

# Geschäftsbericht 2010



## Auf einen Blick

Angaben in T€	Konzern <b>2010</b> IFRS	Konzern 2009 IFRS	Veränderungen in %
Provisionsüberschuss	3.103	3.027	2,5
Ergebnis aus Finanzanlagen	160	- 83	> 100
Verwaltungsaufwand	4.193	5.707	- 26,5
Konzernjahresergebnis	- 8.208	- 3.995	> 100
Bilanzsumme	10.517	19.501	- 46,1
Forderungen an Kreditinstitute	8.732	11.416	- 23,5
Finanzanlagen	998	0	+ 100
Geschäfts- oder Firmenwert	0	7.067	- 100
Gezeichnetes Kapital	8.033	8.033	0
Eigenkapital	9.283	17.488	- 46,9
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	88,3	89,7	- 1,6
Arbeitnehmer (Anzahl im Jahresdurchschnitt)	19	17	+ 11,8
IFRS-Ergebnis je Aktie in € <sup>1</sup>	- 1,02	- 0,50	> 100

<sup>1</sup> unverwässert

An die Aktionäre	4
Bericht des Aufsichtsrates	4
Corporate Governance Bericht	6
Konzernlagebericht	9
Konzernabschluss	
Bilanz	15
Gewinn- und Verlustrechnung	16
Eigenkapitalveränderungsrechnung	17
Kapitalflussrechnung	18
Anhang	19
Anlagevermögen	51
Bestätigungsvermerk	52
Versicherung des gesetzlichen Vertreters	53
Bilanz VMR AG	54
Gewinn- und Verlustrechnung VMR AG	56
Anlagevermögen VMR AG	57
Notizen	58

## Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

Das Umfeld an den weltweiten Aktienmärkten hat sich in 2010 im Vergleich zu 2009 weiter gebessert. In 2010 haben sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung gefestigt. Gleichwohl bleibt es bei der Aussage, dass es noch mehrere Jahre dauern wird, bis das Niveau der Vorkrisenzeit erreicht sein wird. Auch hat sich das wirtschaftliche Umfeld, in dem die Interinvest S.A., der einzigen operativen Gesellschaft der VMR Gruppe, nachhaltig verändert. Das zeigt sich auch an den von ihr erzielbaren Margen, die sich auf einem niedrigen Niveau eingependelt haben. Im Jahr 2010 lag der Schwerpunkt der Aktivitäten der Interinvest S.A. auf der Stabilisierung ihres Geschäfts und der Geschäftsbeziehungen zu ihren Kunden. Die Kunden haben der Gruppe die Treue gehalten, so dass auch in 2010 das verwaltete Kundenvermögen leicht gesteigert werden konnte. Erfreulich ist ebenfalls, dass die VMR Gruppe weiterhin über eine nach wie vor befriedigende Ausstattung

mit Eigenkapital und liquiden Mitteln verfügt. Dies darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Ertrags-situation in 2010 nicht befriedigend war und wegen von der VMR AG erzielten Verlusts auch keine Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann.

Abschließend darf ich mich bei Ihnen herzlich für das uns von Ihnen entgegengebrachte Vertrauen in einer schwierigen Zeit bedanken.

Ihr



Dr. Matthias Ganz  
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.

Der Aufsichtsrat ist im Berichtsjahr zu insgesamt 6 Sitzungen, davon 4 ordentliche und 1 außerordentliche sowie 1 konstituierende Sitzung, zusammengekommen. Da hierbei durch die Mitglieder des Aufsichtsrats sämtliche Themen in den Aufsichtsratssitzungen des gesamten Aufsichtsrats behandelt werden konnten, wurden keine Ausschüsse gebildet. In den Sitzungen wurden mit dem Vorstand die laufende Geschäftsentwicklung eingehend analysiert und die strategische Ausrichtung beraten. Dabei spielte insbesondere die weitere strategische Ausrichtung der Interinvest S.A. eine besondere Rolle, weil es sich dabei im Wesentlichen um die einzige Beteiligung der Gesellschaft handelt und die VMR AG, anders als die Interinvest S.A.,

selbst nicht operativ tätig ist. 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 2010 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 18. Juni 2009 sowie in der Fassung vom 26. Mai 2010) entspricht. Ausgenommen hiervon sind sechs Empfehlungen des Kodex. Die Entsprechenserklärung ist den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

In der personellen Zusammensetzung des Aufsichtsrates haben sich Veränderungen ergeben. In 2010 ist Herr Dr. Thomas Sacher mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung, die über das Geschäftsjahr 2009 beschlossen hat, zum 29. Juni 2010 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Herr Dr. Lutz Schaffron wurde durch das Registergericht mit Wirkung ab der Beendigung der Hauptversammlung vom 29. Juni 2010 zum Mitglied des Aufsichtsrates bestellt. Herr Ulrich Kastner wurde nach dem Ausscheiden von Herrn Dr. Sacher in der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrates vom 29.06.2010 zum Vorsitzenden des Aufsichtsrates gewählt. Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

Aufgrund des in der ordentlichen Hauptversammlung vom 29. Juni 2010 gefassten Beschlusses hat der Aufsichtsrat die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Prüfung des Jahresabschlusses der Value Management & Research AG und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2010 beauftragt. Der Jahresabschluss und Konzernabschluss zum 31. Dezember 2010 sowie der Lagebericht und Konzernlagebericht sind unter Einbeziehung der Buchführung der Gesellschaft und des Konzerns von der Ernst & Young 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 Bilanzsitzung vom 27. April 2011 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 2010, den Lagebericht sowie den Konzernabschluss mit Lagebericht seinerseits geprüft und in der Sitzung vom 27. April 2011 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 2010 mangels Rechtsgeschäften oder Maßnahmen im Sinne des § 312 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht durch den Mehrheitsaktionär benachteiligt wurde. Berichtspflichtige Maßnahmen lagen daher im Geschäftsjahr 2010 ebenfalls nicht vor. Der Abhängigkeitsbericht wurde durch die Ernst & Young 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 bedankt sich beim Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Value Management & Research Gruppe für den persönlichen Einsatz und ihre erbrachten Leistungen im Geschäftsjahr 2010.

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

Kronberg, den 27. April 2011

Ulrich Kastner  
Aufsichtsratsvorsitzender

Einar Bjarni Sigurdsson  
Aufsichtsrat

Dr. Lutz Schaffron  
Aufsichtsrat

# 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 18. Juni 2009 sowie in der Fassung vom 26. Mai 2010) 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. Anders als in größeren börsennotierten Gesellschaften erscheint es bei der VMR AG notwendig, die Rahmenbedingungen des Amtes des Aufsichtsratsmitglieds nicht zu verschlechtern, um nach dem Weggang des ehemaligen Aufsichtsratsvorsitzenden die jetzigen Mitglieder auch weiterhin für ihr Amt zu gewinnen.

### 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, auch aufgrund der Größe der Gesellschaft, 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 als reine Holdinggesellschaft mit im Wesentlichen einer Beteiligung (der Interinvest S.A.) 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 minde-

stens zwei bzw. im Fall eines beschließenden Ausschusses drei Mitgliedern bestehen muss, würde die Bildung von Ausschüssen nicht zu einer effizienteren Tätigkeit des Aufsichtsrates führen. Der Aufsichtsrat bildet keinen Nominierungsausschuss.

### Kodex Ziffer 5.4.1

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

### Kodex Ziffer 5.4.6

Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten keine erfolgsorientierte Vergütung. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass eine angemessene feste Vergütung den Verhältnissen bei der Gesellschaft besser gerecht wird, weil der unternehmerische Erfolg der VMR wesentlich von der Interinvest S.A. abhängt, die sie nur indirekt beaufsichtigen und die Aufsichtsfunktion in der VMR AG unabhängig vom Unternehmenserfolg der Gesellschaft zu erfüllen ist.

## Kommunikation

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

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

## Führungs- und Kontrollstruktur

Als deutsche Aktiengesellschaft hat die Value Management & Research AG eine duale Führungs- und Kontrollstruktur. Der Vorstand wird vom Aufsichtsrat bestellt und leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstand besteht seit Januar 2004 aus nur einer Person. Die vom Aufsichtsrat verabschiedete Geschäftsordnung regelt die Geschäftsverteilung. Nähere Informationen zum Vorstand der VMR AG finden Sie auf der Seite 49.

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht seine Geschäftsführung. Er besteht satzungsgemäß aus drei Mitgliedern, die wir auf Seite 49 vorstellen. Die aktuellen Mandate bestehen bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2010 beschließt. In 2010 ist Herr Dr. Thomas Sacher mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung, die über das Geschäftsjahr 2009 beschlossen hat, zum 29.06.2010 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Herr Dr. Lutz Schaffron wurde durch das Registergericht mit Wirkung ab der Beendigung der Hauptversammlung vom 29.06.2010 zum Mitglied des Aufsichtsrates bestellt. Herr Ulrich Kastner wurde nach dem Ausscheiden von Dr. Sacher in der Sitzung des Aufsichtsrates vom 29.06.2010 zum Vorsitzenden des Aufsichtsrates gewählt. 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 2010 berichtet der Aufsichtsrat auf den Seiten 4 und 5.

## Mitteilungen über Aktiengeschäfte und Angaben zum Aktienbesitz

Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte der Organmitglieder nach § 15a WpHG hat es im Geschäftsjahr 2010 nicht gegeben.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates halten weder einzeln noch gemeinschaftlich Aktien oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente an der Value Management & Research

AG, welche ein Prozent der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien übersteigen.

Der Vorstand besitzt zum Bilanzstichtag weder Aktien oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente der Gesellschaft.

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

## Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Im Anhang finden Sie unter Textziffer 52 und 53 die Angaben zu den Organen der Gesellschaft, welche die individuelle Nennung der Vergütungen von Vorstand und Aufsichtsrat einschließen.

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

Die Vergütung des Aufsichtsrates ist in der Satzung geregelt und wird durch die Hauptversammlung bestimmt. 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 ihrer baren Auslagen sowie ein Sitzungsentgelt in Höhe von € 1.000,00 pro Aufsichtsratssitzung, wobei der Aufsichtsratsvorsitzende ein Sitzungsentgelt in Höhe von € 2.000,00 erhält.

Außer den Mandaten, die bei den Angaben zu den Organen aufgeführt sind, geht der Vorstand der Gesellschaft keinen Nebentätigkeiten nach. Er hält auch keine wesentlichen Beteiligungen an anderen Unternehmen. Im Berichtsjahr wurden weder dem Vorstand noch den Mitgliedern des Aufsichtsrats Darlehen oder sonstige Kredite gewährt.

## Risikomanagement

Ein strukturiertes und an den praktischen Erfordernissen orientiertes Risikomanagement hilft der Gesellschaft, Risiken nicht nur frühzeitig erkennen und bewerten zu können, sondern auch Gegenmaßnahmen entsprechen schnell einzuleiten. Am Ende eines jeden Jahres geben alle Bereiche des Unternehmens eine detaillierte Aufstellung/Einschätzung der erkannten Risiken und bereits eingeleiteter Gegenmaßnahmen ab. Parameter für die Einschätzung eines Risikos sind die Eintrittswahrscheinlichkeit, die mögliche Tragweite und die zuvor definierten Frühwarnindikatoren. Diese Einschätzung wird regelmäßig überprüft, und im Bedarfsfall auch kurzfristig aktualisiert. Über die aktuellen Unternehmensrisiken berichten wir im Lagebericht auf den Seiten 11 bis 13.

## Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Rechnungslegung des Konzerns erfolgt nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Eschborn/Frankfurt, wurde von der Hauptversammlung zum Abschlussprüfer gewählt, vom Aufsichtsrat beauftragt und hat als solche den Jahres- und Konzernabschluss 2010 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 2010

### Rahmenbedingungen

Die Aktienmärkte in Europa und Nordamerika haben sich in den letzten Monaten gegenüber den Tiefständen weiterhin erholt. Es ist trotz allem davon auszugehen, dass die Hauptindizes (DAX, CAC, S&P 500, NASDAQ) nicht an die alten Hochstände aus dem Jahr 2000 bzw. 2007 in absehbarer Zeit anknüpfen werden können.

### Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2010

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

Die Gruppe weist für das Geschäftsjahr 2010 einen Verlust in Höhe von 8,2 Mio. Euro aus (vs. -4,0 Mio. Euro in 2009). Die Tochtergesellschaft Interinvest hat mit einem Nettoergebnis in Höhe von 0,5 Mio. Euro (2009: -0,2 Mio. Euro) ein positives Ergebnis erzielen können. Das operative Ergebnis der Interinvest war ebenfalls positiv.

Nach Anpassung einmaliger Effekte betrug der Konzernjahresfehlbetrag aus dem laufenden Geschäft der VMR Gruppe im Jahr 2010 ca. -1,0 Mio. Euro (vs. ca. -2,0 Mio. Euro in 2009). Diese einmaligen Effekte im Jahr 2010 waren im Wesentlichen die Abschreibung auf den Goodwill der Interinvest in Höhe von 7,1 Mio. Euro (2009: 1,2 Mio. Euro).

Bei einem Vergleich der Jahresergebnisse der Vorjahre für den Konzern und für die einzelnen Gesellschaften ist zu beachten, dass die Großkundengruppe der Interinvest S.A., Luxemburg, ihre bei der Interinvest gehaltenen und von ihr verwalteten Vermögenswerte im Verlauf des Jahres 2008 vollständig abgezogen hat. Dies hat das Ergebnis des Konzerns auch in 2010 nachhaltig belastet.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe ist von 89,6% zum 31.12.2009 auf 88,3% zum 31.12.2010 leicht gesunken.

### Ertragslage

Der Konzernverlust der VMR Gruppe erreichte einen Fehlbetrag in Höhe von 8,2 Mio. Euro in 2010 (vs. -4,0 Mio. Euro in 2009). Der Verlust vor Ertragssteuer der VMR Gruppe betrug 7,9 Mio. Euro (vs. -3,9 Mio. Euro in 2009). Dieser Fehlbetrag resultiert aus zwei Segmenten, zum einen dem Segment Asset Management (-8,0 Mio. Euro in 2010 vs. -3,7 Mio. Euro in 2009) und zum anderen aus dem Segment Sonstiges (2010: 0,1 Mio. Euro versus 0,2 Mio. Euro Ergebnis in 2009). Diese zwei Segmente entwickelten sich wie folgt:

#### Asset Management

Die wichtigste Einheit im Segment Asset Management ist die Interinvest in Luxemburg. Die Interinvest erreichte in diesem Segment ein Nettoergebnis in Höhe von 0,5 Mio. Euro (vs. -0,2 Mio. Euro in 2009).

#### Sonstiges

Unter diese Rubrik fallen alle Aufwendungen und Erträge die nicht dem Bereich Asset Management zuzuordnen sind. Unter Sonstiges fallen auch Gewinne und Verluste aus dem Verkauf und/oder der Liquidation von Wertpapieren und Beteiligungen, die den früheren Bereichen Eigengeschäft und Corporate Finance zuzuordnen waren. Seit Einstellung dieser beiden Aktivitäten wickelt die VMR lediglich bestehende Engagements ab. Neue Engagements werden nicht mehr eingegangen.

Im Geschäftsjahr 2010 konnten aufgrund einer Liquidation im Bereich der Finanzanlagen aus dem Wertpapier- und Beteiligungsportfolio der VMR AG 0,2 Mio. Euro realisiert werden.

### Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute ist von 11,4 Mio. Euro zum 31.12.2009 auf 8,7 Mio. Euro zum 31.12.2010 um 2,7 Mio. Euro gesunken.

In 2011 wird in Abhängigkeit von geplanten Investitionsvorhaben von einer leicht geringeren Liquidität gegenüber Ende 2010 ausgegangen, insbesondere weil von keiner nachhaltigen Verbesserung der Ertragslage ausgegangen wird.

## Vermögenslage

Der wichtigste Posten auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind die Forderungen an Kreditinstitute in Höhe von 8,7 Mio. Euro. Der Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill), der aus der Konsolidierung der Interinvest entstanden ist betrug zum Jahresende 2009 7,1 Mio. Euro. Die Prüfung der Werthaltigkeit („Impairment-Test“) ergab im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Abschreibungsbedarf in Höhe von 7,1 Mio. Euro (2009: 1,2 Mio. Euro), so dass kein Geschäfts- oder Firmenwert mehr auszuweisen ist. Bei dieser Prüfung ergab sich ein geschätzter Wert in Höhe von 2,0 Mio. Euro (2009: 11,3 Mio. Euro) für 100% der Interinvest.

Die Forderungen an Kreditinstitute reduzierten sich um 2,7 Mio. Euro von 11,4 Mio. Euro zum 31.12.2009 auf 8,7 Mio. Euro zum 31.12.2010. Von den 8,7 Mio. Euro entfallen 5,7 Mio. Euro (vs. 6,3 Mio. Euro zum 31.12.2009) auf die VMR AG. Die Veränderung der Forderungen an Kreditinstitute resultiert im Wesentlichen aus dem Verwaltungsaufwand der VMR AG in Höhe von 0,8 Mio. Euro (2009: 1,9 Mio. Euro) sowie aus der Anlage liquider Mittel in einen Geldmarktfonds in Höhe von 1,0 Mio. Euro.

## Mitarbeiter

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gruppe 19 Mitarbeiter (Vorjahr: 17 Mitarbeiter). Der Jahresendstand betrug 19 Mitarbeiter (vs. 17 zum Jahresende 2009).

## Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Personen, deren aktuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2010 beschließt, laufen. In 2010 ist Herr Dr. Thomas Sacher mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung, die über das Geschäftsjahr 2009 beschlossen hat, zum 29.06.2010 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Herr Dr. Lutz Schaffron wurde durch das

Registergericht mit Wirkung ab der Beendigung der Hauptversammlung vom 29.06.2010 zum Mitglied des Aufsichtsrates bestellt. Herr Ulrich Kastner wurde nach dem Ausscheiden von Dr. Sacher in der Sitzung des Aufsichtsrates vom 29.06.2010 zum Vorsitzenden des Aufsichtsrates gewählt. 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.

Der Vorstand besteht aus einer Person, Herrn Dr. Matthias Ganz, alleiniger Vorstand der Value Management & Research AG. Die Gesamtbezüge von Herrn Dr. Ganz umfassen neben den festen Bezügen einen Beratervertrag, welcher die Erstattung von Reisekosten und andere im Interesse der Gesellschaft gemachten Aufwendungen abdeckt. Dieser Beratervertrag ist zum 31.12.2010 ausgelaufen. Die Bestellung und der Widerruf der Bestellung des Vorstands, der Abschluss, die Beendigung und die Änderung des Anstellungsvertrages erfolgen durch den Aufsichtsrat.

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

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

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

## Erklärung zur Unternehmensführung

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

## Bestimmungen über Änderung der Satzung

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

## Aktionärsstruktur und Kapital

Am 2.11.2007 hat uns die Gesellschaft Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 2. November 2007 die Schwelle von 75% überschritten hat und zu diesem Tag 75% (6.024.908 Stimmrechte) betrug. In diesem Zusammenhang hat Herr Egill Agústsson, Reykjavik, Island uns mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 2. November 2007 die Schwelle von 75% überschritten hat. Davon sind ihm 75% nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Value Management & Research AG jeweils 3% oder mehr beträgt, gehalten: Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 8.032.825 Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.

Die Zusammensetzung des Kapitals der Gesellschaft ist im Anhang erläutert.

## Internes Rechnungslegungsbezogenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

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

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

- zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschl. der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen),
- zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und 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 Konzernrechnungslegungsprozess sind im Konzern folgende Strukturen und Prozesse implementiert:

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

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

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

- Identifikation der wesentlichen Risikofelder und Kontrollbereiche mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess;
- Monitoringkontrollen zur Überwachung des Konzernrechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstands und auf Ebene der einzelnen Bereiche sowie auf Ebene der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften;
- Präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht generieren;
- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von konzernrechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen;

- Maßnahmen zur Überwachung des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems, insb. durch die interne Revision.

Die Konzernerstellung und Konsolidierung wurde an einen externen Dienstleister ausgelagert.

## Risikomanagement

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

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

Die VMR AG unterliegt seit 2009 als Finanzholding nicht mehr der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in der Bundesrepublik Deutschland. Hingegen unterliegt die Interinvest S.A. als Finanzdienstleister der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg. Da einzelne Geschäftsbereiche länderspezifischer Gesetze 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 wichtigste Tochtergesellschaft der VMR AG, die Interinvest S.A. in Luxemburg.

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

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

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

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

1. Die große Abhängigkeit der Gesellschaft von dem luxemburgischen Vermögensverwalter Interinvest, an dem die VMR AG zu 100% beteiligt ist. Diese Beteiligung wird im Einzelabschluss der VMR AG mit 2,0 Mio. Euro (2009:11,3 Mio. Euro) bewertet. Der Geschäfts- und Firmenwert wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr vollständig abgeschrieben und betrug zum 31.12.2010 7,1 Mio. Euro. Längerfristig wird die VMR AG voraussichtlich nicht ausreichend hohe Erträge aus ihren Beteiligungen, insbesondere auch aus der Interinvest, generieren, um ihre Kosten zu decken. Zwar werden der hohe Liquiditätsbestand sowie die zu erwartenden Dividendenerträge der VMR AG für mehrere Jahre ausreichen, um die operativen Kosten zu decken. Gleichwohl kann auf mittlerer Sicht von einer Liquidierung der VMR AG ausgegangen werden, sollte sich diese Situation nicht ändern.

2. Die VMR Gruppe verfügt über eine kleine Personalstruktur, aus der sich Risiken aus einem möglichen Ausfall oder der Kündigung von einzelnen Personen deutlich höher darstellen. Einzelne Personen verfügen unter anderem über spezielle Kenntnisse, Kunden- und Geschäftsbeziehungen oder Erfahrungen, die möglicherweise schwer zu ersetzen wären. Viele operative Risiken aus der kleinen Personalstruktur werden durch Vertretungsregelungen und schriftliche Arbeitsanweisungen sowie Stellenbeschreibungen reduziert.

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

### Ausblick, Risiken und Chancen

Die hohe Abhängigkeit von der Interinvest stellt das Hauptrisiko für die Gruppe dar. Der Abgang von Kunden und/oder Mitarbeiter, die in diesem Bereich tätig sind kann nachhaltig negative Folgen für den Konzern haben.

Risiken bestehen, wenn im Rahmen der steuerlichen Betriebsprüfung Nachforderungen gegen die Gesellschaft erhoben werden. Die Gesellschaft hat mit Rückstellungen in Höhe von 0,5 Mio. Euro Vorsorge für einen solchen Fall getroffen.

Für 2011 wird mit einem weiter anhaltenden schwierigen Umfeld gerechnet. Die Margen im Asset Management Bereich werden auch in absehbarer Zukunft unter Druck geraten und nicht wieder die Werte vor der Finanzmarktkrise erreichen. Zusätzlich ist auch weiterhin mit volatilen Finanzmärkten zu rechnen, so dass das operative Ergebnis der Gruppe tendenziell geringer ausfallen wird. Vor diesem Hintergrund prüft die VMR die Option des Verkaufs der Interinvest an das Management.

Aufgrund der guten Liquiditätsausstattung der VMR Gruppe ist der Fortbestand des Konzerns für die nächsten Jahre nicht gefährdet. Unter sonst gleichen Voraussetzungen ist für die VMR AG zu erwarten, dass über eine längere Zeit die zukünftigen Erträge aus den bestehenden Beteiligungen nicht ausreichen werden, um die operativen Kosten der VMR AG zu decken. Sofern sich diese Situation nicht verändert, ist von einer Liquidation der VMR AG in mittelbarer Zukunft auszugehen.

