

Kevin Devine

**Vorstand der
Value Management & Research AG**

**Rede
auf der Hauptversammlung der
Value Management & Research AG**

am 22. Juni 2006

- Es gilt das gesprochene Wort -

Hauptversammlung 2006

Meine sehr geehrten Damen und Herren Aktionäre, sehr geehrte Vertreter der Presse und der Medien, verehrte Geschäftsfreunde, liebe Gäste,

ich darf Sie ganz herzlich auf der diesjährigen Hauptversammlung unserer Gesellschaft begrüßen. Ich freue mich, Ihnen über das abgelaufene Geschäftsjahr 2005 und über die Entwicklung der VMR Gruppe berichten zu können.

Im Jahr 2005 konnte die VMR Gruppe ein Gruppenergebnis von 5,8 Millionen Euro erwirtschaften. Wie schon vor mehr als einem Jahr angekündigt werden wir eine Ausschüttung an unsere Aktionäre für das Geschäftsjahr 2005 in Höhe von 0,50 Euro pro Aktie vorschlagen. Auch das Geschäftsjahr 2006 ist mit einem geschätzten Gruppenergebnis in Höhe von gut 3 Millionen Euro für das erste Halbjahr positiv gestartet.

In der Präsentation von heute habe ich eine Reihe von Themen, die ich ansprechen will. Unter anderem auch die Themen, die im angekündigten Gegenantrag aufgegriffen werden. Deshalb haben wir die Präsentation wie folgt gegliedert:

Agenda

Ein sehr wichtiges Thema, das ich zuerst präsentieren möchte, ist die Umstellung des Konzernjahresabschlusses auf IFRS. Diese Umstellung hat eine Vielzahl an Änderungen hervorgebracht, die ich zusammenfassen möchte.

Nach dieser Zusammenfassung werde ich die Ergebnisse im Geschäftsjahr 2005 aus den zwei Segmenten Asset Management und Sonstiges präsentieren, gefolgt von den wichtigsten Zahlen der G&V sowie Bilanz der VMR Gruppe und der VMR AG.

Wie Sie wissen wurde ein Gegenantrag angekündigt, der die Entlastung des Vorstandes verweigern würde. Als Begründung sind zwei Punkte aufgeführt, nämlich Verluste der AG durch zu hohen Verwaltungsaufwand und Nicht-Umsetzung des Aktienrückkaufprogramms. Deshalb möchte ich auf diese zwei Punkte separat eingehen.

Als nächstes möchte ich die Strategie der AG mit dem Hedgefondsgeschäft präsentieren.

Danach werde ich das geschätzte Ergebnis der ersten Jahreshälfte erläutern, und am Ende werde ich auf die Tagesordnung eingehen, insbesondere auf die Neuwahl des Aufsichtsrates.

Umstellung auf IFRS

Für das Geschäftsjahr 2005 wurde die Finanzberichterstattung zum ersten Mal nach IFRS dargestellt. Um einen Vergleich mit den Vorjahreszahlen zu ermöglichen, wurde auch der Konzernjahresabschluss 2004 auf IFRS umgestellt. Die IFRS-Eröffnungsbilanz datiert deshalb vom 1.1.2004. Die Umstellung auf IFRS hat viele Änderungen mit sich gebracht. Um Ihnen einen leichter nachvollziehbaren Überblick darzustellen, möchte ich die fünf wichtigsten Änderungen erläutern.

Die wichtigste Änderung im Konzernabschluss gegenüber HGB, Handelsgesetzbuch, betrifft die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung des Goodwills oder Firmenwertes. Nach HGB wurde der Goodwillposten über die G&V der VMR Gruppe über 15 Jahre linear abgeschrieben. Diese Goodwill-Abschreibung reduzierte das Gruppenergebnis um 2,2 Mio. Euro in 2004. Mit Anwendung der IFRS entfällt diese planmäßige Goodwill-Abschreibung. Dies ist der Hauptgrund, warum das auf IFRS umgestellte Ergebnis in Höhe von 5,2 Mio. Euro für das Jahr 2004 deutlich höher ausfällt als das zuvor gemeldete HGB-Gruppenergebnis in Höhe von 3,9 Mio. Euro. Anstelle des Goodwills wird ein nach IFRS ermittelter Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt und mindestens einmal im Jahr, im Zuge eines sogenannten „Impairment Test“, auf Werthaltigkeit geprüft.

Dieser sogenannte „Impairment Test“ ist die nächste wichtige Änderung. Diese Auswirkungen werde ich ausführlicher erklären, weil der davon betroffene Geschäfts- oder Firmenwert der wichtigste Aktivposten in der Konzernbilanz darstellt.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird gemäß IFRS 3 in Verbindung mit IAS 36 einmal jährlich einem sogenannten „Impairment Test“ unterzogen und wird nur dann abgeschrieben, wenn der aus dem Werthaltigkeitstest resultierende erzielbare Betrag niedriger ist als der Buchwert. Bei der Erstellung der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1.1.2004 wurde ein Planergebnis für die Interinvest nach Steuern in Höhe von 4,5 Mio. Euro und Diskontsätze von 13,3 und 14,8 Prozent zu Grunde gelegt. Dies ergab einen Barwert für 100% der Interinvest in Höhe von 28,7 Mio. Euro. Der entsprechende Wert für 82,5% der Interinvest betrug 23,7 Mio. Euro. Der Firmenwert in der Eröffnungsbilanz wurde daraufhin auf 20,7 Mio. Euro abgeschrieben. Diese Zahl von 20,7 Mio. Euro ergibt sich aus der Differenz zwischen dem ermittelten Wert in Höhe von 23,7 Mio. Euro für 82,5% der Interinvest und dem anteiligen Eigenkapital der Interinvest zum 31.12.2003 in Höhe von 3,6 Mio. Euro, der schon in der Konzernbilanz miteinbezogen war. Seit der Ermittlung des Geschäfts- oder Firmenwertes in der IFRS Eröffnungsbilanz zum 1.1.2004 hat sich aus dem Werthaltigkeitstest keine Veränderung ergeben. Es ist wichtig, an dieser Stelle anzumerken, dass der Firmenwert nachträglich nicht erhöht werden kann, sollte der aus dem Impairment Test errechnete Wert in einem Folgejahr steigen. Mit anderen Worten: das Ergebnis aus einem Impairment-Test kann unter normalen Umständen den in der Konzernbilanz ausgewiesenen Firmenwert zwar vermindern aber nicht wieder erhöhen.

Eine weitere sehr wichtige Änderung in der Konzernbilanz ist die Bilanzierung der Interinvest Put-Optionen. Anteilseigner der Interinvest haben das Recht (Put-Option) ihre Anteile an die VMR AG zu

verkaufen. Diese Put-Optionen betreffen alle noch ausstehenden Anteile bei der Interinvest. Gemäß IFRS werden diese Put-Optionen zum geschätzten Wert als finanzielle Verbindlichkeit bilanziert. Diese finanzielle Verbindlichkeit beträgt 3,9 Mio. Euro in der Konzernbilanz zum 31.12.2005 (7,0 Mio. Euro zum 31.12.2004) und wird mit 5% p.a. aufgezinst. Dies erhöht die Verbindlichkeiten der Gruppe und mindert das Eigenkapital. Minderheitsanteile werden in der Konzernbilanz und Konzern-GuV nicht mehr ausgewiesen („Economic Entity Model“). In der GuV der Gruppe werden die Dividenden an Minderheitsaktionäre als Zinsaufwand gebucht. Dieser Zinsaufwand aus Dividenden an Minderheitsaktionäre betrug jeweils 735 TEUR in 2005 und 2004. Ein zusätzlicher Aufwand entsteht aus der Aufzinsung der finanziellen Verbindlichkeit aus den Put-Optionen. Dieser Zinsaufwand betrug 244 TEUR im Jahr 2005 und 333 TEUR in 2004.

