konzerntöchter und den abweichenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften nach IFRS entsprechen die kumulierten Konzern-Gewinnrücklagen nicht den rechtlich ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen des handelsrechtlichen Einzelabschlusses der VMR AG. Die rechtlich ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen inkl. Jahresfehlbetrag/Jahresüberschuss betragen im Einzelabschluss der VMR AG zum 31. Dezember 2015 0,00 € (i.Vj. 317.999,42 €). Aufgrund von hohen Abschreibungen (- 1.361 T€) auf den Beteiligungsbuchwert der Interinvest im Einzelabschluss der VMR AG ergab sich 2015 dort ein Jahresfehlbetrag von - 771.974,97 €, der mit den Gewinnvorträgen von 317.999,42 € zum Bilanzverlust von - 453.975,55 € verrechnet wurde.

4.13.4 Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen (Neubewertungsrücklage)

In die Neubewertungsrücklage wurden die Ergebnisse aus der Bewertung von Finanzinstrumenten zum Marktwert eingestellt. Eine erfolgswirksame Erfassung von Gewinnen oder Verlusten erfolgt erst, wenn der Vermögenswert veräußert beziehungsweise ausgebucht 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.

4.13.5 Fremdanteile an konsolidierten Tochtergesellschaften

Die VMR AG hält 98,75 % der 4Free AG. Die 4Free AG selber ist zu 100 % an der Fondvermittlung24.de GmbH beteiligt. Diese ist wiederum zu 100 % Anteilseigner der Fondvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH und der DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse GmbH. Damit sind 1,25 % des anteiligen Eigenkapitals des 4Free-Teilkonzerns in Fremdbesitz.

5. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Aufgrund des Erstkonsolidierungszeitpunktes 1. September 2015 sind die Ertragszahlen der 4Free-Gruppe nur für die letzten 4 Monate des Geschäftsjahres 2015 eingeflossen. Die GuV beruht damit im Wesentlichen auf den Erträgen und Kosten der VMR und der Interinvest, wobei die Ergebnisbeiträge der Interinvest und der VMR in 2015 deutlich negativ waren und die der 4Free-Gruppe leicht positiv.

5.1 Provisionserlöse

Die Provisionserlöse beinhalten Vermittlungsprovisionen (Abschluss- und Bestandsprovisionen) sowie Management- und Performancegebühren aus der Finanzportfolioverwaltung.

Provisionserlöse	2015	2014
	T€	T€
Provisionen Interinvest	1.647	2.343
Provisionen 4Free-Gruppe (1.9.-31.12.2015)	665	0
	2.312	2.343

Eine Aufteilung der Umsätze des Konsolidierungszeitraumes auf die einzelnen Unternehmen der 4Free-Gruppe ist aufgrund der vorhandenen Innenumsätze nur von geringer Aussagekraft und wird daher nicht dargestellt.

5.2 Provisionsaufwendungen

Die Provisionsaufwendungen beinhalten neben Provisionsaufwendungen für Leistungen Dritter auch (Abschluss-) Provisionserstattungen und -weiterleitungen an Kunden (Geschäftsmodell 4Free/FV24).

Provisionsaufwendungen	2015	2014
	T€	T€
Provisionen Dritte	- 126	- 122
Provisionsweiterleitungen an Kunden	- 143	0
	- 269	- 122

5.3 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge waren im Vorjahr durch Erträge aus abgeschriebenen Forderungen von 550 T€ maßgeblich beeinflusst.

Sonstige betriebliche Erträge	2015 T€	2014 T€
Eingang abgeschriebene Forderungen (bei VMR)	8	550
Verkaufsgewinne Finanzanlagen (bei VMR)	80	0
Sachbezüge Arbeitnehmer	59	81
Übrige	88	25
	235	655

5.4 Personalaufwand

Personalaufwand	2015 T€	2014 T€
Personalaufwand bei VMR	- 59	- 68
Personalaufwand interinvest	- 1.111	- 1.585
Personalaufwand 4Free (1.9.-31.12.2015)	- 82	0
Personalaufwand FV24 (1.9.-31.12.2015)	- 49	0
Personalaufwand FV24Gb (1.9.-31.12.2015)	- 35	0
Personalaufwand DGF (1.9.-31.12.2015)	- 2	0
	- 1.340	- 1.654

