

Kevin Devine

**Vorstand der
Value Management & Research AG**

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

am 27. Juni 2007

- Es gilt das gesprochene Wort -

Hauptversammlung 2007

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 2006 und über die Entwicklung der VMR Gruppe berichten zu können.

Im Jahr 2006 konnte die VMR Gruppe ein Gruppenergebnis von 4,5 Millionen Euro erwirtschaften. Die letzten Prospekthaftungsklagen in Verbindung mit dem alten Fonds Strategie² wurden entweder zurückgezogen oder zugunsten der VMR entschieden. Auch die Klage eines Ex-Geschäftspartners, mit einem Streitwert in Höhe von 4 Mio. Euro mit Zinsen, wurde zugunsten der VMR entschieden.

Die gute geschäftliche Entwicklung der VMR Gruppe erlaubt uns, unseren Aktionären eine Rekord-Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2006 in Höhe von 0,75 Euro pro Aktie vorzuschlagen. Diese Ausschüttung soll aus einer Sonderdividende in Höhe von 0,40 Euro pro Aktie und einer normalen Dividende in Höhe von 0,35 Euro pro Aktie bestehen. Allein die normale Dividende in Höhe von 0,35 Euro pro Aktie ist ein Rekord für das Unternehmen. Die bisher höchste normale Dividende in Höhe von 0,30 Euro pro Aktie wurde zuletzt für das Geschäftsjahr 2000 ausbezahlt.

Nach dem guten Jahr 2006 ist das Geschäftsjahr 2007 auch positiv gestartet. Für das erste Quartal konnten wir ein Ergebnis in Höhe von 0,6 Mio. Euro melden. Für das gesamte Jahr ist unser Ziel weiterhin ein Konzernjahresüberschuss in Höhe von ca. 3,4 Mio. Euro. Bis 2009 haben wir uns ein klares finanzielles Ziel gesetzt. Den Gewinn aus dem laufenden Geschäft wollen wir auf ca. 4,5 Mio. Euro pro Jahr erhöhen. Verglichen mit dem Ergebnis aus dem laufenden Geschäft im Jahr 2006 bedeutet dieses Ziel eine Gewinnsteigerung in Höhe von ca. 20% pro Jahr.

Agenda

Ich möchte jetzt die Agenda der heutigen Präsentation kurz zusammenfassen.

Bei den ersten 2 Punkten der Präsentation von heute werde ich die Geschäftsentwicklung im Jahr 2006 erläutern. Danach werde ich auf die Geschäftsentwicklung in diesem Jahr und auf die Strategie und Ziele der VMR Gruppe eingehen. Anschließend werde ich die in der Tagesordnung vorgeschlagenen Satzungsänderungen kommentieren.

Segmentergebnis 2006

Den Rückblick auf das Jahr 2006 beginne ich mit dem Segmentbericht.

Für die VMR Gruppe fiel das Vorsteuerergebnis von 8,3 Mio. Euro in 2005 auf 6,6 Mio. Euro in 2006. Dieses Vorsteuerergebnis in 2006 resultiert aus zwei Segmenten, nämlich zu 89% aus dem Segment Asset Management und zu nur noch 11% aus dem Segment Sonstiges.

Das Vorsteuerergebnis im Kerngeschäft der VMR Gruppe, nämlich im Segment Asset Management, fiel um 13% von 6,8 Mio. Euro in 2005 auf 5,9 Mio. Euro in 2006. Allerdings ist der Vergleich durch verschiedene einmalige Effekte verzerrt worden. Die wichtigsten einmaligen Effekte im Segment Asset Management waren der Verkauf der European Fund Services S.A. in Luxemburg, die Auflösung von Rückstellungen in Verbindung mit Strategie² Prospekthaftungsklagen und die Anpassung für die Finanzielle Verbindlichkeit aus Interinvest Put-Optionen. Nach Anpassung dieser Effekte war das Ergebnis aus dem Segment Asset Management praktisch unverändert.

Im Segment Sonstiges haben wir in 2006 ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 0,7 Mio. Euro, nach 1,4 Mio. Euro in 2005, realisiert. Die Gewinne in diesem Segment entstanden ausschließlich aus den Verkäufen von insgesamt drei Finanzanlagen und aus der Liquidation von einer Finanzanlage. Der wichtigste Beitrag in Höhe von fast 0,6 Mio. Euro kam aus dem Verkauf der Beteiligung am amerikanischen Pharmaunternehmen Coley Pharmaceutical.

Die fallende Tendenz des Ergebnisses im Segment Sonstiges 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.