## Nachtragsbericht

Ein Schweizer Vermögensverwalter hat gegenüber dem Mehrheitsaktionär der Value Management & Research AG Interesse an einem möglichen Erwerb sämtlicher Anteile an der VMR bekundet und darum gebeten, bei der VMR Gruppe eine Unternehmensprüfung (Due Diligence) durchführen zu dürfen. Die VMR ist eine Holdinggesellschaft, deren einzige Beteiligung die Interinvest S.A., Luxemburg, ist. Der Vorstand hat nach Abwägung aller Vor- und Nachteile einer Due Diligence im März 2011 zugestimmt.

## 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.

Value Management & Research AG  
Dr. Matthias Ganz  
Vorstand

## Konzernbilanz

Angaben in €	Anhang	31. Dezember 2010	31. Dezember 2009
<b>Aktiva</b>			
Barreserve	5,22	146,82	19,03
Forderungen an Kreditinstitute	6,23	8.732.100,39	11.416.135,73
Forderungen an Kunden	6,24	24.545,52	107.266,29
Finanzanlagen (AFS-Bestand)	7,25	998.193,70	0,00
Sachanlagen	9,26	4.053,31	29.115,13
Geschäfts- oder Firmenwert	10,27	0,00	7.067.336,76
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	11,28	1.729,76	11.715,66
Ertragsteueransprüche	13,29	90.603,82	172.244,22
Aktive latente Ertragsteuern	14,29	0,00	9.925,72
Sonstige Aktiva	29	665.321,30	687.146,84
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>10.516.694,62</b>	<b>19.500.905,38</b>
<b>Passiva</b>			
Rückstellungen	16,30		
a. Pensionsrückstellungen		70.821,00	35.404,25
b. Steuerrückstellungen		654.745,00	776.688,67
c. Sonstige		206.303,50	177.359,50
Passive latente Ertragsteuern	14,31	1.063,93	39.487,50
Sonstige Passiva	32	300.986,72	984.459,83
Eigenkapital	33		
a. gezeichnetes Kapital		8.032.825,00	8.032.825,00
b. Kapitalrücklage		24.440.197,26	24.440.197,26
c. Gewinnrücklagen		- 314.709,10	- 314.709,10
d. Konzernverlustvortrag		- 14.670.807,53	- 10.675.645,46
e. Konzernjahresergebnis		- 8.207.708,75	- 3.995.162,07
f. Neubewertungsrücklage		2.977,59	0,00
<b>Summe der Passiva</b>		<b>10.516.694,62</b>	<b>19.500.905,38</b>

## Konzerngewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

Angaben in €	Anhang	2010		2009
Zinsüberschuss	35			
Zinsertrag		68.822,54		138.381,54
Zinsaufwendungen		<u>10.961,92</u>	57.860,62	836,63
Risikovorsorge auf Forderungen	36		<u>0,00</u>	<u>238.958,85</u>
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge			57.860,62	- 101.413,94
Provisionsüberschuss	37			
Provisionserträge		3.297.288,47		3.143.194,51
Provisionsaufwendungen		<u>194.631,68</u>	3.102.656,79	116.299,92
Ergebnis aus Finanzanlagen	38		160.326,98	- 82.811,94
Verwaltungsaufwand	40		4.193.373,85	5.707.418,95
Sonstiges betriebliches Ergebnis	41		100.055,62	233.052,64
Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert	42		7.067.336,76	1.202.653,24
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	43		36.913,72	46.817,65
<b>Jahresergebnis vor Steuern</b>			<b>- 7.876.724,32</b>	<b>- 3.881.168,49</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	44		267.473,21	41.122,71
Sonstige Steuern	45		63.511,22	72.870,87
<b>Konzernjahresergebnis</b>			<b>- 8.207.708,75</b>	<b>- 3.995.162,07</b>
Ergebnis je Aktie	46			
- unverwässert			- 1,02	- 0,50

## Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung 2010

Angaben in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen <sup>2</sup>	Neubewertungsrücklage	Konzernfehlbetrag	Verlustvortrag	Eigenkapital
<b>Bestand zum 1.1.2009</b>	<b>8.033</b>	<b>24.440</b>	<b>- 353</b>	<b>3</b>	<b>- 10.637</b>	<b>0</b>	<b>21.486</b>
Konzern-Jahresergebnis					- 3.995		- 3.995
Umgliederung Vorjahresergebnis <sup>1</sup>					10.637	- 10.637	0
Umgliederung Vorjahre			38			- 38	0
Netto-Veränderung der Neubewertungsrücklage				- 3			- 3
<b>Bestand zum 31.12.2009</b>	<b>8.033</b>	<b>24.440</b>	<b>- 315</b>	<b>0</b>	<b>- 3.995</b>	<b>- 10.675</b>	<b>17.488</b>
Konzern-Jahresergebnis					- 8.208		- 8.208
Umgliederung Vorjahresergebnis <sup>1</sup>					3.995	- 3.995	0
Netto-Veränderung der Neubewertungsrücklage				3			3
<b>Bestand zum 31.12.2010</b>	<b>8.033</b>	<b>24.440</b>	<b>- 315</b>	<b>3</b>	<b>- 8.208</b>	<b>- 14.670</b>	<b>9.283</b>

<sup>1</sup> Aus Transparenzgründen haben wir die Ergebnisvorträge der Vorjahre in die Gewinnrücklagen umgegliedert.

<sup>2</sup> Die Gewinnrücklagen beinhalten auch die Gewinn- und Verlustvorträge aus Vorjahren.

## Konzerngesamtergebnisrechnung 2010

Angaben in T€	2010	2009
<b>Konzernergebnis nach Steuern</b>	<b>- 8.208</b>	<b>- 3.995</b>
<b>Saldo der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen</b>		
Veränderungen der Neubewertungsrücklage		
Nicht realisiertes Ergebnis aus der Veräußerung verfügbarer Finanzanlagen	0	0
Latente Steuern auf dieses nicht realisierte Ergebnis	0	0
Währungsbewertungsrücklage	0	0
Veränderungen aufgrund von Zuschreibungen, Abschreibungen und Abgängen	3	- 3
<b>Erfolgswirksames und erfolgsneutrales Periodenergebnis</b>	<b>- 8.205</b>	<b>- 3.998</b>

## Konzernkapitalflussrechnung

Angaben in T€	Anhang	2010	2009
<b>Konzernjahresfehlbetrag / Vorjahr Konzernjahresüberschuss</b>		<b>- 8.208</b>	<b>- 3.995</b>
<b>Im Ergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:</b>			
Abschreibungen, Wertberichtigungen, Zuschreibungen auf Forderungen, Sachanlagen und Finanzanlagen	38,43	35	135
Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert	42	7.067	1.203
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen und latente Steuern	30	- 96	120
Entkonsolidierungsergebnis verbundener Unternehmen		0	- 3
<b>Zwischensumme</b>		<b>- 1.202</b>	<b>- 2.540</b>
<b>Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit:</b>			
Forderungen an Kreditinstitute	23	- 5.708	12.048
Forderungen an Kunden	24	- 915	352
Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	29	113	- 174
Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	32	- 680	79
<b>Zwischensumme</b>		<b>- 8.392</b>	<b>9.765</b>
Erhaltene Zinsen	35	70	138
Gezahlte Ertragsteuern		93	10
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>- 8.229</b>	<b>9.913</b>
Auszahlungen für Investitionen in			
- Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	26,28	0	- 9
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>0</b>	<b>- 9</b>
Gezahlte Zinsen	35	- 11	- 1
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>- 11</b>	<b>- 1</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds		- 8.240	9.903
Finanzmittel am Anfang der Periode	23	11.406	1.503
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode<sup>1</sup></b>		<b>3.166</b>	<b>11.406</b>

<sup>1</sup> Der Finanzmittelfonds setzt sich aus den täglich fälligen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie aus der Barreserve zusammen.

## Konzernanhang 2010

### A. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

#### 1. Grundlegende Informationen

Die Value Management & Research Aktiengesellschaft („VMR“ oder die „Gesellschaft“) ist mit ihrem Firmensitz am Campus Kronberg 7 in 61476 Kronberg ansässig. Sie ist im Handelsregister beim Amtsgericht Königstein im Taunus in Deutschland unter der Nummer HR B 5082 eingetragen. Seit dem 26. Oktober 1998 ist die Gesellschaft an der Frankfurter Börse unter ISIN DE000A0A8FR0 am regulierten Markt notiert.

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

Das Mutterunternehmen der VMR und gleichzeitig das oberste Mutterunternehmen in der VMR-Gruppe ist die Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern.

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

Neben der Konzernbilanz sowie der Konzerngewinn- und Verlustrechnung beinhaltet der Konzernabschluss als weitere Komponenten die Entwicklung des Eigenkapitals, eine Kapitalflussrechnung und den Anhang (Notes). Die Segmentberichterstattung erfolgt innerhalb des Anhangs.

Ebenso hat die Gesellschaft einen Konzernlagebericht einschließlich eines Berichts über die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung erstellt. Dieser ist im Zusammenhang mit den Angaben zum Finanzrisikomanagement (Note 21) zu sehen. Der Konzern macht somit Gebrauch von der Regelung des IFRS 7.B6, der die Möglichkeit bietet, sämtliche oder einzelne risikobezogenen Angaben aus IFRS 7.31-42 außerhalb des Jahresabschlusses zu veröffentlichen. Dies erfolgt in einem Abschnitt über das Risikomanagement im Lagebericht.

Die Freigabe zur Veröffentlichung des Abschlusses wurde am 15. April 2011 durch den Vorstand der VMR erteilt.

Der Konzernabschluss der VMR zum 31. Dezember 2010 wurde nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU gelten, als gesetzlicher Konzernabschluss aufgestellt. Darüber hinaus regelt § 315a Abs. 1 HGB die Anwendung der dort genannten Vorschriften des HGB, z.B. zum Konzernlagebericht, die auch auf den IFRS-Konzernabschluss anzuwenden sind.

Die im Folgenden aufgeführten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden basieren grundsätzlich auf den selben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, die auch dem Konzernabschluss 2009 zugrunde lagen und wurden einheitlich und stetig auf alle im Abschluss dargestellten Geschäftsjahre angewandt.

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

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

## Neue und geänderte Standards und Interpretationen

Die angewandten Rechnungslegungsmethoden entsprechen grundsätzlich den im Vorjahr angewandten Methoden, mit Ausnahme der nachfolgend aufgeführten neuen und überarbeiteten Standards und Interpretationen mit Wirkung zum 1. Januar 2010:

- IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung - Konzerninterne anteilsbasierte Vergütungen mit Barausgleich trat am 1. Januar 2010 in Kraft
- IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse (überarbeitet) und IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse (überarbeitet), einschließlich der Folgeänderungen in IFRS 2, IFRS 5, IFRS 7, IAS 7, IAS 21, IAS 28, IAS 31 und IAS 39, trat am 1. Juli 2009 in Kraft,
- IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung - Geeignete Grundgeschäfte trat am 1. Juli 2009 in Kraft,
- IFRIC 17 Sachdividenden an Eigentümer trat am 1. Juli 2009 in Kraft,
- Verbesserungen zu IFRS 2008 (Mai 2008),
- Verbesserungen zu IFRS 2009 (April 2009).

Die Anwendung der Standards und Interpretationen, die für den Konzern von Bedeutung sind, wird nachfolgend erläutert:

IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse (überarbeitet) und IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse (überarbeitet) IFRS 3 (überarbeitet) führt wesentliche Änderungen bezüglich der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen ein. Es ergeben sich Auswirkungen auf die Bewertung von Anteilen ohne beherrschenden Einfluss, die Bilanzierung von Transaktionskosten, die erstmalige Erfassung und die Folgebewertung einer bedingten Gegenleistung sowie sukzessive Unternehmenserwerbe. Diese Neuregelungen werden sich auf die Ansatzhöhe des Geschäfts- oder Firmenwerts, auf das Ergebnis der Berichtsperiode, in der ein Unternehmenszusammenschluss erfolgt, und auf künftige Ergebnisse auswirken.