Die durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen ergeben sich inkl. Vorstände und Geschäftsleiter wie folgt (die Zahlen der 4Free-Gruppe beinhalten zum besseren Verständnis das ganze Geschäftsjahr):

Mitarbeiteranzahl	2015				2014			
	Geschäftsleitung	Fachliche Mitarbeiter	Verwaltung	Summe	Geschäftsleitung	Fachliche Mitarbeiter	Verwaltung	Summe
VMR	1	-	1	2	1	-	1	2
interinvest	2	4	4	10	2	4	7	13
4Free	1	3	1	5				
FV24	0	3	-	3				
FV24Gb	1	1	-	2				
DGF	0	-	-	0				
	5	11	6	22	3	4	8	15

Die Geschäftsleitung der 4Free und FV24 sowie der FV24GB und DGF erfolgen jeweils in Personalunion. Weitere operative Tätigkeiten und Verwaltungstätigkeiten werden ebenfalls innerhalb der 4Free-Gruppe in Büro- und Personalunion abgewickelt.

5.5 Abschreibungen

Abschreibungen	2015 T€	2014 T€
Abschreibungen auf Intangibles 4Free-Gruppe aus Erstkonsolidierung	- 248	0
Abschreibung Software und BGA	- 31	- 11
Abschreibung auf KG-Beteiligung	- 4	0
	- 283	- 11

5.6 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Sonstige betriebliche Aufwendungen	2015 T€	2014 T€
Raumkosten	- 172	- 141
Beiträge und Versicherungen	- 74	- 65
Kfz-Kosten	- 42	- 52
Reise-, Werbe- und Bewirtungskosten	- 71	- 55
EDV, Software, Lizenz, Informationsdienste, Fremdleistungen	- 270	- 271
Büroverwaltungskosten	- 17	- 8
Rechts-, Beratungs-, Prüfungs-, Buchführungs- und AR-Kosten	- 363	- 227
Geldverkehr	- 3	- 2
Vertriebskosten, Depotgebührenerstattungen	- 38	0
Nicht abziehbare Vorsteuer, Vermögensteuer	- 55	- 38
Übrige	- 15	- 7
	- 1.120	- 865

Im IFRS-Abschluss 2015 wurden die Kosten der Kapitalerhöhungen und Aktienaussgaben (19 T€) erfolgsneutral vom Eigenkapital gekürzt (IAS 32.37). Eine gezahlte Vermittlungsprovision für den Kauf der 4Free AG (27 T€) wurde gemäß IFRS 3.53 im Aufwand erfasst. Im Einzelabschluss der VMR AG werden davon abweichend gemäß HGB die Kosten der Kapitalerhöhung im Aufwand und die Vermittlungsprovision als Erhöhung der Anschaffungskosten der Beteiligung erfasst.

5.7 Finanzergebnis

Finanzergebnis	2015 T€	2014 T€
Zinserträge	2	16
Zinsaufwand Aufzinsung Pensionsrückstellungen	- 11	- 9
Zinsaufwendungen Kredite	- 69	- 2
	- 78	6

5.8 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Abschreibungen	2015	2014
	T€	T€
Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag	- 8	- 5
Gewerbesteuer (4Free)	- 1	0
Auflösung latente passive Steuern auf Intangibles Erstkonsolidierung 4Free-Gruppe	80	0
	71	- 5

Überleitungsrechnung Ertragsteuern	2015	2014
	T€	T€
Konzernjahresergebnis vor Ertragsteuern	- 545	352
Steuersatz (15 % KSt + 5,5 % Solz, 3,5 %*470 % GewSt, I.Vj. 15 % KSt + 3,5 %*310 % GewSt)	32,28 %	26,68 %
Zu vermutender Ertragsteueraufwand	0	- 94
IFRS Anpassungen, Steuern für Vorjahre, n. abz. BA, Sonstiges	- 9	4
Nutzung steuerrechtlicher Verlustvortrag	0	85
Änderung latente Steuern lt. GuV	80	0
Auswirkung Steuersatz Luxemburg (29,22 %)	0	0
	71	- 5

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 Gewerbesteuersatz von 3,5 % multipliziert mit dem Hebesatz der Gemeinde. Aufgrund der Erweiterung des Konzernkreises durch die 4Free-Gruppe hat sich der Ort der überwiegenden Ertragsversteuerung an den Sitz der 4Free nach Hamburg verlagert. Hier ist mit 470 % ein höherer Gewerbesteuerhebesatz als in Kronberg (310 %) anzusetzen.