Zuvor, gemäß HGB, wurden Mitarbeiteroptionen in der GuV nicht berücksichtigt. Nach IFRS erfolgt die Bilanzierung und Bewertung unter Anwendung der Black-Scholes-Merton-Formel. Der zum Zeitpunkt der Gewährung ermittelte beizulegende Zeitwert der Mitarbeiteroptionen wird als Personalaufwand gebucht. Dieser Aufwand wird über die Sperrfrist („Vesting“ Periode) verteilt. Im Jahr 2005 betrug der Personalaufwand aus Mitarbeiteroptionen 204 TEUR nach 102 TERU in 2004. Diese Mitarbeiteroptionen dürfen nur ausgeübt werden nach Ablauf der Sperrfrist und nach Erreichung von einem Ergebnisziel. Für die bisher ausgegebenen Mitarbeiteroptionen wurde das Ergebnisziel schon im Jahr 2004 erreicht. Nach Anpassung, d. h. Verfall bei den EFS-Mitarbeitern und bestimmten anderen Mitarbeitern, die der VMR Gruppe nicht mehr angehören, beträgt die heutige Zahl der ausgegebenen Mitarbeiteroptionen 248.000. Diese können ab Juni beziehungsweise Juli dieses Jahres ausgeübt werden.

Die letzte mit IFRS verbundene Änderung, die ich erläutern möchte, betrifft die Bewertung von Wertpapieren in der Konzernbilanz. Nach HGB konnte der ausgewiesene Wert eines Wertpapiers nicht über den Einstandskosten liegen. Diese Begrenzung existiert nach IFRS nicht. In der IFRS Gruppenbilanz zum 31.12.2005 liegt der ausgewiesene Wert des Portfolios auf der Aktivseite (Finanzanlagen) der Bilanz deshalb um 0,9 Mio. Euro höher als unter HGB. Auf der Passivseite verteilen sich diese 0,9 Mio. Euro zwischen den Posten „Passive latente Steuer“ und der „Neubewertungsrücklage“ im Eigenkapital.

Wenn nicht besonders gekennzeichnet, beziehen sich alle Gruppenzahlen in dieser Präsentation auf den IFRS Abschluss.

Segmentergebnis 2005

Den Rückblick auf das Jahr 2005 beginne ich mit dem Segmentbericht. Damit soll es leichter sein, das Ergebnis des Kerngeschäfts Asset Management getrennt von anderen Einflüssen darzustellen.

Für die VMR Gruppe insgesamt stieg das Vorsteuerergebnis von 6,9 Mio. Euro in 2004 auf 8,0 Mio. Euro in 2005. Dieses Vorsteuerergebnis in 2005 resultiert aus zwei Segmenten, nämlich zu 85% aus dem Segment Asset Management und zu 15% aus dem Segment Sonstiges.

Das Vorsteuerergebnis im Kerngeschäft der VMR Gruppe, nämlich im Segment Asset Management, stieg um 94% von 3,5 Mio. Euro in 2004 auf 6,8 Mio. Euro in 2005. Für die wichtigste Einheit im Segment Asset Management, nämlich die Interinvest in Luxemburg, stieg das Vorsteuerergebnis um 31% von 4,8 Mio. Euro in 2004 auf 6,3 Mio. Euro in 2005. Dieses Ergebnis der Interinvest ist nach Abzug von Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre und nach Abzug von Zinsaufwand in Verbindung mit Interinvest Put-Optionen. Die Hauptgründe für das verbesserte Ergebnis waren die steigenden Aktienmärkte und der steigende US-Dollar. Beide Einflüsse haben sich positiv auf das Kundenvolumen und die Provisionen ausgewirkt. Circa die Hälfte des Kundenvolumens bei der Interinvest ist in US-Dollar denominated. Im Jahr 2005 erhöhte sich die Beteiligungsquote der VMR AG an der Interinvest von 82,5% auf 90,0%.

Ohne den Einfluss der Interinvest erhöhte sich das Vorsteuerergebnis im Segment Asset Management von -1,3 Mio. Euro in 2004 auf 0,5 Mio. Euro in 2005. Allerdings ist dieses Ergebnis durch Sonderfaktoren stark beeinflusst. Im Jahr 2004 wurde dieses Ergebnis durch Aufstockung der Rückstellungen für Strategie²-Klagen um 0,3 Mio. Euro reduziert. Nach einem für VMR erfolgreichen Ausgang der meisten Strategie²-Klagen im Jahr 2005 wurde dieses Ergebnis durch die Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 2,0 Mio. Euro verbessert. Abzüglich diesem Sondereinfluss hätte das Segment Asset Management ohne Interinvest einen Verlust in Höhe von 1,5 Mio. Euro in 2005 ausgewiesen. Zu den Kosten in der AG, die diesen Verlust im Segment Asset Management verursachen, möchte ich später in der Präsentation eine detaillierte Ausführung geben. Auch unsere Strategie, mehr Wachstum durch das Hedgefondsgeschäft zu generieren, möchte ich später separat behandeln.

Im Segment Sonstiges haben wir ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 1,2 Mio. Euro nach 3,4 Mio. Euro in 2004 realisiert. Die Gewinne in diesem Segment entstanden ausschließlich aus den Verkäufen von Finanzanlagen. Die fallende Tendenz ist konsistent mit der Tatsache, dass wir die Strategie verfolgen, uns allmählich von allen direkten Beteiligungen, die nichts mit dem Asset Management zu tun haben, zu trennen. Zum Ergebnis im Jahr 2005 haben die Verkäufe in der VMR AG von Cyberscan und Fortune Management am stärksten beigetragen. Die Aussage, die ich oftmals gehört habe, dass die AG nur Gewinne aus Wertaufholungen macht, kann ich an dieser Stelle widerlegen. Zum Beispiel, die Beteiligung an Fortune Management entstand aus einer Kapitalerhöhung im Jahr 2002 zum Aktienkurs von 12 Cents pro Aktie. Verkauft wurden diese Aktien im Jahr 2005 zum Durchschnittskurs

von 110 Cents. Wir hätten ein bisschen länger warten sollen, weil der Kurs von Fortune jetzt bei ca. 300 Cents liegt. Trotzdem stellt unser Verkaufspreis von 110 Cents eine Wertsteigerung und nicht eine Wertaufholung von über 900% in den letzten 3 Jahren dar. Auch der Verkauf von Cyberscan hat einen Gewinn gegenüber Einstandskosten produziert. Natürlich sind viele Gewinne der letzten Jahre aus Wertaufholungen entstanden. Aber betrachtet man die ausgewiesenen Gewinne der letzten 3 Jahre in der AG, sind mehr als die Hälfte dieser Gewinne, Gewinne gegenüber Einstandskosten und nicht Gewinne aus Wertaufholungen.