IAS 27 (überarbeitet) schreibt vor, dass eine Veränderung der Beteiligungshöhe an einem Tochterunternehmen, die nicht zum Verlust der Beherrschung führt, als Transaktionen mit Eigentümern in ihrer Eigenschaft als Eigentümer bilanziert wird. Aus einer solchen Transaktion kann daher weder ein Geschäfts- oder Firmenwert noch ein Gewinn oder Verlust resultieren. Außerdem werden Vorschriften zur Verteilung von Verlusten auf die Eigentümer des Mutterunternehmens und die Anteile ohne beherrschenden Einfluss und die Bilanzierungsregeln für Transaktionen, die zu einem Beherrschungsverlust führen, geändert. Die Neuregelungen aus IFRS 3 und IAS 27 wirken sich auf den Erwerb und den Verlust der Beherrschung an Tochterunternehmen und auf die Transaktionen mit Anteilen ohne beherrschenden Einfluss am oder nach dem 1. Januar 2010 aus.

Diese Änderung der Rechnungslegungsmethoden wird prospektiv angewandt und hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf das Ergebnis je Aktie.

### Verbesserungen zu IFRS 2008 und 2009

Der IASB veröffentlichte im Mai 2008 und April 2009 zwei Sammelstandards zur Änderung verschiedener IFRS mit dem primären Ziel, Inkonsistenzen zu beseitigen und Formulierungen klarzustellen. Die Sammelstandards sehen für jeden geänderten IFRS eine eigene Übergangsregelung vor. Die Anwendung der Neuregelungen führte zwar zu einer Änderung von Rechnungslegungsmethoden, ergab jedoch keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Im Geschäftsjahr 2010 noch nicht verpflichtend anzuwendenden Standards und Interpretationen

### EU-Endorsement erfolgt

Der IASB hat nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die bereits im Rahmen des Komitologieverfahrens in das EU-Recht übernommen wurden, aber im Geschäftsjahr 2010 noch nicht verpflichtend anzuwenden waren. Der Konzern wendet diese Standards und Interpretationen nicht vorzeitig an.

Standards und Interpretationen	Veröffentlicht am	Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach beginnen
Änderung von IFRS 1 - Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichsangaben nach IFRS 7	Januar 2010	1. Juli 2010
IAS 24 - Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	November 2009	1. Januar 2011
Änderung von IAS 32 - Klassifizierung von Bezugsrechten	Oktober 2009	1. Februar 2010
Änderung von IFRIC 14 - Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen	November 2009	1. Januar 2011
IFRIC 19 - Ablösung finanzieller Verbindlichkeiten mit Eigenkapitalinstrumenten	November 2009	1. Juli 2010
Änderung von IFRS 7 - Angaben über die Übertragung von finanziellen Vermögenswerten	Oktober 2010	1. Juli 2011

## EU-Endorsement ausstehend

Der IASB hat nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die im Geschäftsjahr 2010 noch

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

Standards und Interpretationen	Veröffentlicht am	Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach beginnen
Änderung von IFRS 1 - Drastische Hyperinflation und Streichung der festen Daten für erstmalige Anwender	Dezember 2010	1. Juli 2011
Änderung von IAS 12 - Latente Steuern: Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte	Dezember 2010	1. Januar 2012
Verbesserungen zu IFRS 2010	Mai 2010	1. Januar 2011

Der erste Teil der Phase I bei der Vorbereitung des IFRS 9 Finanzinstrumente wurde im November 2009 veröffentlicht und ist erstmals im Geschäftsjahr anzuwenden, das am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnt. Der Standard beinhaltet Neuregelungen zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten. Der IASB hat im

Oktober 2010 den zweiten Teil der Phase I des Projekts abgeschlossen. Der Standard wurde damit um die Vorgaben zu finanziellen Verbindlichkeiten ergänzt und sieht vor, die bestehenden Klassifizierungs- und Bewertungsvorschriften für finanzielle Verbindlichkeiten mit einigen Ausnahmen beizubehalten.

Der Abschluss dieses Projekts wird für Mitte 2011 erwartet. Die Anwendung des ersten Teils der Phase I wird Auswirkungen auf die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten des Konzerns haben. Aus dem zweiten Teil dieser Projektphase werden keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erwartet. Um ein umfassendes Bild potenzieller Auswirkungen darzustellen, wird der Konzern die Auswirkung erst in Verbindung mit den anderen Phasen, sobald diese veröffentlicht sind, quantifizieren.

Die Aufstellung von im Einklang mit den IFRS stehenden Konzernabschlüssen erfordert teilweise die Vornahme von Schätzungen und Beurteilungen seitens der Unternehmensleitung bei der Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Die Erfassung und Bewertung des Goodwills, ist ein Bereich mit höheren Beurteilungsspielräumen oder höherer Komplexität, bei dem Annahmen und Schätzungen von entscheidender Bedeutung für den Konzernabschluss sind. Zu diesem Posten wurde in den Notes eine entsprechend umfangreiche Beschreibung vorgenommen.

## 2. Konsolidierung

### a. Konsolidierungsgrundsätze - Tochterunternehmen

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 Stimm-

In den Konzernabschluss ist das folgende Tochterunternehmen einbezogen:

<b>Name und Sitz der Gesellschaft</b>	<b>Anteil am Kapital in %</b>	<b>Eigenkapital der Gesellschaft 2010 in T€</b>	<b>Ergebnis nach Steuern 2010 in T€</b>
Interinvest S.A., Luxemburg	100	2.068	463

rechtsanteils von mehr als 50% über die Finanz- und Geschäftspolitik inne hat.

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

Konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge werden gegeneinander aufgerechnet. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Tochterunternehmen wurden, sofern erforderlich, an die dem Konzernabschluss zugrunde liegenden Methoden angepasst.

### b. Konsolidierungskreis

Neben der VMR wird in den Konzernabschluss ein ausländisches Unternehmen im Wege der Vollkonsolidierung zum 31. Dezember 2010 einbezogen.

c. Aufstellung der Beteiligungen gemäß § 313 Abs. 2 Nr. 4 HGB

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Erläuterungen
Tochterunternehmen		
VMR (Espana) S.A., Madrid, Spanien	100,0	in Liquidation
Assoziierte Unternehmen		
BauOnline Services GmbH & Co. KG, Braunschweig	24,5	in Insolvenz

Das zuletzt von der VMR (Espana) S.A., Madrid im Jahr 2001 ermittelte Eigenkapital beläuft sich auf T€ 62 und das Ergebnis lag bei T€ 6. Das geschätzte Nettovermögen der VMR (Espana) S.A. beläuft sich auf Null Euro. Die Gesellschaft ist ausgebuht worden und es erfolgte eine Endkonsolidierung in den Vorjahren.

Für die BauOnline Service GmbH & Co. KG liegen uns keine Zahlen zum Eigenkapital und Ergebnis vor. Die BauOnline Service GmbH befindet sich im Insolvenzverfahren. Damit ist der maßgebliche Einfluss gemäß IAS 28.10 untergegangen. Die BauOnline Service GmbH ist zu 100% wertberichtigt. Das Unternehmen wurde der Kategorie Available-for-Sale zugeordnet.

### 3. Fremdwährungsumrechnung

#### a. Funktionale Währung und Berichtswährung

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

#### b. Transaktionen und Salden

Fremdwährungstransaktionen werden mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt in die funktionale Währung umgerechnet. Gewinne und Verluste, die aus der Erfüllung solcher Transaktionen sowie aus der Umrechnung

zum Stichtagskurs von in Fremdwährung geführten monetären Vermögenswerten und Schulden resultieren, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Für die im VMR-Konzern auftretenden Währungen zum 31. Dezember 2010 wurden die folgenden Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank verwendet (Betrag in Währung für 1 EURO):

31. Dezember 2010 - USD 1,3362; GBP 0,8608;  
CHF 1,2504; NOK 7,8000  
31. Dezember 2009 - USD 1,4406; GBP 0,8881;  
CHF 1,4836; NOK 8,3000.

Ein Gewinn oder Verlust aus einem nicht monetären Posten der direkt im Eigenkapital erfasst wird, wird jeder Umrechnungsbestandteil dieses Gewinns oder Verlusts ebenfalls direkt im Eigenkapital erfasst. Nicht monetäre Posten in Fremdwährung, deren Bewertung zum Marktwert erfolgt, sind zum Stichtagskurs umzurechnen.

### 4. Finanzinstrumente

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

Bewertung	Klassen nach IFRS 7.6 Bilanzpositionen und IAS 39 - Kategorien	
Bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (at amortised cost)	Forderungen an Kreditinstitute	Loans and Receivable
	Forderungen an Kunden	Loans and Receivable
	Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	other financial liabilities
	Sonstige Passiva Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	other financial liabilities
Bewertet zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value)	Finanzanlagen	Available for Sale
Nominalwert	Barreserve	

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen, zu denen auch derivative Finanzinstrumente zählen, grundsätzlich in der Bilanz zu erfassen und in Abhängigkeit von der ihnen zugewiesenen Kategorie zu bewerten. Ein Finanzinstrument ist ein Vertrag, der gleichzeitig bei dem einem Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

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

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

#### a) Kredite und Forderungen

Sämtliche Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sind der Kategorie Kredite und Forderungen (Loans and Receivables) zugeordnet und werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Diese Kategorie umfasst nicht derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbareren Zahlungsansprüchen, für die kein aktiver Markt besteht. Dies gilt unabhängig davon, ob die Finanzinstrumente ori-

ginär begründet oder im Sekundärmarkt erworben wurden. Ein aktiver Markt ist dann gegeben, wenn notierte Preise von Börsen, Brokern, Maklern, Industriegruppen, Preisagenturen oder Aufsichtsbehörden leicht und regelmäßig verfügbar sind und tatsächlich und regelmäßig Transaktionen zu diesen Preisen stattfinden.

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

des Wertberichtigungskontos erfolgswirksam 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.

#### b) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die von der VMR gehaltenen börsennotierten und nicht börsennotierten Aktien und Beteiligungen werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available-for-Sale) klassifiziert und als Finanzanlagen ausgewiesen. 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 Cash Flows haben. Bei der Beurteilung einer Wertminderungen 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 - nach Berücksichtigung latenter Steuern - 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.

#### c) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

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

#### 5. Barreserve

Die Bestände sind zum Nennwert ausgewiesen.

#### 6. Forderungen

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

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

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

#### 7. Finanzanlagen

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

Sämtliche Finanzanlagen werden der Kategorie Available-for-Sale zugeordnet und entsprechend den Vorschriften des IAS 39 erfasst und bewertet.

### *8. Anteile an assoziierten Unternehmen*

Bei den Anteilen an assoziierten Unternehmen wurde auf die Equity-Bilanzierung verzichtet, da gem. IAS 28.10 der Konzern aufgrund der Insolvenz des assoziierten Unternehmens seinen maßgeblichen Einfluss verliert. Das assoziierte Unternehmen wird der Kategorie Available-for-Sale zugeordnet und zum Fair Value bewertet.

### *9. Sachanlagen*

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

Nach IFRS nicht zulässige Gewinne aus der Veräußerung von Sachanlagen vereinnahmen wir in den Sonstigen betrieblichen Erträgen, Verluste weisen wir in den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen aus.

### *10. Geschäfts- oder Firmenwert*

Der Geschäfts- oder Firmenwert (im Folgenden auch Goodwill) stellt den Überschuss der Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs über den beizulegenden Zeitwert der Anteile des Konzerns an den Nettovermögenswerten des erworbenen Unternehmens zum Erwerbszeitpunkt dar. Der Geschäfts- oder Firmenwert wird einem jährlichen Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) unterzogen. Bei diesem Werthaltigkeitstest wird der Geschäfts- oder Firmenwert auf seinen künftigen wirtschaftlichen Nutzen auf Basis zahlungsmittelgenerierender Einheiten (Cash Generating Units) überprüft. Sofern Voraussetzungen vorliegen, die den erwarteten Nutzen nicht mehr erkennen lassen, wird eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen. Sofern sich in späteren Jahren Wertaufholungen ergeben, dürfen

diese aufgrund der Regelung in IFRS 3.54, IFRS 3.B63(a) in Verbindung mit IRS 36.124 nicht erfasst werden.