5.9 Konzern-Jahresfehlbetrag, -überschuss

Der Ergebnisbeitrag der 4Free-Gruppe zum Konzernergebnis beträgt ab dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung +143 T€. Aufgrund der untereinander bestehenden Ergebnisabführungsverträge für das handelsrechtliche Jahresergebnis ist die Angabe der Einzelergebnisbeiträge der 4Free-Gruppenunternehmen für diesen Zeitraum nicht aussagekräftig und wird daher nicht dargestellt.

6. Sonstige Angaben nach IFRS/IAS

6.1 Geschäftssegmente

Eine Aufteilung in unterschiedliche Geschäftssegmente und Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8 unterbleibt, da alle Tochterunternehmen als Finanzdienstleister tätig sind und angesichts der Größenordnung sowie seitens des operativen Managements und des internen Reportings hierbei nicht in unterschiedliche Geschäftssegmente unterschieden wird.

6.2 Ergebnis je Aktie

Gemäß IAS 33 ist das sogenannte unverwässerte Ergebnis je Aktie anzugeben. 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. Aufgrund der beiden Kapitalerhöhungen im Geschäftsjahr hat sich die Anzahl der Stammaktien erhöht. Mögliche Verwässerungseffekte im Sinne des IAS 33 liegen nicht vor.

Ergebnis je Aktie (unverwässert)	2015	2014
	T€	T€
Konzern-Jahresfehlbetrag/ -überschuss der Aktionäre der VMR AG	- 475	347
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien im Geschäftsjahr	1.850	1.607
Unverwässertes Ergebnis pro Aktie	- 0,26	0,22

6.3 Dividende je Aktie

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

6.4 Verpflichtungen als Leasingnehmer im Rahmen aus Operating Leasing

Der Konzern mietet Büroräume und Pkw im Rahmen von üblichen Operating Leasingverhältnissen im Sinne von IAS 17. Die in der GuV erfassten Miet-/Leasingaufwendungen stellen sich wie folgt dar:

Miet-/Leasingaufwendungen	2015 T€	2014 T€
Immobilien		
Büroraummieten VMR	- 5	- 6
Büroraummieten interinvest	- 142	- 126
Büroraummieten 4Free	5	0
Garagenstellplatzmieten	- 1	0
	- 143	- 132
BGA		
Pkw-Leasing interinvest	- 36	- 52
Pkw-Leasing 4Free	-1	0
Pkw-Leasing FV24	- 2	0
	- 38	- 52
	- 181	- 184

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus vertraglich über Mindestlaufzeiten fixierten Operating Leasingverhältnissen betragen voraussichtlich 387 T€ (i.Vj. 238 T€), davon 182 T€ (i.Vj. 146 T€) innerhalb eines Jahres und 205 T€ (i.Vj. 92 T€) in 1 bis 5 Jahren. Verpflichtungen über 5 Jahre liegen nicht vor, die Büroraummieten sehen aber zum Teil 5-jährige Verlängerungsoptionen seitens des Mieters vor.

6.5 Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen keine Eventualverbindlichkeiten und Haftungen für Verpflichtungen Dritter und neben den oben genannten Miet-/Leasingverhältnissen keine weiteren nicht bilanzierten sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

6.6 Angaben zu Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen gemäß IAS 24

6.6.1 Definitionen

Dritte Parteien gelten nach IAS 24 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

6.6.2 Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Der Konzern unterhält Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen und Personen. Diese Geschäfte 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. Nicht alle der nachfolgend dargestellten Geschäftsbeziehungen erfüllen gemäß IAS 24.11 die Definition der nahestehenden Personen und Unternehmen vollständig. Sie sollen hier aber dennoch zum besseren Verständnis der Strukturen dargestellt werden.

Insbesondere erfolgen Geschäfte/Leistungsbeziehungen zwischen den Unternehmen der 4Free-Gruppe. Hier bestehen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträge (FV24 GB > FV24 > 4Free). Die 4Free-Gruppe wird in Personalunion geleitet.