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

Der Konzernjahresüberschuss der VMR Gruppe fiel um 24% von 6,0 Mio. Euro im Jahr 2005 auf 4,5 Mio. Euro im Jahr 2006. Allerdings ist auch dieser Vergleich durch mehrere einmalige Effekte verzerrt. Um das laufende operative Ergebnis der VMR Gruppe besser einzuschätzen, müssen diese Konzernjahresüberschüsse um die wichtigsten einmaligen Effekte bereinigt werden. Diese sind der Verkauf der European Fund Services S.A. in Luxemburg, die Auflösung von Rückstellungen in Verbindung mit Strategie² Prospekthaftungsklagen, der Verkauf oder die Liquidation von Finanzanlagen, die Anpassung der Finanziellen Verbindlichkeiten in Verbindung mit Interinvest Put-Optionen, Steuererstattungen sowie Rückstellungen in Verbindung mit möglichen erhöhten EdW-Beiträgen aus der Phoenix Pleite. Bereinigt um diese Einflüsse ist der Gewinn aus dem laufenden Geschäft leicht gestiegen, von ca. 2,4 Mio. Euro im Jahr 2005 auf 2,6 Mio. Euro im Jahr 2006.

Für das Jahr 2006 war ein Gewinn aus dem laufenden Geschäft in Höhe von 3 Mio. Euro geplant. Der Hauptgrund für die Verfehlung dieses Zieles war ein Ergebnis, das im vierten Quartal unter Plan lag. Das vierte Quartal fiel bei der Interinvest schwächer als normal aus. Im Plan waren auch Einnahmen aus dem neuen Hedgefonds vorgesehen. Die Auflegung des Hedgefonds konnte nicht in 2006 realisiert werden und musste ins Jahr 2007 verschoben werden.

Diese beiden Faktoren im vierten Quartal waren vorübergehend. Interinvest hat das Jahr 2007 gut gestartet und sollte, wenn die heutigen Tendenzen unverändert bleiben, ein Ergebnis für das Jahr 2007 von mindestens 5 Mio. Euro erreichen. Auch der Hedgefonds wird gerade jetzt gestartet. Die Genehmigung von den Aufsichtsbehörden in Irland wurde gestern erteilt und die erste Zeichnungsperiode beginnt heute. Einige von Ihnen werden zu dem Start des Hedgefonds sagen, „na endlich“. Diesem Kommentar kann ich nur zustimmen. Es war eine lange Vorbereitung, aber wir sind endlich am Ziel, den neuen Hedgefonds aufzulegen, angekommen. Das Startvolumen soll mindestens 10 Mio. Euro betragen. Wie schon früher angekündigt, wird die VMR AG 5 Mio. Euro in den Hedgefonds investieren.

In der Konzernbilanz der VMR Gruppe erhöhte sich die Bilanzsumme um gut 2 Mio. Euro. Diese Erhöhung entstand auf der Aktivseite der Bilanz fast ausschließlich aus der Erhöhung der Forderungen an Kreditinstitute. Trotz Auszahlung von 4,5 Mio. Euro Dividende an die Aktionäre der VMR AG und an Minderheitsaktionäre der Interinvest, konnten die Verkaufserlöse von European Fund Services S.A. und Finanzanlagen sowie der Cashflow aus dem operativen Geschäft diese Abflüsse an Liquidität mehr als kompensieren. Die Erhöhung der finanziellen Verbindlichkeit resultiert ausschließlich auf einer neuen und höheren Einschätzung der Verpflichtung aus den Interinvest Put-Optionen.

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 fiel der Jahresüberschuss von 6,1 Mio. Euro in 2005 auf 0,3 Mio. Euro in 2006. Hauptgrund für diesen Rückgang im Ergebnis der AG war eine Anpassung im HGB-Bilanzwert der Interinvest. Seit 2006 erlaubt das IDW oder Institut der Deutschen Wirtschaftsprüfer die gleiche Bewertungsmethodik, die wir schon seit 2004 für die IFRS-Konzernbilanz anwenden. Bei der Anwendung dieser Bewertungsmethodik wurde der Wert der Interinvest-Beteiligung in der HGB-Bilanz um 3,0 Mio. Euro reduziert. Der neue Wert betrug damit zum Jahresende 2006 28,0 Mio. Euro für 90% der Interinvest. Dieser Bilanzwert entspricht einer Bewertung in Höhe von 31,1 Mio. Euro für 100% der Interinvest. Zusätzlich zum Aufwand in Höhe von 3,0 Mio. Euro entstand ein Aufwand aus der Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste aus Put-Optionen in Höhe von 1,5 Mio. Euro. Diese Rückstellung berücksichtigt die Tatsache, dass der geschätzte Preis für die weiteren 10% der Interinvest einer höheren Bewertung entspricht als der Bewertung in der AG-Bilanz.