### *11. Sonstige immaterielle Vermögenswerte*

Unter den Immateriellen Vermögenswerten aktivieren wir System- und/oder Anwendungssoftware mit den Kosten, die notwendig waren, um die Lizenzen zu erwerben und die Software nutzbar zu machen. Die aktivierten Kosten werden linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer der Software (3-6 Jahre) abgeschrieben.

### *12. Wertminderungsprüfung*

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

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

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

### *13. Ertragsteueransprüche*

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

#### 14. Latente Ertragsteuern

Latente Steueransprüche und -verpflichtungen berechnen sich aus unterschiedlichen Wertansätzen eines bilanzierten Vermögenswerts oder einer Verpflichtung und dem jeweiligen steuerlichen Wertansatz. Hieraus resultieren in der Zukunft voraussichtliche Ertragsteuerbelastungs- oder -entlastungseffekte (temporäre Unterschiede). Sie wurden mit den aktuellen Ertragsteuersätzen des jeweiligen Landes bewertet. Dabei wurde unterstellt, dass diese auch noch im Zeitpunkt ihrer Realisierung gelten.

Aktive latente Ertragsteuern auf noch nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge (vorläufiger Verlustvortrag zum 31. Dezember 2010 insgesamt T€ 41.045; 2009 T€ 39.564) wurden nicht bilanziert, da es bei den vorhandenen Verlustvorträgen der Konzerngesellschaften nicht wahrscheinlich ist, dass diese in der nahen Zukunft mit zu versteuernden Gewinnen verrechnet werden können.

Die Bildung und Fortführung latenter Ertragsteueransprüche und -verpflichtungen erfolgte - in Abhängigkeit von der Behandlung des zugrundeliegenden Sachverhalts - entweder erfolgswirksam in den Steuern vom Einkommen und Ertrag oder erfolgsneutral in dem entsprechenden Eigenkapitalposten. Der rechnerische Steuersatz von 26,325% setzt sich aus der gesetzlichen Körperschaftsteuer in Höhe von 15,00% zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% sowie einer Gewerbeertragssteuer in Höhe von 10,5% zusammen, die unter Berücksichtigung eines Gewerbesteuerhebesatzes von 300% ermittelt worden ist.

Der Ertragsteueraufwand ist in der Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns als Steuern vom Einkommen und Ertrag ausgewiesen und in den Erläuterungen in laufende und latente Ertragsteueransprüche und -verpflichtungen des Geschäftsjahres aufgeteilt. In der Bilanz werden laufende und latente Ertragsteueransprüche beziehungsweise -verpflichtungen jeweils gesondert als Aktiv bzw. Passivposten ausgewiesen.

#### 15. Sonstige Verbindlichkeiten

Diese Verbindlichkeiten werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

#### 16. Rückstellungen

##### Pensionsrückstellungen

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

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

Angaben in %	31.12.2010	31.12.2009
Rechnungszins	5,15	5,80
Gehaltsentwicklung	0,00	0,00
Rentenanpassung	2,00	2,50
Verzinsung der Vermögensanlage	3,70	3,80

Die Pensionsrückstellungen im Konzern basieren ausschließlich auf leistungsorientierten Pensionsplänen. Die Pensionsrückstellungen wurden für den zum 31.12.2007 ausgeschiedenen Vorstand Herrn Kevin Devine gebildet.

Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden nach der Methode der sofortigen Tilgung im Jahr des Entstehens gebucht.

#### Sonstige Rückstellungen

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

#### Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen resultieren aus den Berechnungen der Value Management & Research AG und der Interinvest S.A. und betreffen laufende Steuern.

### *17. Eventualverbindlichkeiten*

Als Eventualverbindlichkeiten werden im Anhang gegenwärtige Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen, ausgewiesen, für die ein Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung dieser Verpflichtungen nicht unwahrscheinlich ist.

### *18. Aufwand- und Ertragsrealisierung*

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

### *19. Leasingverhältnisse*

IFRIC 4 enthält Vorschriften und Anwendungsbeispiele zur Ermittlung, ob Vereinbarungen oder Verträge in einem Unternehmen als Leasingverträge zu klassifizieren und nach IAS 17 zu bilanzieren sind. Die VMR hatte keine zusätzlichen Leasingverträge nach IAS 17 aufgrund von IFRIC 4 zu bilanzieren.

Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind beim Leasinggeber verbleiben, werden als Operating Leasing klassifiziert. Im Zusammenhang mit Operating Leasing geleistete Zahlungen des Leasingnehmers werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

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

Vertragliche Vereinbarungen, die als Finanzierungsleasing zu klassifizieren sind, bestanden im Geschäftsjahr 2010 nicht.

### *20. Kritische Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung*

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.

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.

Die Schätzungen und Annahmen, die ein signifikantes Risiko in Form einer wesentlichen Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden innerhalb des nächsten Geschäftsjahres mit sich bringen können, werden bei den Erläuterungen zu den jeweiligen Posten ausführlich dargestellt. Der betreffende Bilanzposten ist der Goodwill mit einem Buchwert von T€ 0 (Vj. T€ 7.067). Die Schätzungsunsicherheiten bei der Erfassung und Bewertung des Goodwills sind die zukünftigen Gewinne der Tochtergesellschaft Interinvest und die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes. Der Geschäfts- oder Firmenwert der Interinvest wurde der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, dem Segment Assest Management, zugeordnet.

## 21. Finanzrisikomanagement

Durch seine Geschäftstätigkeit ist der Konzern dem Liquiditäts-, dem Kredit-, dem Kurs- und dem Währungsrisiko ausgesetzt. Das übergreifende Risikomanagement des Konzerns ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklung an den Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potenziell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren.

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

### Liquiditätsrisiko

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

Unter das Liquiditätsrisiko fällt auch, dass bei Bedarf nicht ausreichend Liquidität zu den erwarteten Konditionen be-

schafft werden kann (Refinanzierungsrisiko) oder aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen Geschäfte nicht oder nur mit Verlusten aufgelöst bzw. glattgestellt werden können (Marktliquiditätsrisiko).

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

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

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

Der Konzern hat bis auf in den sonstigen Passiva enthaltene Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung keine weiteren finanziellen Verbindlichkeiten sowie unwiderrufliche Kreditzusagen. Die Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung mit einem Zahlungsabfluss i.H.v. T€ 228 sind täglich fällig und entfallen somit ins erste Laufzeitband.

### Kreditrisiko

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

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

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

In der folgenden Tabelle wird die Kreditqualität der finanziellen Vermögenswerte, die weder überfällig noch wertge-

mindert sowie die einzelwertgemindert sind, anhand ihrer Risikoklasse dargestellt.

Angaben in T€	Kredite und Forderungen Kunden		Kredite und Forderungen Kunden Kreditinstitute		Finanzanlagen	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Weder überfällig noch wertgemindert	25	107	8.732	11.416	998	0
Einzelwertberichtigungen	716	716	0	0	0	0

Finanzielle Vermögenswerte, die überfällig, aber nicht wertgemindert sind im Sinne von IFRS 7.37(a), liegen in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 nicht vor.

Posten mit nachverhandelten Konditionen im Sinne des IFRS 7.36(d) liegen in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 ebenfalls nicht vor.

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

Angaben in T€	Buchwert als Äquivalent für das maximale Ausfallrisiko	
	2010	2009
Barreserve	0	0
Kredite und Forderungen Kunden	25	107
Kredite und Forderungen Kreditinstitute	8.732	11.416
Finanzanlagen	998	0

#### Marktrisiko

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

#### Kursrisiko

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

#### Zinsrisiko

Zinsrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund

von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Das Risiko von Schwankungen der Marktzinssätze, dem der Konzern ausgesetzt ist, resultiert überwiegend aus den langfristigen variabel verzinslichen Darlehen.

Das Zinsrisiko ist für den Konzern von unwesentlicher Bedeutung.

#### Währungsrisiko

Der Konzern ist international tätig und in Folge dessen einem Fremdwährungsrisiko ausgesetzt, das auf den Wechselkursänderungen verschiedener Fremdwährungen basiert, hauptsächlich in US-Dollar. Fremdwährungsrisiken entstehen aus erwarteten zukünftigen Transaktionen, bilanzierten Vermögenswerten und Schulden.

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

Währungsrisiken sind für den Konzern von unwesentlicher Bedeutung.

#### Kapitalsteuerung

Das Eigenkapital umfasst auf die Anteilhaber des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital.

Vorrangiges Ziel des Kapitalmanagements des Konzerns ist es sicherzustellen, dass er zur Unterstützung seiner Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrecht erhält.

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

tung oder Anpassung der Kapitalstruktur kann der Konzern Anpassungen der Dividendenzahlungen an die Anteilhaber oder eine Kapitalrückzahlung an die Anteilhaber vornehmen oder neue Anteile ausgeben.

Zum 31. Dezember 2010 bzw. 31. Dezember 2009 wurden keine Änderungen der Ziele, Richtlinien und Verfahren der Kapitalsteuerung vorgenommen.

Der Konzern überwacht sein Kapital mithilfe eines Verschuldungsgrads, der dem Verhältnis von Netto-Finanzschulden zur Summe aus Eigenkapital und Netto-Finanzschulden entspricht. Die Netto-Finanzschulden umfassen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Finanzielle Verbindlichkeiten abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente.

## B. Segmentberichterstattung

### a. Primäres Berichtsformat - Geschäftsbereiche

Der VMR Konzern ist zum 31. Dezember 2010 in zwei Geschäftssegmente untergliedert.

Ein Geschäftssegment ist eine Gruppe von Vermögenswerten und betrieblichen Aktivitäten, welches Produkte oder Dienstleistungen bereitstellt, die bzgl. ihrer Risiken und Chancen unterschiedlich von denen anderer Geschäftsbereiche sind.

#### Asset Management

Unter diese Rubrik fallen alle Aufwendungen und Erträge, die mit der Vermögensverwaltung, dem Fondsmanagement und der Beratung/dem Management für institutionelle Kunden verbunden sind. Die Kernleistung aus Sicht des Kunden ist die Auswahl und der Kauf/Verkauf von Wertpapieren und anderen Kapitalmarktinstrumenten. Die klassischen Umsätze aus diesem Bereich sind Management Fees und Performance Fees. Daneben werden zusätzlich Aufwendungen und Erträge, die in Verbindung mit dieser Kernleistung stehen (z.B. Kommissionen, Depotgebühren, Zinsmargen sowie Zinsen auf Eigenkapital etc.) unter der Rubrik Asset Management ausgewiesen. 90% des Verwaltungsaufwands der VMR, welcher aus allgemeinen Administrationsaufwendungen entsteht, wird dem Segment Asset Management zugeordnet. Die Aktivität Asset Management ist das Kerngeschäft der VMR Gruppe.

#### Sonstiges

Unter diese Rubrik fallen alle Aufwendungen und Erträge die nicht dem Bereich Asset Management zuzuordnen sind. Unter Sonstiges fallen auch Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren und Beteiligungen, die den früheren Bereichen Eigengeschäft und Corporate Finance zuzuordnen waren. Seit Einstellung dieser beiden Aktivitäten wickelt die VMR lediglich bestehende Engagements ab. Neue Engagements werden nicht mehr eingegangen.