Des Weiteren sind die 4Free AG und die Fondvermittlung24.de GmbH gebundener Agent des Finanzdienstleistungsunternehmens NFS Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg, und generieren ihre Provisionsumsätze (1.9.-31.12.2015: 511 T€) vollständig über diese Gesellschaft. In diesem Zusammenhang hat die NFS Netfonds Financial Service GmbH der 4Free AG ein Nachrangdarlehen gewährt (Stand 31.12.2015: 250 T€).

Die VMR AG hat der 4Free AG ebenfalls ein Darlehen gewährt (Stand 31.12.2015 800 T€), welches in der Konzernbilanz aufgrund der Forderungs- und Schuldenkonsolidierung nicht ausgewiesen wird.

Nahestehende Unternehmen, Personen und Gesellschafter der NFS Netfonds Financial Service GmbH sind wiederum wesentliche Aktionäre der VMR AG ohne jedoch eine Gruppe gleichgerichteter Interessen mit Mehrheitsbeteiligung zu bilden. Aus diesem weitläufigen Personenkreis sowie weiteren fremden Dritten wurden zudem Darlehen und Anleihen (unverbrieft) zur Finanzierung der 4Free AG aufgebracht (Stand 31.12.2015: 3.181 T€). 100 T€ wurden davon durch den in 2015 ausgeschiedenen Vorstand und 7,46 %-VMR-Aktionär Matthias Girnth gewährt. Weitere 125 T€ davon wurden durch eine Gesellschaft des Aufsichtsratsmitglieds der 4Free AG Peer Reichelt (PR Capital Vermögensverwaltung UG) aufgebracht, die zugleich auch 9,93 %-Aktionär der VMR AG ist.

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

6.6.3 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.

Die Vergütungen für Tätigkeiten des Vorstandes und Aufsichtsrates der VMR AG sind unter 7.3 aufgeführt. Außer den oben aufgeführten Darlehen von Herrn Girnth und Herrn Reichelt (PR Capital Vermögensverwaltung UG) an die 4Free AG bestehen keine weiteren nennenswerten Geschäfte.

6.7 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Neben den Ausführungen im Konzernlagebericht sind gemäß IAS 10 wesentliche für die Konzernunternehmen vorteilhafte oder nachteilige Ereignisse nach dem Bilanzstichtag bis zum Tag der Genehmigung des Abschlusses zur Veröffentlichung (29.4.2016) darzustellen.

Vorstand und Aufsichtsrat der VMR AG haben sich im ersten Quartal 2016 intensiv mit der Entwicklung bei der Interinvest s.a. beschäftigt. Die Entwicklung im ersten Quartal entspricht der Planung. Zum Ende des Geschäftsjahres 2015 verfügte die Interinvest über ein positives Eigenkapital von T€ 550. Dieses Eigenkapital wird laut Planung im Verlaufe des Geschäftsjahres 2016 nahezu aufgezehrt sein. Aufgrund der weiterhin unzufriedenstellenden Geschäftsentwicklung wird die Interinvest ohne einen strategischen Partner, der umgehend Synergien realisieren kann, dauerhaft in der Verlustzone bleiben. Aus diesem Grund hat die VMR mehrere Gespräche mit potentiellen Käufern für die Interinvest geführt, welche zu zwei konkreten Kaufangeboten für den Erwerb der Interinvest geführt haben. Das aus Sicht der Gesellschaft objektiv bessere Angebot wird hierbei den Zuschlag erhalten. Die VMR AG behält sich das Recht vor, bis zum Closing der Transaktion weitere Angebote anzunehmen. Die Gesellschaft erwartet eine Umsetzung der Transaktion bis zum Ende des 3. Quartals 2016. Das Kaufpreisangebot - was unter dem Vorbehalt der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde CSSF steht - wird zu keiner Anpassung der VMR Planzahlen in 2016 führen.