Nach den Zahlen im Segmentbericht möchte ich die wichtigsten Zahlen für die GuV und Bilanz der VMR Gruppe und der VMR AG präsentieren.

Konzern GuV und Bilanz

Die VMR Gruppe konnte den Konzernjahresüberschuss um 11% steigern von 5,2 Mio. Euro in 2004 auf 5,8 Mio. Euro in 2005. Zu dieser Verbesserung im Ergebnis hat die gut 20%ige Steigerung der Nettoprovisionserträge von 9,6 Mio. in 2004 auf 11,5 Mio. in 2005 entscheidend beigetragen. Damit konnte die Reduktion im Ergebnis aus Finanzanlagen von 3,1 Mio. Euro in 2004 auf 1,6 Mio. Euro in 2005 mehr als kompensiert werden. Eine leichte Reduzierung des Verwaltungsaufwandes um 3% von 7,2 Mio. Euro in 2004 auf 7,0 Mio. Euro in 2005 hat auch zur Ergebnisverbesserung beigetragen.

Auf Anfrage von Aktionären haben wir auf dieser Grafik die Verteilung des Verwaltungsaufwandes zwischen den verschiedenen Gesellschaften dargestellt. Die Verwaltungskosten im Konzern in Höhe von 7,0 Mio. Euro verteilen sich wie folgt: Interinvest 48%, VMR AG 29%, EFS 20%, Konsolidierungsbuchungen, hauptsächlich Aufwand für Mitarbeiteroptionen 3% und andere Tochtergesellschaften inklusive VMR Fund Management S.A. 1%.

In der Konzernbilanz der VMR Gruppe verbesserten sich alle Kennzahlen. Die Forderungen an Kreditinstitute stiegen um 9% von 17,9 Mio. Euro am Jahresende 2004 auf 19,6 Mio. Euro am Jahresende 2005. Von den 19,6 Mio. Euro Forderungen an Kreditinstitute waren 10,9 Mio. Euro bei der VMR AG, 7,1 Mio. Euro bei der Interinvest und 1,1 Mio. Euro bei der EFS. Der Posten „Finanzielle Verbindlichkeiten“ reduzierte sich von 7,0 Mio. Euro zum Jahresende 2004 auf 3,9 Mio. Euro zum Jahresende 2005. Grund für diese Reduzierung war die Ausübung von Interinvest Put-Optionen für insgesamt 7,5% der Interinvest. Über das Geschäftsjahr 2005 erhöhte sich das Konzerneigenkapital um 24% von 30,2 Mio. Euro zum 31.12.2004 auf 37,4 Mio. Euro zum 31.12.2005. Dieser Zuwachs im Eigenkapital der Gruppe in Höhe von 7,1 Mio. Euro erklärt sich hauptsächlich aus dem Konzernjahresüberschuss in Höhe von 5,8 Mio. Euro und Werterhöhungen bei den Finanzanlagen in Höhe von 1,2 Mio. Euro.

AG GuV und Bilanz

Ich werde jetzt die Zahlen der AG erläutern. Bitte beachten Sie, dass diese Zahlen für die GuV und Bilanz der AG nicht IFRS sondern HGB- Zahlen sind.

In der AG stieg der Jahresüberschuss von –2,0 Mio. Euro in 2004 auf 6,1 Mio. Euro in 2005. In 2004 entstand ein Verlust aus einer Abschreibung in Höhe von 7,1 Mio. Euro auf den Beteiligungswert der Interinvest. Bereinigt um den Einfluss der Interinvest, das heißt ohne Abschreibung, ohne Dividende und ohne Zinskosten in Verbindung mit Put-Optionen stieg der Jahresüberschuss der AG von 1,7 Mio. Euro in 2004 auf 2,9 Mio. Euro in 2005. Die Liquidität der AG blieb konstant bei gut 10 Mio. Euro. Das Eigenkapital stieg um 17% von 36,5 Mio. Euro zum Jahresende 2004 auf 42,6 Mio. Euro zum Jahresende 2005.

Die VMR AG hat Erträge in der Summe von 9,1 Mio. Euro im Jahr 2005 realisiert. Ich möchte an dieser Stelle diese Erträge näher erläutern. Die laufenden Erträge in Höhe von 3,5 Mio. Euro bestehen fast ausschließlich aus der Dividende von der Interinvest. Der „Ertrag aus Finanzgeschäften“ in Höhe von 0,6 Mio. Euro entstand aus dem Verkauf von Aktien der Fortune Management, die wir schon kurz erläutert haben. Dieser gesamte Ertrag stellt einen Gewinn gegenüber Einstandskosten und keine Wertaufholung dar. Der Posten in der GuV mit der langen Bezeichnung „Erträge aus der Zuschreibung zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft“ besteht aus Folgendem: 1,1 Mio. Euro Gewinn gegenüber Einstandskosten, 0,8 Mio. Euro an Wertaufholungen und 0,1 Mio. Euro Ertrag aus Wechselkursdifferenzen. Letztlich bestehen sonstige Erträge in Höhe von 3,1 Mio. Euro aus Folgendem: 2,1 Mio. Euro aus der Auflösung von Rückstellungen hauptsächlich in Verbindung mit Prospekthaftungsklagen, 0,3 Mio. Euro aus Kosten- und Steuererstattungen, 0,2 Mio. aus Zinserträgen, 0,1 Mio. aus Provisionserträgen, 0,1 Mio an Beratergebühren gegenüber verbundenen Unternehmen und 0,2 Mio. Euro Sonstiges.

Auf der Kostenseite hatten wir Aufwendungen von insgesamt 2,9 Mio. Euro. Davon betragen Abschreibungen und Zinskosten in Verbindung mit ausgeübten Put-Optionen insgesamt 0,6 Mio. Euro. Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen 2,3 Mio. Euro, wovon 1,2 Mio. Euro auf Personalaufwand fielen. Die Verwaltungsaufwendungen der AG im Jahr 2005 wurden durch Sonderkosten wie Boni, Anwaltskosten und Kosten für die Umstellung auf IFRS zusätzlich erhöht. Die Zahl der Mitarbeiter lag im Durchschnitt bei 8 für das Jahr 2005; heute haben wir 5 Mitarbeiter in der AG, wovon 2 Teilzeitkräfte sind. Das heißt, heute haben wir 4 Vollzeitmitarbeiterkräfte in der AG. Ich will diese Zahl betonen weil es scheinbar Verwirrung gibt zwischen Mitarbeiterzahlen der AG und Mitarbeiterzahlen im Konzern. Gestern hatten wir einen Besuch von einem Aktionär. Er wollte die 35 Mitarbeiter der AG sehen. Er war offensichtlich sehr überrascht als er nur 5 Mitarbeiter finden konnte. Auf die Kostensituation von heute und die generelle Rolle der AG innerhalb der VMR Gruppe möchte ich jetzt kommen.

Aber zuerst will ich eine Detailfrage von Herrn Siegfried Fackler beantworten. Herr Fackler wollte die Teilung von bestimmten Verwaltungskosten zwischen der AG und anderen Tochtergesellschaften wissen. Diese haben wir auf der folgenden Tabelle dargestellt. Der Anteil der VMR AG an die folgenden Posten ist wie folgt: Personalkosten 28%, Prüfungs-, Rechts-, Beratungskosten 29%, Mieten 12%, Operatives Leasing 14%, EDV-Kosten 19%, und Beiträge und Gebühren 78%.