Die Segmentergebnisse für das zum 31. Dezember 2010 geendete Geschäftsjahr stellen sich wie folgt dar:

Angaben in T€	Asset Management	Sonstiges	Konsolidie- rung	Konzern gesamt
Zinserträge	69	0	0	69
Provisionserträge	3.297	0	0	3.297
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	160	0	160
<b>Operative Erträge</b>	<b>3.366</b>	<b>160</b>	<b>0</b>	<b>3.526</b>
Zinsaufwendungen	- 11	0	0	- 11
Provisionsaufwendungen	- 194	0	0	- 194
Verwaltungsaufwand	- 4.104	- 89	0	- 4.193
Risikovorsorge	0	0	0	0
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>- 943</b>	<b>71</b>	<b>0</b>	<b>- 872</b>
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	83	17	0	100
Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert	- 7.067	0	0	- 7.067
Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	- 36	- 1	0	- 37
<b>Ergebnis vor Ertragsteuer</b>	<b>- 7.963</b>	<b>87</b>	<b>0</b>	<b>- 7.877</b>

Die Segmentergebnisse für das zum 31. Dezember 2009 geendete Geschäftsjahr stellen sich wie folgt dar:

Angaben in T€	Asset Management	Sonstiges	Konsolidie- rung	Konzern gesamt
Zinserträge	138	0	0	138
Provisionserträge	3.143	0	0	3.143
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	- 83	0	- 83
<b>Operative Erträge</b>	<b>3.281</b>	<b>- 83</b>	<b>0</b>	<b>3.198</b>
Zinsaufwendungen	- 1	0	0	- 1
Provisionsaufwendungen	- 116	0	0	- 116
Verwaltungsaufwand	- 5.577	- 130	0	- 5.707
Risikovorsorge	- 239	0	0	- 239
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>- 2.652</b>	<b>- 213</b>	<b>0</b>	<b>- 2.865</b>
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	226	7	0	233
Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert	- 1.203	0	0	- 1.203
Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	- 46	- 1	0	- 47
<b>Ergebnis vor Ertragsteuer</b>	<b>- 3.675</b>	<b>- 207</b>	<b>0</b>	<b>- 3.882</b>

Andere Posten der Gewinn- und Verlustrechnung teilen sich für das Geschäftsjahr 2010 wie folgt auf die einzelnen Segmente auf:

Angaben in T€	2010			2009		
	Asset Management	Sonstiges	Konzern gesamt	Asset Management	Sonstiges	Konzern gesamt
Wertberichtigung Forderungen	0	0	0	239	0	239
nicht zahlungswirksame Aufwendungen	0	0	0	239	0	239

Das Segmentvermögen, die Segmentverpflichtungen und die Segmentinvestitionen zum 31. Dezember 2010 stellen sich wie folgt dar:

Angaben in T€	Asset Management	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern gesamt
Segmentvermögen	10.395	31	0	10.426
Segmentverpflichtungen	- 1.148	- 85	0	- 1.233
Segmentinvestitionen	2	0	-	2

Das Segmentvermögen, die Segmentverpflichtungen und die Segmentinvestitionen zum 31. Dezember 2009 stellen sich wie folgt dar:

Angaben in T€	Asset Management	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern gesamt
Segmentvermögen	19.284	35	0	19.319
Segmentverpflichtungen	- 1.934	- 40	0	- 1.974
Segmentinvestitionen	6	1	-	7

Das Segmentvermögen umfasst alle betrieblichen Vermögenswerte, u.a. Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte, Forderungen, Finanzanlagen sowie der Goodwill. Das Segmentvermögen enthält keine Ertragssteueransprüche.

Die Segmentverpflichtungen umfassen betriebliche Verbindlichkeiten, hierin sind keine Steuerverbindlichkeiten enthalten.

Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten.

b. Sekundäres Berichtsformat - Geographische Segmente

Die zwei Geschäftssegmente des Konzerns sind in drei geographischen Hauptgebieten tätig. Umsatzerlöse sind auf Basis des Landes zugeordnet, in der der Kunde niedergelassen ist.

<b>Umsatzerlöse 2010</b>					
Angaben in T€	<b>Deutschland</b>	<b>übriges Europa</b>	<b>Sonstige</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern gesamt</b>
Management- und Performancegebühr, Provisionen	1.034	892	1.371	0	3.297
Erträge aus Finanzanlagen	0	162	0	0	162
Sonstige Dienstleistungen	0	8	0	0	8

<b>Umsatzerlöse 2009</b>					
Angaben in T€	<b>Deutschland</b>	<b>übriges Europa</b>	<b>Sonstige</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern gesamt</b>
Management- und Performancegebühr, Provisionen	1.272	625	1.353	0	3.250
Erträge aus Finanzanlagen	0	0	- 83	0	- 83
Sonstige Dienstleistungen	0	25	0	0	25

Die Vermögenswerte sind gemäß Sitz des Unternehmens, dem sie gehören, zugeordnet.

Angaben in T€	<b>Deutschland</b>	<b>Luxemburg</b>	<b>Gesamt</b>
<b>Segmentvermögenswerte</b>			
Vermögenswerte 2010	6.877	3.549	10.426
Vermögenswerte 2009	13.419	5.900	19.319
<b>Segmentinvestitionen</b>			
Investitionen 2010	2	0	2
Investitionen 2009	7	0	7

## C. Erläuterungen zur Bilanz

## 22. Barreserve

Unter den Posten Barreserve weisen wir den Kassenbestand in Höhe von € 146,82 (2009: € 19,03) aus.

## 23. Forderungen an Kreditinstitute

Angaben in T€	gesamt		täglich fällig		andere Forderungen	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Forderungen an inländische Kreditinstitute	5.737	6.259	171	6.248	5.566	11
Forderungen an ausländische Kreditinstitute	2.995	5.157	2.995	5.157	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>8.732</b>	<b>11.416</b>	<b>3.166</b>	<b>11.405</b>	<b>5.566</b>	<b>11</b>

Die Forderungen an Kreditinstitute (Geldanlagen), die nicht täglich fällig sind, haben eine Restlaufzeit von bis drei Monate (2010: T€ 3.549 und 2009: T€ 0) und mehr als drei Monate bis ein Jahr (2010: T€ 2.011 und 2009: T€ 11). Auf Zinsabgrenzungen entfallen T€ 6.

## 24. Forderungen an Kunden

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Forderungen an inländische Kunden	0	0
Forderungen an ausländische Kunden	25	107
<b>Gesamt</b>	<b>25</b>	<b>107</b>

Alle Forderungen sind unbestimmt bezüglich der Laufzeit (täglich fällig).

Zusammensetzung der Forderungen an Kunden:

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
<b>Forderungen aus</b>		
Lieferungen und Leistungen	453	535
Liquidation von Hedge Funds	288	288
<b>Forderungen an Kunden vor Wertberichtigungen</b>	<b>741</b>	<b>823</b>

Fortsetzung der Tabelle auf Seite 36

Angaben in T€	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
Wertberichtigungen auf Forderungen an Kunden zum 1. Januar	716	441
Zuführung	0	288
Umgliederung	0	41
Verbrauch	0	54
Wertberichtigungen auf Forderungen an Kunden zum 31. Dezember	716	716
<b>Forderungen an Kunden nach Risikovorsorge</b>	<b>25</b>	<b>107</b>
Davon:		
Fremdwährungsbeträge	0	0

Der vollständige Betrag der Wertberichtigung resultiert allein aus der Bildung von Einzelwertberichtigungen.

Zusammensetzung der Forderungen an Kunden nach Wertberichtigungen:

Angaben in T€	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
<b>Forderungen aus:</b>		
Lieferungen und Leistungen	25	107
<b>Gesamt</b>	<b>25</b>	<b>107</b>

#### 25. Finanzanlagen (Available-for-Sale-Bestand)

Angaben in T€	<b>31.12.2010</b>	31.12.2009
Geldmarktfonds	998	0
<b>Gesamt</b>	<b>998</b>	<b>0</b>
Davon:		
Fremdwährungsbeträge	0	0

Der Bilanzwert der Finanzanlagen stellt sich wie folgt dar:

Angaben in T€	2010	2009
<b>Buchwert zum 1. Januar</b>	0	88
Zugänge	994	0
Abgänge	0	- 83
Wertänderung der Neubewertungsrücklage	4	0
Währungseffekte	0	- 5
<b>Buchwert zum 31. Dezember</b>	<b>998</b>	<b>0</b>

#### 26. Sachanlagen

Die Entwicklung des Konzernanlagevermögens haben wir am Ende des Anhangs gesondert dargestellt.

#### 27. Geschäfts- oder Firmenwert

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Geschäfts- oder Firmenwert	0	7.067
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>7.067</b>

Den Geschäfts- oder Firmenwert schreiben wir nur dann ab, wenn der aus dem jährlich durchgeführten Impairment-Test resultierende Betrag niedriger als der Buchwert ist. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat sich aus dem Impairment-Test eine Abschreibung in Höhe von T€ 7.067 ergeben.

#### 28. Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2	12
<b>Gesamt</b>	<b>2</b>	<b>12</b>

Bei den sonstigen immateriellen Anlagewerten handelt es sich um Standardsoftware.

### 29. Ertragssteueransprüche, Aktive latente Ertragsteuern und Sonstige Aktiva

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

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Forderungen gegenüber dem Finanzamt	436	591
Aktive latente Steuern	0	10
Rechnungsabgrenzungsposten	27	28
Übrige	293	240
<b>Gesamt</b>	<b>756</b>	<b>869</b>

Die Forderungen gegen das Finanzamt bestehen aus Erstattungsansprüchen aus Kapitalertragsteuer (T€ 45; Vorjahr: T€ 118), Umsatzsteuer (T€ 345, Vorjahr: T€ 419) und aus Körperschaftsteuerguthaben (T€ 46; Vorjahr: T€ 54).

### 30. Rückstellungen

Die Rückstellungen gliedern sich wie folgt:

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Pensionsrückstellungen	71	35
Steuerrückstellungen	655	777
Sonstige Rückstellungen	206	177
<b>Gesamt</b>	<b>932</b>	<b>989</b>

## Entwicklung der Pensionsrückstellungen

Die von der Gesellschaft abgeschlossenen Rückdeckungsversicherungen, zur Absicherung der Pensionszusagen, wurden gemäß IAS 19 als sogenanntes plan asset qualifiziert. Der Marktwert des plan assets von T€ 144 (Vorjahr: T€ 132) wurde daher mit der kalkulierten Pensionsrückstellung von T€ 215 (Vorjahr: T€ 167) verrechnet.

Angaben in T€	2010	2009
Stand 1. Januar	35	39
Erträge aus Planvermögen	36	- 4
<b>Stand 31. Dezember</b>	<b>71</b>	<b>35</b>

## Entwicklung der Pensionsverpflichtungen:

Angaben in T€	2010	2009
Stand 1. Januar	167	159
Zinsaufwand	10	9
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	38	-1
<b>Stand 31. Dezember</b>	<b>215</b>	<b>167</b>

Die Zuführung zur Pensionsrückstellung wurde unter dem Personalaufwand (T€ 33) und im Zinsaufwand (T€ 10) erfasst.

## Steuerrückstellungen

Die Rückstellungen betreffen zum einen die VMR AG für das Jahr 2005 für Gewerbesteuer (T€ 12) sowie für vorläufige Schätzungen für Steuernachzahlungen aufgrund der steuerlichen Außenprüfung (T€ 535) und zum anderen die Interinvest in Höhe von T€ 107 für Ertrag- und sonstige Steuern.

## Entwicklung der sonstigen Rückstellungen:

Angaben in T€	Stand 01.01.2010	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2010
Prüfungskosten	120	117	3	149	149
Geschäftsbericht	40	40	0	40	40
Übrige	17	0	0	0	17
<b>Gesamt</b>	<b>177</b>	<b>157</b>	<b>3</b>	<b>189</b>	<b>206</b>

### 31. Passive latente Ertragsteuern

Latente Ertragsteuerverpflichtungen werden im Zusammenhang mit folgenden Bilanzpositionen gebildet:

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Finanzanlagen (Available-for-Sale)	1	0
Rückstellungen	0	39
<b>Gesamt</b>	<b>1</b>	<b>39</b>

In 2010 wurden wie im Vorjahr keine latenten Steuern direkt im Eigenkapital erfasst.