7. Weitere Anhangangaben nach § 315a Abs. 1 HGB

7.1 Honorare des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses

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

Honorare der Abschlussprüfer (lt. GuV)	2015 T€	2014 T€
Abschlussprüfungsleistungen (Prüfung für 2015 DPRT)	35	0
Abschlussprüfungsleistungen (Prüfung für 2014 Baker Tilly Roelfs)	0	32
Sonstige Leistungen (DPRT)	18	0
	53	32

Zum Prüfer des Jahresabschlusses und des Konzernjahresabschlusses 2015 wurde die DPRT GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Rellingen, bestellt. In den Vorjahren war die Baker Tilly Roelfs AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, der bestellte Abschlussprüfer. Die Angaben sind aufgrund der fehlenden Vorsteuerabzugsberechtigung inkl. USt.

7.2 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrates der VMR AG

Vorstand der VMR AG	
Name, Wohnort	Ausgeübter Beruf und Mitgliedschaft in anderen Aufsichtsräten und Kontrollgremien
Matthias Girnth Bad Soden (bis 31.8.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Kaufmann • Vorsitzender des Aufsichtsrats der VEM Aktienbank AG, München • Vorsitzender des Verwaltungsrates der Interinvest S.A., Luxemburg (bis 31.8.2015)
Eugen Fleck Ettlingen (ab 7.5.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Hauptberuflich Direktor Vertrieb der NFS Capital AG, Lichtenstein • Vorsitzender des Verwaltungsrates der Interinvest S.A., Luxemburg (ab 1.9.2015)

Aufsichtsrat der VMR AG	
Name, Wohnort	Ausgeübter Beruf und Mitgliedschaft in anderen Aufsichtsräten und Kontrollgremien
Günter Paul Löw Vorsitzender Frankfurt am Main	<ul style="list-style-type: none"> • Rechtsanwalt in eigener Praxis • 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 • Vorsitzender des Aufsichtsrats der publicity AG, Leipzig • Mitglied des Aufsichtsrats der Tauris Capital AG, Frankfurt am Main
Peter Lang stellv. Vorsitzender Luxemburg (bis 2.6.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • 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
Klaus Schwantge stellv. Vorsitzender Lindau (ab 3.6.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Vorstand und Verwaltungsrat der NFS Capital AG, Liechtenstein • Vorsitzender des Aufsichtsrats der Netfonds AG, Hamburg
Juho Hiltunen Luxemburg (bis 2.6.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Angestellter der Banque Havilland S.A., Luxemburg
Sönke Bellmann Bodrum, Türkei (ab 3.6.2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Bankkaufmann • Vorsitzender des Aufsichtsrats der Arvbo Erbbau AG, Hamburg

7.3 Organbezüge und Organkredite

Organbezüge	2015 T€	2014 T€
Vorstand		
Matthias Girnth (inkl. Beraterhonorar 2015 T€ 7)	47	60
Eugen Fleck (zurückgestellt, noch nicht ausgezahlt)	12	0
	59	60

Organbezüge	2015 T€	2014 T€
Aufsichtsrat		
Günther Paul Löw	10	13
Peter Lang	3	10
Klaus Schwantge	4	0
Juho Hiltunen	3	10
Sönke Bellmann	5	0
	24	32

Variable oder gewinnabhängige Bezüge in Form von Tantiemen, Provisionen etc. wurden nicht gewährt. An den ausgeschiedenen Vorstand Matthias Girnth wurde für weitere Tätigkeiten nach seinem Ausscheiden ein Beraterhonorar von 7.140 € gezahlt. Die für den Vorstand gezahlten Arbeitgeberzuschüsse zur Sozialversicherung (2 T€, i.Vj. 3 T€) sind in den oben aufgeführten Bruttobezügen nicht enthalten.

Kredite, Vorschüsse oder Haftungszusagen und Bürgschaften wurden an oder zugunsten der Organe nicht gewährt.

7.4 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.

7.5 Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.