Rolle der AG und Kosten Details

Nach dieser Zusammenfassung der Kosten für das Jahr 2005 möchte ich auf die heutige Situation der AG kommen. Die Zahlen, die ich hier präsentiere, sind aus dem Plan 2006, den der Aufsichtsrat der VMR AG im Dezember letzten Jahres verabschiedet hat. Diese Planzahlen für das Jahr 2006 sind ohne Bonus, ohne Kosten, die in den vergangenen Jahren als Rückstellungen schon ergebniswirksam erfasst worden sind bereinigt um ausgelaufene und einmalige Kosten - mit Ausnahme der Hedgefondskosten - ohne Kapitalertragsteuer und nicht-abzugsfähige Umsatzsteuer und berücksichtigen den heutigen Mitarbeiterstand, das heißt 5 Mitarbeiter, wovon 2 Teilzeitkräfte sind. Auf dieser Basis sind für dieses Jahr Kosten in Höhe von 1,5 Mio. Euro in der VMR AG geplant. Um diese Zahl besser verstehen zu können, habe ich die Kosten in bestimmte Kategorien geteilt.

Der erste Kostenblock in Höhe von 197 TEUR oder 13% der Summe sind BaFin-, Börsen- und Bankgebühren. Solange wir ein börsennotierter Finanzdienstleister sind, können wir diese Kosten nicht vermeiden. Sämtliche Gebühren in dieser Kostenkategorie werden von Dritten festgelegt und der VMR AG in Rechnung gestellt. BaFin-Gebühren sind den meisten bekannt. Was weniger bekannt ist, sind die Gebühren, die von den Banken für die Betreuung der VMR-Aktionäre, z.B. der Versand der Tagesordnung und Geschäftsberichte, der VMR in Rechnung gestellt werden. Die vielen Rechnungen werden im Laufe des Jahres im Namen der ca. 200 Banken in Deutschland, die VMR Aktien in Kundendepots halten, an die VMR gesendet. Zu berücksichtigen bei diesen Kosten ist die Tatsache, dass VMR fast 10.000 Aktionäre hat. Auch auf diese Kosten haben wir keinen direkten Einfluss.

Der nächste Kostenblock betrifft Kosten für Wirtschaftsprüfer, Innenrevisoren und Steuerberater. Diese Kosten betragen 153 TEUR oder 10% der Summe. Bei diesen Kosten haben wir lediglich ein bisschen Spielraum bei den Verhandlungen um die jährlichen Gebühren. Aber diese Kosten sind ebenfalls unvermeidbar. Die Jahresabschlussprüfung, Innenrevision und Steuererklärungen sind alle Pflicht. Obwohl die VMR Gruppe in den letzten Jahren deutlich übersichtlicher und kleiner geworden ist, sind die Kosten in dieser Kategorie stets gestiegen. Immer neue Anforderungen vom Gesetzgeber führen zu mehr Kosten bei der Prüfung und in der Innenrevision. Allein die Konzernberichterstattung nach IFRS hat in den letzten 18 Monaten Kosten für die AG in Höhe von ca. 250 TEUR verursacht. Bei der Umstellung auf IFRS hatten wir zwei Möglichkeiten, um die Umstellung zu bewerkstelligen. Die erste Möglichkeit war, für alle Tochtergesellschaften IFRS Abschlüsse mit dem entsprechenden Aufwand aufzustellen und prüfen zu lassen. Damit hätte die AG nur noch eine einfache Konsolidierung durchzuführen. Nachteil bei dieser Möglichkeit ist, dass wir den Mehraufwand mehrfach bei den verschiedenen Tochtergesellschaften hätten. Stattdessen haben wir uns für die

VMR Gruppe für die wesentlich effizientere Lösung entschieden. Mit dieser Lösung wird praktisch die gesamte Umstellung auf IFRS und Prüfung zentral bei der AG erledigt. Für die AG entsteht deutlich mehr Aufwand, aber dies spart Geld und Aufwand in der Gruppe als Ganzes.

Der nächste Kostenblock in Höhe von 112 TEUR oder 8% der Summe betrifft Kosten, die ich als „AG-Kosten“ bezeichne. Diese sind Kosten für die Hauptversammlung, Geschäftsbericht, Aufsichtsrat und D&O-Versicherung. Die D&O-Versicherung wird praktisch vom Versicherungsmarkt diktiert. Die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder wurde schon vor 3 Jahren auf das gesetzliche Minimum von 3 reduziert.

Danach haben wir die Kosten für einen Vorstand. Diese Kosten betragen 241 TEUR oder 16% der Summe. Der Hauptanteil dieser Vorstandskosten besteht aus einem Bruttogehalt in Höhe von 225 TEUR und Aufwand in Höhe von 13 TEUR aus einer Pensionszusage.

Jetzt kommen wir zu den Direktkosten im Segment Asset Management bei der VMR AG. Ohne das Hedgefondsgeschäft betragen diese Direktkosten 292 TEUR oder 20% der Summe. Diese Direktkosten sind hauptsächlich für einen Fondsmanager und die Börsen- und Informationsdienste. Dieses Jahr sind für das Hedgefondsgeschäft zusätzliche Direktkosten in Höhe von 84 TEUR oder 6% der Summe geplant. Von den 84 TEUR sind 60 TEUR einmalige Kosten für die Auflegung des Fonds und nur 24 TEUR oder weniger als 2% der Summe stellen eine Erhöhung durch das Hedgefondsgeschäft der laufenden Kosten der AG dar. Diese Erhöhung von 24 TEUR der laufenden Kosten im ersten Jahr entsteht aus Software-Gebühren für die Berichterstattung und Controlling des Hedgefonds und Reisekosten für Marketing und Vertrieb.

Würden wir diesen Kostenblock bei der AG heute streichen, die Fondsgesellschaft in Luxemburg auflösen und keinen Hedgefonds auflegen, könnten wir auf den ersten Blick das laufende Ergebnis der AG um 316 TEUR oder 21% der Summe verbessern. Da die Fondsgesellschaft in Luxemburg ein ausgeglichenes Ergebnis produziert, würde die Schließung nur Einfluss bei der AG haben. Aber diese Entscheidung würde dann laufende Beratungshonorare und Provisionserträge für die AG, inklusive Einnahmen von den VMR Fonds in Luxemburg, in Höhe von zur Zeit ca. 170 TEUR pro Jahr gefährden. Netto wäre eine Verbesserung des AG-Ergebnisses aus diesem Schritt in Höhe von ca. 150 TEUR oder nur ca. 10% der Summe möglich. Aber mit diesem Schritt wäre die Auflegung eines Hedgefonds nicht mehr realistisch. Für eine Nettoersparnis von ca. 150 TEUR pro Jahr würden wir damit die Möglichkeit aufgeben, eine Ergebnisverbesserung in 3 Jahren von ca. 1,5 Mio. Euro oder eine Steigerung von 50% zu realisieren. Dieser Schritt wäre weder logisch noch wertsteigernd für das Unternehmen.