### 32. Sonstige Passiva

Die Sonstige Passiva beinhalten im Wesentlichen folgendes:

Angaben in T€	31.12.2010	31.12.2009
Verbindlichkeiten		
aus Lieferungen und Leistungen	228	356
gegenüber Personal	6	555
aus Sozialversicherungen	52	58
Sonstige	15	15
<b>Gesamt</b>	<b>301</b>	<b>984</b>

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

### 33. Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalentwicklung dargestellt.

#### Grundkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € 8.032.825,00 und ist eingeteilt in 8.032.825 auf den Inhaber lautende Stückaktien.

#### Kapitalrücklage

In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge aus der Ausgabe von Aktien ausgewiesen. Ferner ist der beizulegende Zeitwert der im Rahmen des Mitarbeiteraktienoptionsprogramms 2004/2006 gewährten Optionen unter den Kapitalrücklagen erfasst.

#### Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen untergliedern sich in die gesetzliche Rücklage und andere Rücklagen. In der gesetzlichen Rücklage sind nach nationalem Recht zwingend zu bildende Rücklagen erfasst; die hier eingestellten Beträge unterliegen im Einzel-

abschluss einem Ausschüttungsverbot. Die anderen Gewinnrücklagen umfassen die nach nationalen Gesetzen gebildeten Gewinnrücklagen.

#### Neubewertungsrücklage

In die Neubewertungsrücklage werden die Ergebnisse aus der Bewertung der Finanzanlagen zum Marktwert nach Berücksichtigung der in der Neubewertungsrücklage erfassten Wertänderungen, der wechselkursbedingte Veränderungen sowie der latenten Steuern eingestellt. Eine erfolgswirksame Erfassung von Gewinnen oder Verlusten erfolgt erst, wenn der Vermögenswert veräußert beziehungsweise abgeschrieben worden ist.

#### 34. Marktwert – Fair Value von Finanzinstrumenten

Alle Finanzinstrumente werden zum Bilanzstichtag auf Werthaltigkeit geprüft. Sofern bei bestimmten Forderungen an Kunden bei der VMR AG im Zuge des Impairment-Tests Wertminderungen festgestellt werden, werden diese ergebniswirksam erfasst. Es bestehen, wie auch im Vorjahr, bei alle finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten keine Unterschiede zwischen dem Buchwert und dem Marktwert (Fair Value) zum 31. Dezember 2010.

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

##### Level 1 - mittels notierter Preise in aktiven Märkten bewertete Finanzinstrumente

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

##### Level 2 - mittels Bewertungsverfahren auf Basis beobachtbarer Marktdaten bewertete Finanzinstrumente

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

##### Level 3 - mittels Bewertungsverfahren auf Basis nicht beobachtbarer Parameter

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

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

Angaben in T€	31.12.2010				31.12.2009			
	Gesamt	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt	Level 1	Level 2	Level 3
Finanzanlagen (AfS)								
Geldmarktfonds	<b>998</b>	998	0	0	<b>0</b>	0	0	0

Weder im Berichtsjahr 2010 noch im Geschäftsjahr 2009 kam es zu Transfers zwischen den einzelnen Levels.

## D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 35. Zinsüberschuss

Angaben in T€	2010	2009
Zinserträge aus Geldmarktgeschäften	69	138
Zinsaufwendungen	11	1
<b>Zinsüberschuss</b>	<b>58</b>	<b>137</b>

Die Gruppe erzielte Zinserträge durch die risikoaverse Anlage von liquiden Mitteln. Im Rahmen von wöchentlichen Reportings überwacht und lenkt der Vorstand das Kapitalmanagement der Gesellschaft.

### 36. Risikovorsorge auf Forderungen an Kunden

Die Risikovorsorge stellt sich wie folgt dar:

Angaben in T€	2010	2009
Wertberichtigungen auf Forderungen an Kunden zum 1. Januar	716	441
Zuführung zur Risikovorsorge	0	288
Umgliederung in die Risikovorsorge	0	41
Auflösung von Risikovorsorge	0	54
<b>Risikovorsorge</b>	<b>716</b>	<b>716</b>

### 37. Provisionsüberschuss

Angaben in T€	2010	2009
Provisionserträge	3.297	3.143
Provisionsaufwendungen	195	116
<b>Provisionsüberschuss</b>	<b>3.102</b>	<b>3.027</b>

Die Provisionserträge enthalten insbesondere Erträge aus erbrachten Dienstleistungen für Verwaltung und Vermittlung von Fonds und Kundendepots im Segment Asset Management. Siehe Segmentbeschreibung Asset Management unter Punkt C.a.

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

### 38. Ergebnis aus Finanzanlagen (Available-for-Sale-Bestand)

Angaben in T€	2010	2009
Erträge aus Finanzanlagen	161	6
Aufwendungen aus Finanzanlagen	- 1	- 89
<b>Nettoertrag aus Finanzanlagen</b>	<b>160</b>	<b>- 83</b>

Im Ergebnis aus Finanzanlagen weisen wir Veräußerungs- und Bewertungsergebnisse aus dem zur Veräußerung verfügbaren Wertpapierbestand aus. Die Erträge im Geschäftsjahr 2010 resultieren aus einem Liquidationserlös einer Beteiligung. Im Geschäftsjahr 2009 haben im Wesentlichen Wertberichtigungen auf die Anteile der System Holding LLC und der IR BioSciences Holding, Inc. zu dem Nettoergebnis aus Finanzanlagen beigetragen.

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

Im Geschäftsjahr 2010 wurden T€ 3 (Vorjahr: T€ 0) der Neubewertungsrücklage zugeführt. Eine erfolgswirksame Umgliederung aus der Neubewertungsrücklage in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte im Berichtsjahr i. H.v. T€ 0 (Vorjahr: T€ 3).

### 39. Nettogewinne/Nettoverluste

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

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Zusammensetzung der Nettogewinne und Nettoverluste des Geschäftsjahres 2010.

Angaben in T€	Loans and Receivables		Available for Sale		Other financial Liabilities	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Nettogewinne/ Nettoverluste	0	288	160	- 83	0	0

### 40. Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen setzen sich zusammen aus Personalaufwand (T€ 2.196) und andere Verwaltungsaufwendungen (T€ 1.998). Diese setzen sich wie folgt zusammen:

Personalaufwand:

Angaben in T€	2010	2009
Löhne und Gehälter	1.997	2.203
Sozialversicherungsabgaben	159	153
Pensionsaufwand - beitragsorientierte Pläne	2	2
Pensionsaufwand - leistungsorientierte Pläne	38	7
<b>Personalaufwand</b>	<b>2.196</b>	<b>2.365</b>

Der Konzern hat sowohl leistungsorientierte als auch beitragsorientierte Pensionspläne.

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

Ein beitragsorientierter Plan ist ein Pensionsplan, unter dem der Konzern fixe Beiträge an eine eigenständige Gesellschaft entrichtet. Der Konzern hat keine rechtliche oder faktische Verpflichtung zusätzliche Beiträge zu leisten, wenn die eigenständige Gesellschaft nicht genügend Vermögenswerte hält, um die Pensionsansprüche der Mitarbeiter aus den laufenden und vorherigen Geschäftsjahren zu begleichen. Bei beitragsorientierten Plänen leistet der Konzern aufgrund einer vertraglichen Verpflichtung Beiträge an private Pensionsversicherungspläne. Die Beiträge werden bei Fälligkeit im Personalaufwand erfasst.

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gruppe 19 Mitarbeiter, im Vorjahr waren es 17.

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

	2010	2009
Vorstand	1	1
Asset Management	9	8
Technik	1	1
Verwaltung/Administration	8	7
<b>Gesamt</b>	<b>19</b>	<b>17</b>

## Andere Verwaltungsaufwendungen:

Angaben in T€	2010	2009
Mieten	697	927
Prüfungs-, Rechts- und Beratungskosten	538	1.299
Börseninformationsdienste / EDV-Kosten	222	233
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	167	383
Versicherungen	75	70
Werbe- und Reisekosten	73	60
Fremdarbeiten	72	113
Aufwendungen für Geschäftsbericht und HV	40	40
Beiträge und Gebühren	28	64
Telefon / Internet	15	13
Sonstiges	71	140
<b>Andere Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>1.998</b>	<b>3.342</b>

## 41. Sonstiges betriebliches Ergebnis

Angaben in T€	2010	2009
Mieterträge der Interinvest	0	377
Auflösung von Rückstellungen	42	84
Sonstige Dienstleistungen	8	25
Währungseffekte	2	5
Sonstige	48	73
Umsatzsteueraufwand aus Vorjahre	0	332
<b>Sonstiges betriebliches Ergebnis</b>	<b>100</b>	<b>232</b>

## 42. Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert

Angaben in T€	2010	2009
Geschäfts- oder Firmenwert	7.067	1.203
<b>Gesamt</b>	<b>7.067</b>	<b>1.203</b>

Der erzielbare Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Interinvest wird auf Basis der Berechnung eines Nutzungswerts unter Verwendung von Cashflow-Prognosen ermittelt. Die Cashflow-Prognosen basieren auf vom Management für einen Zeitraum von vier Jahren genehmigten Finanzplänen. Der für die Cashflow-Prognosen verwendete Abzinsungssatz vor Steuern beträgt 9,75%. Der Abzinsungssatz wurde aus externen Quellen abgeleitet. Die verschlechterte Prognose der Ertragslage der Interinvest hat zu den Abschreibungen im Geschäftsjahr geführt.

#### 43. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Angaben in T€	2010	2009
Betriebs- und Geschäftsausstattung	26	37
sonstige immaterielle Anlagewerte	11	10
<b>Gesamt</b>	<b>37</b>	<b>47</b>

#### 44. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Angaben in T€	2010	2009
laufende Steuern	297	41
latente Steuern	- 30	0
<b>Gesamt</b>	<b>267</b>	<b>41</b>

#### Überleitungsrechnung Steuern vom Einkommen und Ertrag:

Angaben in T€	2010	2009
Konzernjahresergebnis vor Steuern	- 7.877	- 3.954
Rechnerischer Steuerertrag im Geschäftsjahr	2.074	1.041
Auswirkungen aufgrund IFRS Konsolidierungsanpassungen	- 1.861	- 316
Nichansatz aktiver latenter Steuern	- 447	- 684
Auswirkungen Steuersatz im Ausland (Luxemburg)	- 33	0
<b>Effektiver Steueraufwand</b>	<b>- 267</b>	<b>41</b>

Der als Basis für die Überleitungsrechnung gewählte anzuwendende Ertragsteuersatz setzt sich zusammen aus dem in Deutschland geltenden Körperschaftsteuersatz von 15,0% zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5% und einem für Gewerbesteuer von 10,5%. Insgesamt ergibt sich damit ein inländischer Ertragsteuersatz von rund 26,33% (2009: 26,33%). Der ausländische Steuersatz (Luxemburg) beträgt 29,63% (2009: 29,63%).

Die IFRS-Konsolidierungsanpassungen resultieren im Wesentlichen aus der Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts bei dem es sich um eine permanente Steuerdifferenz handelt und deshalb keine steuerlichen Verlustvorträge anfallen.

#### 45. Sonstige Steuern

Angaben in T€	2010	2009
Umsatzsteuererstattungen Vorjahre Interinvest	- 436	22
Umsatzsteuer Vorjahre	500	51
<b>Gesamt</b>	<b>64</b>	<b>73</b>

### E. Sonstiges

#### 46. Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ermittelt sich, indem das auf die Inhaber der Stammaktien der Value Management & Research AG entfallende Jahresergebnis durch die gewichtete Anzahl der sich während des Berichtsjahres durchschnittlich im Umlauf befindlichen Zahl der Aktien dividiert wird. Die gewichtete durchschnittliche Anzahl für das unverwässerte Ergebnis je Aktie 2010 beträgt 8.032.825 Aktien (2009: 8.032.825 Aktien) und das maßgebende Jahresergebnis € -8.207.708,75 (2009: € -3.995.162,07). Als Ergebnis je Aktie ergibt sich ein Betrag von € -1,02 (2009: € -0,50).