Kronberg, 28. April 2016

Eugen Fleck
Vorstand

Entwicklung des Konzernanlagevermögens 2014/2015

Angaben in T€	Sachanlagen	Geschäfts- oder Firmenwert		Sonstige immaterielle Vermögenswerte		Summe
		4Free-Gruppe	Interinvest	Kaufpreis-allokation		
				4Free-Gruppe	Sonstige	
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						
1. Januar 2014	997	0	33.528	0	479	35.004
Zugänge	35	0	0	0	20	55
Abgänge*	887	0	0	0	446	1.334
31. Dezember 2014	145	0	33.528	0	53	33.726
Kumulierte Abschreibungen						
1. Januar 2014	989	0	33.528	0	479	34.996
Zugänge	7	0	0	0	2	9
Abgänge*	888	0	0	0	446	1.334
31. Dezember 2014	108	0	33.528	0	35	33.671
Buchwert						
31. Dezember 2014	37	0	0	0	18	55
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						
1. Januar 2015	145	0	33.528	0	53	33.726
Zugänge Unternehmens-zusammenschluss						
4Free-Gruppe (1.9.2015)	30	5.363	0	3.727	13	9.133
Zugänge	16	0	0	0	3	19
Abgänge	4	0	0	0	2	6
31. Dezember 2015	187	5.363	33.528	3.727	68	42.873
Kumulierte Abschreibungen						
1. Januar 2015	108	0	33.528	0	35	33.671
Zugänge Unternehmens-zusammenschluss						
4Free-Gruppe (1.9.2015)	11	0	0	0	3	14
Zugänge	19	0	0	248	12	279
Abgänge	3	0	0	0	0	3
31. Dezember 2015	135	0	33.528	248	50	33.961
Buchwert						
31. Dezember 2015	52	5.363	0	3.479	18	8.912

* Der Anlagespiegel des Vorjahres (2014) wurde um € 1,3 Mio. Abgänge an bereits seit langem nicht mehr vorhandenes und bereits vollabgeschriebenes Anlagevermögen richtig gestellt.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

„Wir haben den von der Value Management & Research AG, Kronberg, aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Anlagespiegel, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang - und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss eingezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs-

und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzung der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Rellingen, den 28. April 2016

DPRT GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Holger Martens
Wirtschaftsprüfer

Bernd Dankowski
Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Value Management & Research AG

zum 31. Dezember 2015

Angaben in €	31.12.2015	31.12.2014
Aktiva		
A. Anlagevermögen		
I. Sachanlagen		
Büro- und sonstige Betriebsausstattung	842,00	0,00
II. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	3.292.962,89	1.424.000,00
	3.293.804,89	1.424.000,00
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	817.333,33	20.000,00
2. Sonstige Vermögensgegenstände	115.119,60	145.728,56
	932.452,93	165.728,56
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	0,00	782.143,08
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	485.294,97	410.154,92
	1.417.747,90	1.358.026,56
C. Rechnungsabgrenzungsposten	250,00	0,00
	4.711.802,79	2.782.026,56
Passiva		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	2.406.590,00	1.606.565,00
II. Kapitalrücklage	2.320.903,91	583.666,41
III. Bilanzverlust/ -gewinn	- 453.975,55	317.999,42
	4.273.518,36	2.508.230,83
B. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	260.816,31	156.678,00
2. Sonstige Rückstellungen	97.700,00	99.839,80
	358.516,31	256.517,80
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	79.768,12	8.444,93
2. Sonstige Verbindlichkeiten	0,00	8.833,00
	79.768,12	17.277,93
	4.711.802,79	2.782.026,56

Gewinn- und Verlustrechnung der Value Management & Research AG

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015

Angaben in €	2015	2014
1. Sonstige betriebliche Erträge	101.414,24	578.086,00
2. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	- 56.896,00	- 64.896,00
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersvorsorge und für Unterstützung	- 93.654,45	- 36.731,47
3. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlage- vermögens und Sachanlagen	- 203,89	0,00
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 264.075,55	- 169.922,22
5. Erträge aus Beteiligungen	900.000,00	0,00
6. Zinsen und ähnliche Erträge	17.966,78	12.063,10
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	- 1.361.149,61	0,00
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	- 13.046,50	- 600,40
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	- 769.644,98	317.999,01
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	- 2.329,99	0,41
11. Jahresfehlbetrag/ -überschuss	- 771.974,97	317.999,42
12. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	317.999,42	0,00
13. Bilanzverlust/ -gewinn	- 453.975,55	317.999,42

Impressum

Herausgeber:

Value Management & Research AG

Campus Kronberg 7

61476 Kronberg/Ts.

www.vmr.de

Value Management & Research AG
Campus Kronberg 7
D-61476 Kronberg
www.vmr.de