Nach der Behandlung der klar abzugrenzenden Kostenblocks kommen wir zu den restlichen allgemeinen Verwaltungskosten der VMR AG. Hier haben wir alle andere Kosten in Höhe von 409 TEUR oder 27% der Summe für alle Aufgaben der VMR AG. Der Hauptteil davon besteht aus Personalkosten in Höhe von 212 TEUR, wovon 163 TEUR aus Bruttogehalt besteht. Diese Personalkosten entstehen durch 4 Mitarbeiter wovon 2 Vollzeit und 2 Mitarbeiter Teilzeit arbeiten.

Weitere 64 TEUR oder 4% der Summe stellen Mietkosten dar. Weitere 133 TEUR oder 9% der Summe stellen alle möglichen sonstigen Kosten wie Abschreibung auf Sachanlagen, Bankengebühren, Versicherungen, IT, Telekom und verschiedene Dienstleistungen wie allgemeine Rechtsberatung dar. Auch Archivierungskosten sind mitberücksichtigt in dieser Zahl, zu diesem Thema will ich später kommen.

Ich habe diesen letzten Kostenblock in Höhe von 409 TEUR ganz unten in der Grafik dargestellt, nicht weil diese Kosten irgendwie eine niedrigere Priorität haben, im Gegenteil, ich habe dies getan, um darzustellen, dass dieser Kostenblock in Höhe von 409 TEUR, woraus die Personalkosten in Höhe von 212 TEUR der wichtigste Teil ist, das Fundament für alles andere ist. Ohne die Unterstützung und Struktur, die diese Kosten ermöglichen, wäre der Rest gar nicht mehr möglich. Der Vorstand wäre gelähmt, Aufsichtsrat und Aktionäre bekämen keine Berichte und die Wirtschaftsprüfer bekämen keine Bilanz mit Anhang vorgelegt zur Prüfung. Auch eine Börsennotierung wäre nicht möglich ohne Erfüllung der vielen Meldepflichten und ohne die Zahlung der verschiedenen Gebühren. Dieser Unterbau bildet die Grundlage, um die Existenz der VMR als börsennotierter Finanzdienstleister überhaupt zu ermöglichen.

Ich möchte an dieser Stelle eine kurze Zusammenfassung der Funktionen, die durch diesen Kostenblock in Höhe von 409 TEUR abgedeckt wird, geben. Die meisten dieser Tätigkeiten sind vom Gesetzgeber festgelegt oder mit der AG-Rechtsform und Börsennotierung verbunden. Die Liste ist nicht komplett, aber zu den wichtigsten Tätigkeiten zählen monatliche Berichterstellung an den Aufsichtsrat mit konsolidierten Gruppennzahlen nach IFRS, Compliance und Geldwäsche, monatliches Meldewesen für AG und Gruppe an die BaFin und Bundesbank, Erstellung des Geschäftsberichts und Halbjahresberichts, Risikoreporting und Risikocontrolling für die gesamte VMR Gruppe, Organisierung der Hauptversammlung und Investor Relations inklusive Kosten für Veranstaltungen mit institutionellen Investoren, Pflege der Homepage und Meldungen. Zusätzlich werden viele Dossiers abgearbeitet, die ich als „Bewältigung der Vergangenheit“ bezeichne. Zu dieser Vergangenheit gehören Klagen und die Abwicklung der alten Finanzanlagen. Zu dieser weiteren Aufgabe, nämlich die „Bewältigung der Vergangenheit“ möchte ich jetzt kommen.

Wie viele von Ihnen in Erinnerung haben, war die VMR Gruppe im Jahr 2000 deutlich größer. Die Gruppe hatte fast 20 Tochtergesellschaften in England, Schweiz, Spanien, USA, Bermuda, Luxemburg und Deutschland. Die meisten waren im Bereich Corporate Finance tätig. Allein an unserem früheren Standort Schwalbach, nur 3 Kilometer von dieser Stadthalle entfernt, hatten wir fast 100 Mitarbeiter. Zusätzlich hatte die VMR AG mehrere Millionen an Bankschulden und andere Bankverbindlichkeiten. Im Zuge des Einbruchs an den Aktienmärkten haben viele Firmen die damit verbundenen Probleme nicht überlebt. Ich brauche nur ein paar Namen zu erwähnen, die früher einmal Wettbewerber oder Mitstreiter der VMR wie Gold-Zack, Knorr Capital Partners oder Gontard & Metallbank waren. Statt mit der Last des Einbruchs zu kämpfen, musste das Management das Handtuch werfen. Dies hat VMR nie getan. VMR hat alle Bankschulden und andere Bankverbindlichkeiten zurückbezahlt. Aber die großen Strukturen, die VMR bis 2000 aufgebaut hatte

und die nicht mehr dem Marktumfeld angepasst waren, mussten über Jahre abgewickelt werden. Eine Aufzählung der vielen schwierigen Entscheidungen, Verhandlungen, Rechtstreitigkeiten und auch schlaflose Nächte werde ich Ihnen hier ersparen. Aber um eine Idee dieser Arbeit und dieser Vergangenheit eine physische Dimension zu geben, möchte ich einfach eine natürliche Größe nennen, nämlich die Archivierungen der VMR-Dokumente. Wir haben zur Zeit ca. 800 Archivkartons, das sind über 10 Tonnen, die wir aufbewahren müssen. Wir haben nicht nur die gesetzlichen Fristen einzuhalten. Diese Akten werden ständig in Anspruch genommen für verschiedene Prüfungen, wie z. B. bei Steuerfragen, für die Abwicklung von alten Dossiers, für die Beantwortung von Anfragen der Aufsichtsbehörden und anderen Amtsbehörden und auch, sehr wichtig, um unberechtigte Forderungen und Klagen abzuwenden.

Zu diesen unberechtigten Forderungen und Klagen möchte ich jetzt kommen. Es gehört zu unseren Pflichten Schaden von der Gesellschaft abzuwenden. Die Schäden, die wir in den letzten Jahren abwenden konnten, waren nicht unerheblich. In den letzten 5 Jahren wurden uns Klagen angedroht oder erhoben mit Forderungen von weit über 10 Mio. Euro. Insgesamt mussten wir von den verschiedensten Parteien über 50 Klagen abwehren. Dies haben wir bisher relativ gut getan. Fast alle Forderungen oder ca. 95% konnten wir bisher abwehren, oft durch mehrjährige Gerichtsverfahren. Vieles haben wir einem Kern von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der AG zu verdanken, die die Geschichte und die Zusammenhänge im Unternehmen gut genug kannten, um die unberechtigten Forderungen optimal abwehren zu können und die treu zu unserem Unternehmen geblieben sind.

Der Preis, den VMR zahlen musste, damit es heute existieren kann, war und ist die Bewältigung dieser Vergangenheit. Diese Mammutaufgabe, nämlich die „Bewältigung der Vergangenheit“, ist eine weitere Aufgabe, die bis heute leise und professionell von diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der AG bewältigt wird.