#### 47. Dividende je Aktie

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

#### 48. Eventualverbindlichkeiten

Der Konzern hat Eventualverbindlichkeiten in Höhe von ca. T€ 139 aus einem eventuell bestehenden Haftungsrisiko aus der Abgabe eines uneingeschränkten Schuldanerkenntnisses, resultierend aus einer im Jahr 2002 liquidierten Tochtergesellschaft.

#### 49. Verpflichtungen als Leasingnehmer im Rahmen aus Operating Leasing

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

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus Operating Leasing betragen voraussichtlich:

Angaben in T€	Gesamtbetrag	davon mit einer Restlaufzeit		
		bis 1 Jahr	1 - 5 Jahre	mehr als 5 Jahre
<b>31.12.2010</b>	764	559	205	0
<b>31.12.2009</b>	4.433	571	2.712	1.150

Die Veränderungen zum Vorjahr resultieren aus dem in Anspruch genommenem Sonderkündigungsrecht der Interinvest, vorzeitig das Mietverhältnis für die angemieteten Büroräume zum 2. Quartal 2012 beenden zu können. Ein neuer Mietvertrag ist noch nicht geschlossen.

#### 50. Honorar des Abschlussprüfers

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

Angaben in T€	2010	2009
<b>Honorare für:</b>		
Abschlussprüfungen	71	65
<b>Gesamt</b>	<b>71</b>	<b>65</b>

#### 51. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Dritte Parteien gelten als nahe stehend, 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 Unternehmers

- Das Unternehmen wird von einer dem Unternehmen nahe stehenden Person beherrscht oder steht unter gemeinschaftlicher Führung, an der eine nahe stehende Person beteiligt ist
- Eine nahe stehende Person hat maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen oder bekleidet im Management des Unternehmens eine Schlüsselposition

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

Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen

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

#### *52. Mitglieder des Vorstands*

Dr. Matthias Ganz, Berlin

- Vorsitzender des Verwaltungsrates der Interinvest S.A., Luxemburg

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen im Geschäftsjahr 2010 T€ 480 und umfassen neben den festen Bezügen (T€ 320) einen Beratervertrag (T€ 160). Dieser Vertrag deckt sämtliche Kosten ab, die dem Vorstand im Rahmen weiterer Tätigkeiten für die VMR angefallen sind. Der Beratervertrag ist zum 31.12.2010 ausgelaufen.

#### *53. Mitglieder des Aufsichtsrats*

Dr. Thomas Sacher, Nürnberg (Vorsitzender, ausgeschieden am 29.06.2010)

- Dr. jur. Rechtsanwalt

Einar Bjarni Sigurdsson (stellv. Vorsitzender)

- Banker
- Chairman of the board of Netbokhald ehf, Reykjavik
- Chairman of the board of V Invest ehf, Reykjavik

Ulrich Kastner, München (Vorsitzender seit 29.06.2010)

- Kaufmann
- Mitglied des Aufsichtsrates der EEX AG, Leipzig
- Mitglied des Strategiausschusses der EEX AG, Leipzig
- Member of the board of Infobolsa S.A., Madrid

Dr. Lutz Schaffron, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats seit 29.06.2010)

- Kaufmann

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2010 auf T€ 35 (2009: T€ 59).

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder setzt sich wie folgt zusammen:

Angaben in T€	Sitzungsentgelt	feste Vergütung
Dr. Thomas Sacher, Vorsitzender bis 29.06.2010	6	2,5
Einar Bjarni Sigurdsson, stellv. Vorsitzender	5	5
Ulrich Kastner, Vorsitzender seit 29.06.2010	7	5
Dr. Lutz Schaffron, seit 29.06.2010	2	2,5
<b>Gesamt</b>	<b>20</b>	<b>15</b>

#### *54. Geschäfte mit Tochtergesellschaften, Joint Ventures und assoziierten Unternehmen*

Geschäfte zwischen dem Konzern und deren Tochtergesellschaften gelten als Geschäfte mit nahestehenden Dritten. Sofern diese Transaktionen bei Konsolidierung eliminiert werden, werden sie nicht als Geschäfte mit nahestehenden Dritten offengelegt. Geschäfte zwischen dem Konzern und seinen assoziierten Unternehmen und Joint Ventures gelten ebenfalls als Geschäfte mit nahestehenden Dritten und werden nachfolgend offengelegt.

Geschäfte mit der Interinvest S.A., Luxemburg bestanden im Geschäftsjahr 2010 in Form einer Dividendenzahlung i.H.v. T€ 1.520 und einer Kapitalherabsetzung seitens Interinvest S.A., Luxemburg i.H.v. T€ 1.100.

#### *55. 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](http://www.vmr.de)) dauerhaft zugänglich gemacht.

#### *56. Mitteilungspflichten*

Für die Angaben gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG möchten wir auf den Konzernlagebericht - Aktionärsstruktur - verweisen.

Kronberg, den 15. April 2011  
 Dr. Matthias Ganz  
 Vorstand

## Entwicklung des Konzernanlagevermögens 2009/2010

Angaben in T€	Sachanlagen	Geschäfts- oder Firmenwert	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
1. Januar 2009	939	33.528	475	34.942
Zugänge	6	0	3	9
Abgänge	2	0	0	2
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2009	943	33.528	478	34.949
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
1. Januar 2009	878	25.258	457	26.593
Zugänge	37	1.202	10	1.249
Abgänge	2	0	0	2
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2009	914	26.460	467	27.841
<b>Buchwert 31. Dezember 2009</b>	<b>29</b>	<b>7.067</b>	<b>12</b>	<b>7.108</b>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
1. Januar 2010	943	33.528	478	34.949
Zugänge	2	0	0	2
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2010	945	33.528	478	34.951
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
1. Januar 2010	914	26.460	466	27.841
Zugänge	27	7.067	10	7.104
Abgänge	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	0
31. Dezember 2010	941	33.528	476	34.945
<b>Buchwert 31. Dezember 2010</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>6</b>

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Value Management & Research AG, Kronberg/Ts., aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang - sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den 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 der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen 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 aufgrund 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 insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Eschborn/Frankfurt am Main, den 15. April 2011

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

M. Dombek  
Wirtschaftsprüferin

G. Knoll  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung des gesetzlichen Vertreters

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

Kronberg, den 15. April 2011

Der Vorstand



Dr. Matthias Ganz

## Bilanz der Value Management & Research AG

Angaben in €	Anhang	31.12.2010	31.12.2009
<b>Aktiva</b>			
<b>A. Anlagevermögen</b>			
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b> (1)			
1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		1.729,76	2.916,03
		1.729,76	2.916,03
<b>II. Sachanlagen</b> (1)			
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		4.053,31	8.590,86
		4.053,31	8.590,86
<b>III. Finanzanlagen</b> (2)			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		1.952.000,00	11.292.000,00
		1.952.000,00	11.292.000,00
		1.957.783,07	11.303.506,89
<b>B. Umlaufvermögen</b>			
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b> (3)			
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen		1.100.000,00	0,00
2. Sonstige Vermögensgegenstände		307.805,41	520.486,68
		1.407.805,41	520.486,68
<b>II. Wertpapiere</b>			
1. Sonstige Wertpapiere	(4)	994.152,18	0,00
		994.152,18	0,00
<b>III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks</b> (5)			
		5.727.244,23	6.259.278,80
		5.727.244,23	6.259.278,80
		8.129.201,82	6.779.765,48
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			
		618,74	1.215,23
		<b>10.087.603,63</b>	<b>18.084.487,60</b>

Angaben in €	Anhang	31.12.2010	31.12.2009
<b>Passiva</b>			
<b>A. Eigenkapital</b>	(6)		
<b>I. Gezeichnetes Kapital</b>		8.032.825,00	8.032.825,00
<b>II. Kapitalrücklagen</b>		24.028.787,43	24.028.787,43
<b>III. Gewinnrücklagen</b>			
1. Andere Gewinnrücklagen		2.214.929,27	2.214.929,27
<b>IV. Verlustvortrag</b>		16.894.483,74	12.624.523,56
<b>V. Jahresfehlbetrag</b>		8.313.289,30	4.269.960,18
		9.068.768,66	17.382.057,96
<b>B. Rückstellungen</b>	(7)		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		76.394,00	129.789,46
2. Steuerrückstellungen		547.495,00	47.495,00
3. Sonstige Rückstellungen		361.254,50	483.541,15
		985.143,50	660.825,61
<b>C. Verbindlichkeiten</b>	(8)		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		18.691,47	26.604,03
2. Sonstige Verbindlichkeiten		15.000,00	15.000,00
		33.691,47	41.604,03
		<b>10.087.603,63</b>	<b>18.084.487,60</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung der Value Management & Research AG

vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

Angaben in €	Anhang	2010	2009
1. Sonstige betriebliche Erträge	(9)	235.565,68	62.743,74
		235.565,68	62.743,74
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter		530.467,70	524.086,85
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersvorsorge und für Unterstützung, davon für Altersvorsorgung EUR 4.507,54 (Vj. EUR 7.185,18)		40.944,01	42.474,67
3. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagever- mögens und Sachanlagen		7.589,82	14.118,30
b) auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Anlagever- mögens	(10)	8.240.000,00	1.746.866,81
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(11)	781.225,68	1.775.235,57
		9.600.227,21	4.102.782,20
5. Erträge aus Beteiligungen	(12)		
davon aus verbundenen Unternehmen EUR 1.520.000,00 (Vj. EUR 0,00)		1.520.000,00	0,00
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(13)	44.892,85	100.990,84
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		844,66	238.958,85
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		10.106,00	0,00
		1.553.942,19	- 137.968,01
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		- 7.810.719,34	-4.178.006,47
10. Außerordentliche Aufwendungen			
davon Aufwendungen aus der Anwendung der Art. 66 und 67 Abs. 1 bis 5 EGHGB (Übergangsvorschriften zum BilMoG) EUR 4.130,00 (Vj. EUR 0)		4.130,00	0,00
11. Außerordentliches Ergebnis		- 4.130,00	0,00
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		- 1.560,04	41.401,97
13. Sonstige Steuern	(14)	500.000,00	50.551,74
		498.439,96	91.953,71
14. Jahresfehlbetrag		- 8.313.289,30	- 4.269.960,18
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		- 16.894.483,74	- 12.624.523,56
16. Bilanzverlust		- 25.207.773,04	- 16.894.483,74

## Entwicklung des Anlagevermögens der Value Management &amp; Research AG

Angaben in T€	Standardsoftware	Betriebs- und Geschäftsausstattung	Geringwertige Wirtschaftsgüter	Anteile an verbundenen Unternehmen	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>					
1. Januar 2010	348	811	0	42.744	43.903
Zugänge	10	1	0	0	2
Abgänge	0	1	0	1.100	1.101
Umbuchungen	0	0	0	0	0
31. Dezember 2010	348	811	0	41.644	42.804
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>					
1. Januar 2010	346	802	0	31.452	32.600
Zugänge	1	6	0	8.240	8.247
Abgänge	0	1	0	0	1
Umbuchungen	0	0	0	0	0
31. Dezember 2010	347	808	0	39.692	40.847
<b>Buchwert 31. Dezember 2010</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>1.952</b>	<b>1.958</b>

Notizen:

## **Impressum**

---

Herausgeber:

Value Management & Research AG

Campus Kronberg 7

61476 Kronberg/Ts.

[www.vmr.de](http://www.vmr.de)

---

Druck:

printmedia-solutions GmbH, Frankfurt am Main

Value Management & Research AG  
Campus Kronberg 7  
D-61476 Kronberg  
[www.vmr.de](http://www.vmr.de)