Aber die AG und auch die Vergangenheit der AG bringen nicht nur Lasten mit sich. Und der viel beleidigte Standort Deutschland ist nicht so schlecht wie die Presse ihn oft darstellt. Erlauben Sie mir ein paar Beispiele zu nennen. Dank der Vergangenheit der AG ist es uns möglich, in diesem Jahr 50 Cents pro Aktie aus dem steuerfreien Einlagenkonto an unsere deutschen Aktionäre zu zahlen. Diese Ausnahmesituation bedeutet für die meisten unserer deutschen Aktionäre eine einmalige steuerfreie Dividenderendite von ca. 10% trotz dem Ausweis von 6,1 Mio. Euro Gewinn in der AG und 5,8 Mio. Euro im Konzern. Dank dem Standort Deutschland ist es uns möglich, fast die gesamte Dividende der Interinvest steuerfrei einzunehmen. Dank der Vergangenheit der AG ist es uns bei der AG auch möglich, einen kumulierten Gewinn in Höhe von mehr als 13 Mio. Euro über die letzten 3 Jahre steuerfrei auszuweisen. Falls jemand mit dem Einwand kommen sollte, diese Gewinne wären alle dank der Interinvest-Dividende, habe ich diese Gewinne auch ohne Interinvest berechnet. In den letzten 3 Jahren hat die AG, ohne die Interinvest-Dividende oder -Abschreibung zu berücksichtigen, einen kumulierten Gewinn von fast 10 Mio. Euro ausweisen können. Der Großteil dieser Gewinne in der AG kommt nicht aus Wertaufholungen sondern aus Gewinnen gegenüber den Einstandskosten. Statt, wie von einigen Aktionären verlangt, das gesamte Portfolio vor 3 oder 4 Jahren zum Tiefpunkt

der Aktienmärkte zu verkaufen, hat die AG die letztendlich gute Entscheidung getroffen, dieses Portfolio selbst abzuwickeln. In den letzten 3 Jahren haben stark steigende Aktienmärkte und verbesserte Konditionen für Beteiligungsverkäufe uns sehr schöne Gewinne ermöglicht. Ohne diese Gewinne aus der AG der letzten 3 Jahre hätten wir unseren Aktionären keine Dividende vorgeschlagen, geschweige eine Sonderdividende. Letztlich hoffen wir, mit dem geplanten Hedgefonds Vorteile aus der Reform des Investmentgesetzes, das es erlaubt, viele Investoren zum ersten Mal in der Geschichte steuereffizient in einen Hedgefonds zu investieren, ziehen zu können und zwar steuereffizienter als viele Investoren im viel gepriesenen Standort USA. Also, meine Damen und Herren, es hilft uns auch die Vorteile und die guten Aspekte im Auge zu behalten. Es tut uns nicht nur gut, es bringt uns näher an die Wahrheit und ermöglicht uns bessere Entscheidungen zu treffen.

Letztlich der Vorwurf, dass die AG eine große Last für die Gruppe ist, und dass die Kosten exzessive sind, hoffe ich mit Fakten und Zahlen widerlegt zu haben. Im Gegenteil, ich möchte mich an dieser Stelle ausdrücklich bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der AG für Ihre Treue, Ihren Einsatz, Ihre Effizienz und Ihren Beitrag zum Wohl des Unternehmens bedanken.

Jetzt möchte ich zu einem weiteren Thema des angekündigten Gegenantrages kommen, nämlich die Nicht-Umsetzung des Aktienrückkaufprogramms.

Nicht-Umsetzung des Aktienrückkaufprogramms

Als der Aktienkurs Anfang 2005 bei nur 2,50 Euro stand, war die Gesetzgebung im Bereich Aktienrückkäufe im Umbruch. Die vielen Gesetzesänderungen verursachten in dieser Zeit eine extreme Rechtsunsicherheit. Hier haben wir zwei Zeitungsartikel aus dem Januar 2005 zitiert, die von jeglichem Aktienrückkauf dringend warnten. Die Situation wurde erst im Laufe der zweiten Jahreshälfte klarer, besonders nach Veröffentlichung des BaFin-Leitfadens am 15. Juli 2005. Aber in der zweiten Jahreshälfte war der Aktienkurs der VMR schon deutlich höher als am Anfang des Jahres 2005. Der höhere Aktienkurs rechtfertigte, nach Meinung des Vorstandes, den zusätzlichen Aufwand und das erhöhte Risiko eines Aktienrückkaufprogrammes nicht. Um den zusätzlichen Aufwand und das erhöhte Risiko zu verstehen, möchte ich auf einige Änderungen der Gesetzeslage eingehen. Insbesondere den kleineren Unternehmen haben diese Änderungen die Aktienrückkäufe deutlich erschwert. Erstens muss die Firma im Vorfeld des Aktienrückkaufs der Öffentlichkeit folgende Informationen kommunizieren: Zahl der Aktien die zurückgekauft werden, Zeitraum und Preisspanne. Zweitens, darf die Firma nicht mehr als 25% des durchschnittlichen Tagesumsatzes des vergangenen Monats pro Tag zurückkaufen. Drittens, darf die Firma nie mehr als den letzten bezahlten Preis und den besten Geldpreis oder Bid bezahlen. Und viertens, muss die Firma spätestens alle 10 Tage die Zahl der zurückgekauften Aktien per Pflichtveröffentlichung ankündigen. Welche Auswirkungen haben diese neuen Anforderungen? Die Vorankündigung der Aktienzahl, Zeitraum und Preisspanne ist natürlich eine sehr wichtige Information für andere Marktteilnehmer. Bei marktengen Werten können andere Marktteilnehmer diese Information leicht zu ihrem Vorteil ausnutzen und zum Schaden der Gesellschaft führen, in dem Sie, zum Beispiel gleich nach Ankündigung des

Aktienrückkaufprogramms den Marktpreis schnell zum oberen Ende der Preisspanne aufkaufen. Die Begrenzung auf 25% des durchschnittlichen Volumens macht zusätzliche Aktienrückkäufe an Tagen mit starken Börsenumsätzen unzulässig. Ich möchte dies mit Zahlen belegen. Anfang Mai hatten wir mehrere Tage einen Umsatz mit mehr als 100.000 Aktien. Hätten wir ein Aktienrückkaufprogramm gestartet, hätten wir nicht mehr als 8.000 Aktien pro Tag zurückkaufen können, weil 8.000 Stück 25% des durchschnittlichen Volumens im Vormonat April entspricht. Auch an solchen Tagen mit starken Umsätzen und sogar Blockhandel ist es nicht garantiert, dass wir die zulässige Zahl von 8.000 Aktien zurückkaufen könnten. Es gibt die weitere Anforderung, dass die Firma nie mehr als den zuletzt bezahlten Preis und nie mehr als den besten Geldpreis oder Bid zahlen kann. Nehmen wir als Beispiel einen Tag, wo der beste Bid bei 5 Euro liegt, aber alle Umsätze ein paar Cents höher stattfinden bei 5,01 und 5,02 Euro. In dieser Konstellation kann die VMR keine Aktien über 5 Euro kaufen. Nehmen wir dann an, dass ein Block als Aktienpaket von 50.000 VMR-Aktien plötzlich der VMR bei 4,95 angeboten wird. Obwohl VMR mit einem Bid bei 5 Euro steht, kann VMR den Block nicht kaufen, weil dieser Kauf das zulässige Tageskaufvolumen von 8.000 Aktien übersteigt. Es ist deswegen durchaus möglich, dass, auch an Tagen mit Börsenumsätzen von 100.000 Aktien und einem Blockhandel zum Abschlagspreis, VMR kein Stück kaufen könnte. Egal wie viele Aktien wir tatsächlich zurückkaufen, wir müssen trotzdem mindestens alle 10 Tage per Pflichtveröffentlichung die Zahl der zurückgekauften Aktien ankündigen. Deshalb ist es durchaus möglich, dass trotz allen guten Willens wir Phasen hätten, wo der Aufwand und die Kosten der Pflichtveröffentlichungen sogar den Gegenwert der zurückgekauften Aktien übersteigt. Zu den Direktkosten wie Bankengebühren, Anwaltskosten und Veröffentlichungskosten kommen Indirektkosten bei der Jahresabschlussprüfung, Innenrevision, Compliance, interne Berichterstattung, Risikocontrolling und Erstellung des IFRS Konzernabschlusses.

Implizit in der Forderung zur Umsetzung des Aktienrückkaufes ist die Annahme, dass die VMR Aktien viel mehr Wert sind als die durchschnittliche Bewertung der VMR Aktien an der Börse in den letzten Monaten. Betrachtet man die VMR Gruppe ohne neues Geschäft, dann hängt die Bewertung der VMR Aktien hauptsächlich von der Bewertung der Interinvest ab. Zum Thema Bewertung der Interinvest verweise ich auf die Ad-Hoc-Meldung vom 7. Juni 2006. Zu dieser Ad-Hoc-Meldung möchte ich nur folgendes ergänzen. Bei der Erstellung der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1.1.2004 mussten wir uns sehr intensiv mit der Frage der Bewertung der Interinvest auseinandersetzen. Die daraus resultierende Bewertung des Firmenwertes in der IFRS-Eröffnungsbilanz ist das Ergebnis eines langen und sorgfältigen Prozesses. Diesen Prozess haben wir mit bestem Wissen und Gewissen durchgeführt.

Jetzt möchte ich zum Thema Hedgefondsgeschäft kommen. Ich werde Ihnen die Vorteile aus Sicht der VMR präsentieren.

VMR-Hedgefonds

Der erste Vorteil ist die hohe Marge. Wir planen für den Hedgefonds eine Managementgebühr in Höhe von 1,5% jährlich und eine Performancegebühr in Höhe von 20%. Schon diese Gebühren sind deutlich besser als im normalen Aktienfondsbereich. Zusätzlich streben wir an, keine Bestandsprovisionen oder andere Rückvergütungen an Vertriebsorganisationen zu zahlen. Wir glauben, dieses Ziel durch gute Kontakte in der Branche erreichen zu können und durch die Tatsache, dass die Investorenkreise deutlich konzentrierter sind als im normalen Fondsgeschäft. Die daraus entstehende höhere Marge ist um ein Mehrfaches besser als im traditionellen Fondsbereich. Wir schätzen grob, dass in der Annahme einer guten Performance, 10 Mio. Euro im Hedgefonds soviel Provisionseinkommen für die AG generieren wie 50 Mio. Euro in einem normalen Aktienfonds.

Der zweite Vorteil ist, dass der geplante Hedgefonds hauptsächlich auf existierende Strukturen, Erfahrungen und Erkenntnisse in der AG baut. Wie schon früher in dieser Präsentation erwähnt, haben wir zusätzliche laufende Kosten in der AG in Höhe von 24 TEUR und einmalige Kosten in Höhe von 60 TEUR für dieses Jahr geplant. Die Erfahrungen haben wir über Jahre mit dem früheren Management von insgesamt 3 Hedgefonds gesammelt.

Der dritte Vorteil ist, dass das geplante Produkt sehr flexibel ist. Das heißt, es soll möglich sein, das Produkt an verschiedene Marktphasen und Börsentrends anzupassen. Diese Anpassungsfähigkeit ist bei normalen Aktienfonds nur begrenzt möglich. Zum Beispiel darf ein Large Cap Fonds nicht in Small Cap Aktien investieren, viele Fonds müssen Grenzen einhalten bezüglich Aktien-, Cash oder Anleihenquoten. Und keiner der normalen Aktienfonds darf short gehen. Diese begrenzte Anpassungsfähigkeit bei normalen Aktienfonds ist ein Grund, warum viele Fondsgesellschaften immer neue Fonds auflegen oder schließen müssen, um sich ständig an neue Marktphasen oder Börsentrends anzupassen.

Der vierte Vorteil ist sozusagen ein Standort-Vorteil. Wir planen diesen Hedgefonds als transparenten Fonds für die deutsche Steuer. Der überwiegende Teil der Hedgefonds weltweit bietet nicht diese Transparenz und hat es auch nicht vor. Um die zukünftige Nachfrage aus Deutschland an transparenten Hedgefonds zu bedienen, besonders von Dachhedgefonds und anderen Institutionellen, sollten wir gut positioniert sein. An dieser Stelle möchte ich vorsorglich darauf hinweisen, dass dieses Produkt ein Single-Hedgefonds sein wird. Obwohl dieser Hedgefonds die Vorteile einer EU-Domizilierung und der deutschen steuerlichen Transparenz haben wird, darf dieses Produkt nicht in Deutschland öffentlich vertrieben werden. Deshalb wird der Fonds nur für institutionelle Anleger oder auf Private-Placement-Basis zugänglich sein.

Letztendlich kommt der Vorteil des Wachstums. Trotz aller schlechter Presse wächst die Hedgefondsbranche immer noch viel schneller als die Publikumsfondsbranche. In den letzten Jahren hat die Branche Wachstumsraten von über 25% pro Jahr erzielt. Dieses Jahr werden ähnliche Wachstumszahlen erwartet.

Natürlich müssen wir mit dem Thema Hedgefonds auch das Thema Risiko behandeln. Insbesondere im Hinblick auf die Tatsache, dass die VMR AG eine Investition direkt in den neuen Hedgefonds in Höhe von 5 Mio. Euro plant. Zuerst möchte ich die Gründe für diese Investition erläutern.

Solche Investitionen, wie sie die VMR AG in den neuen Hedgefonds plant, sind in diesem Geschäft nicht nur üblich, sie sind sogar Voraussetzung für viele Institutionelle und Privatanleger. Diese Investoren wollen sehen, dass der Fondsmanager auch sein eigenes „Commitment“ zeigt.

Die Höhe des sogenannten „committed seed money“ ist in den Verhandlungen mit möglichen Partnern wie Depotbanken, Prime Broker und Administratoren wichtig. Das zur Zeit seitens der VMR avisierte Startvolumen in Höhe von 10 Mio. Euro, inklusive 5 Mio. Euro von der VMR AG, wird als das absolute Minimum für den Start eines Hedgefonds angesehen.

Die Investition der VMR AG sollte das schnelle Erreichen einer kritischen Masse - die nötig ist, um eine effiziente Verwaltung, die wiederum wichtig ist, um einen guten Track Record aufzubauen - ermöglichen.

Ein höheres Startvolumen reduziert das Risiko eines Fehlstartes, in dem das Fondsmanagement zum Nachteil der Performance zu viel Zeit mit Marketing verbringen müsste.

Andere Quellen für das sogenannte „seed money“ oder Startvolumen existieren, aber diese Quellen sind in der Regel teuer. Der Preis ist fast immer ein Anteil am zukünftigen Potential des Fonds. Die geforderte Gegenleistung reicht von Marketing-Exklusivität, mit entsprechender Bestandsprovision, bis zur Umsatz-, Kapital- oder Gewinnbeteiligung.

Jetzt möchte ich zum Thema Risiken bei dem geplanten Hedgefonds kommen. Da der Fonds noch nicht von den Aufsichtsbehörden genehmigt ist, sind viele der Informationen, die den Hedgefonds direkt betreffen, vorläufig und vorbehaltlich der Zustimmung der Aufsichtsbehörden.

Der Hedgefonds wird in der Kategorie „Equity Long/Short“ angesiedelt. Der Fonds wird long und short exposure bis zu 5 mal des Nettovermögens eingehen können. Obwohl der Hedgefonds viel Flexibilität genießt, werden dem Fonds weitere Grenzen gesetzt. Der Fonds darf nie mehr als 100% des Nettovermögens Net Long oder Net Short gehen. Um genug Flexibilität und Liquidität zu gewährleisten, darf der Fonds nicht mehr als 50% des Nettovermögens in Wertpapiere, deren Positionsgröße 2 durchschnittliche Handelstage übersteigt, investieren. Diese letzte Restriktion soll vermeiden, dass der Fonds in zu vielen illiquiden Positionen investiert. Der Fonds darf nicht mehr als 20% des Nettovermögens in die Wertpapiere einer Firma investieren. Der Fonds darf nicht mehr als 25% des Nettovermögens in Emerging Markets investieren und nicht mehr als 25% des Nettovermögens in so-geannten „Junk Bonds“ investieren. Zusätzlich darf der Fonds nicht mit

Währungsderivaten spekulieren. Diese dürfen nur zum Zweck des Hedgings von Währungsrisiken eingesetzt werden.

Um die Risiken des Fonds besser zu kontrollieren, haben wir Softwareinvestitionen schon getätigt, die uns ermöglichen, die Positionen im Hedgefonds real-time zu überwachen. Der Administrator und die Depotbank in Irland, der Prime Broker in England und der Fondsberater in Deutschland werden alle über eine einzige Software-Plattform verbunden. Das Arsenal an Risikoreporting-Instrumenten, die uns zur Verfügung stehen, inklusive VAR-Value at Risk, Stress Test und Beta-weighted Exposure, sind besser als bei fast allen Publikumsfonds.

Intern wird der Aufsichtsrat monatliche Berichte über die Fondsentwicklung bekommen. Zusätzlich wird der Aufsichtsrat wöchentlich über die Wertentwicklung des Fonds informiert. Damit erstreckt sich das Risikocontrolling vom Prime Broker, Depotbank und Administrator zum Fondsmanager bis zum Aufsichtsrat.

Jetzt möchte ich zur Geschäftsentwicklung für die erste Jahreshälfte 2006 und zum Ausblick für das ganze Jahr 2006 kommen.

Ausblick für das ganze Jahr 2006

Wie schon am Anfang des Jahres angekündigt streben wir auf Ebene der VMR Gruppe einen Gewinn aus dem laufenden Geschäft in Höhe von 3 Mio. Euro an. Zusätzlich haben wir schon in der ersten Jahreshälfte zwei Sondererträge, nämlich 1,5 Mio. Euro aus dem Verkauf der European Fund Services und 0,6 Mio. aus dem Verkauf von zwei Finanzanlagen, realisiert. Mit diesen zwei Sondererträgen soll die VMR Gruppe einen Konzernjahresüberschuss in Höhe von 5 Mio. Euro realisieren können. Schon in der ersten Jahreshälfte soll die Gruppe ein Nettoergebnis in Höhe von gut 3 Mio. Euro ausweisen können.

Über die nächsten 3 Jahre streben wir eine 50%ige Erhöhung der Gewinne aus dem laufenden Geschäft an. Die treibende Kraft für diese Gewinnerhöhung soll aus dem geplanten Hedgefondsgeschäft kommen. Damit wird in 3 Jahren ein Gewinn aus dem laufenden Geschäft in Höhe von ca. 4,5 Mio. Euro angestrebt.

Neuwahl des Aufsichtsrates

Jetzt möchte ich zu der Tagesordnung kommen, insbesondere die Neuwahl des Aufsichtsrates. Vorgeschlagen ist die Wiederwahl der amtierenden Mitglieder. Für die Personen, die neu bei VMR sind, möchte ich die Qualifikationen und Erfahrungen der Kandidaten zusammenfassen.

Zuerst fange ich mit Herrn Richard Minet an. Herr Minet ist der dienstälteste im Aufsichtsrat der VMR AG; er dient der VMR AG seit August 1998. Herr Minet spielt eine wichtige Rolle im Aufsichtsrat, weil

er die gesamte Geschichte der VMR AG erlebt hat, kennt er die vielen Zusammenhänge und kann deshalb vieles besser bewerten und entscheiden. Herr Minet ist seit Jahren Vorstand bei der Karlsruher Versicherung und hat Erfahrungen in Aufsichtsräten von Banken und anderen Unternehmen. Er bringt ein ganzes Netzwerk an Kontakten in der Versicherungs- und Bankenbranchen mit, die für die VMR schon in der Vergangenheit sehr hilfreich waren. Von allen aktuellen und vergangenen Aufsichtsratsmitgliedern hat Herr Minet in der Vergangenheit das größte Geschäftsvolumen für die VMR angebahnt.

Herr Professor Dr. Jens Ekkenga ist unter anderem Professor für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung an der Justus-Liebig-Universität in Gießen. Er ist ein Experte im Kapitalmarktrecht und bringt viele juristische Kenntnisse in den Dienst der VMR AG. Besonders bei den schon gelaufenen und noch laufenden Rechtsstreitigkeiten der VMR AG ist Herr Professor Doktor Ekkenga sehr wertvoll für die AG. Und bei den immer steigenden Fluten an neuen Gesetzen und Regelungen am Kapitalmarkt ist er eine ideale Besetzung.

Ich komme jetzt zu Herrn Hans Schmidt, Vorsitzender des Aufsichtsrates und Leiter der heutigen Hauptversammlung. Herr Schmidt war jahrelang Finanzvorstand der Wella AG und später deren Aufsichtsratsmitglied - auch während der bekannten Übernahme durch Procter & Gamble. Allein diese Übernahme hat Geschichte gemacht, aber Herr Schmidt hat selbst viel Geschichte am Kapitalmarkt geschrieben. Er war verantwortlich als Finanzvorstand der Wella AG für die erste Emission von Vorzugsaktien in Deutschland. Er hat zahlreiche Firmen in Kapitalmarktfragen beraten und unterstützt. Herr Schmidt war über 10 Jahre im Zulassungsausschuss der Deutsche Börse sowie im Präsidium des Neuen Marktes. Herr Schmidt bringt einen Schatz an Kenntnissen und Erfahrungen mit, die er weiterhin der VMR AG zur Verfügung stellt.

Meine Damen und Herren, dies war eine längere Rede als normal, aber es gab mehrere wichtige Punkte, die ich erläutern musste. Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit.

Ich habe mich schon bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der AG in Kronberg bedankt. Zum Schluss möchte ich nicht versäumen, auch allen Mitarbeitern in Luxemburg für ihr Engagement und ihre Arbeit zu danken. Mein Dank gilt auch allen Mitgliedern des Aufsichtsrates für ihren Einsatz für die VMR und die exzellente Zusammenarbeit.

Ich danke auch Ihnen, sehr verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, für ihr anhaltendes Vertrauen in die VMR-Aktie und stehe Ihnen jetzt für Fragen zur Verfügung.