Die Anpassung der Interinvest-Bewertung und die Bildung der Rückstellung für drohende Verluste aus Interinvest Put-Optionen hatten im Jahr 2006 keinen Einfluss auf die Liquidität der Gesellschaft. Deshalb konnte die AG, trotz des kleinen Gewinns von nur 0,3 Mio. Euro und der Auszahlung der Dividende in Höhe von 3,9 Mio. Euro an VMR Aktionäre, einen Zuwachs der Forderungen an Kreditinstitute in Höhe von knapp 1 Mio. Euro verzeichnen. Diese gute Liquidität der VMR AG ermöglicht es uns, Ihnen heute eine Dividende von 0,75 Euro je Aktie vorschlagen zu können.

Wir können uns diese hohe Dividende trotz des niedrigen Gewinns im Jahr 2006 leisten, weil wir Gewinnrücklagen aus vergangenen Jahren verwenden können. Um die Auszahlung der Dividende zu ermöglichen, schlagen wir vor, 5,3 Mio. Euro aus diesen alten Gewinnrücklagen zu entnehmen. Zusammen mit dem Gewinn des Jahres 2006 in Höhe von 0,3 Mio. Euro, dem Gewinnvortrag aus dem Jahr 2005 in Höhe von 0,4 Mio. Euro und den aufgelösten Gewinnrücklagen in Höhe von 5,3 Mio. Euro ergibt dies die vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2006 in Höhe von 6,0 Mio. Euro.

Strategie und Ziele der VMR Gruppe

Nach diesem Rückblick auf das abgelaufene Jahr 2006 für die AG und für die Gruppe möchte ich zum Thema Strategie kommen. Aber bevor ich zur Strategie der VMR Gruppe komme, möchte ich generell zum Thema Strategie kommentieren.

Eine Strategie ist nichts anderes als ein Plan, ein vernünftiges wirtschaftliches Ergebnis zu erzielen. Es gibt leider zu viele Strategien am Markt, die dieses einfache Prinzip außer Acht lassen. Eine sogenannte „Story“ oder „Zukunftsvision“, die nicht in der wirtschaftlichen Realität begründet ist und nicht mit hoher Wahrscheinlichkeit in einem vernünftigen wirtschaftlichen Ergebnis für die Aktionäre mündet, ist für mich keine Strategie, sondern nur ein Abenteuer. Und es gibt genug Risiken in jedem Geschäft, ohne sich zusätzlich auf Abenteuer einzulassen, die nicht auf einem soliden Finanzplan aufgebaut sind.

Für die VMR Gruppe kann ich die Voraussetzungen für eine gute Strategie auf zwei Worte reduzieren, nämlich „Qualität und Rentabilität“. Obwohl es nur zwei Worte sind, haben diese Worte weitreichende Bedeutung für uns.

Nehmen wir das erste Wort „Qualität“. An erster Stelle zielt das Wort „Qualität“ auf die Leistung ab, die wir für unsere Kunden erbringen. Diese Kunden stehen natürlich an erster Stelle, weil unsere Kunden das Leben und Überleben des Unternehmens bestimmen. Deshalb müssen die Leistungen, die wir für unsere Kunden erbringen, einen hohen Mehrwert darstellen. Und wir wollen uns durch diesen Mehrwert von anderen Anbietern differenzieren. Sogenannte „Commodity“ Geschäfte oder Produkte, bei denen der Mehrwert oder „Qualität“ für den Kunden relativ klein oder kaum von anderen Angeboten am Markt zu differenzieren sind, wollen wir vermeiden. Unsere Leistung muss einen hohen, differenzierten Mehrwert für unsere Kunden darstellen und auf die Stärken innerhalb der Gruppe bauen. Unter „Qualität“ verstehen wir, zusätzlich zum hohen Mehrwert, auch einen guten Grad an Kundenbindung.

Das zweite Wort „Rentabilität“ fasst das finanzielle Ergebnis der Gruppe aus der Leistung zusammen, die wir für unsere Kunden erbringen. Die Organisation innerhalb der Gruppe muss die Qualität für unsere Kunden nicht nur liefern können, die Organisation muss so gestaltet sein, dass am Ende ein gutes Ergebnis für das Unternehmen entsteht. Nur so kann das Geschäft nachhaltig gedeihen. Unter dem Begriff „Rentabilität“ stehen nicht nur ein finanzielles Ergebnis, sondern auch die damit verbundenen Risiken. Wir wollen unser Geschäft so gestalten, dass die Risiken überschaubar bleiben und die Existenz der Gesellschaft nicht gefährden.

Diese zwei einfachen Wörter, „Qualität und Rentabilität“, erklären viele Entscheidungen der letzten Jahre und erklären, wie wir zu unserer heutigen Struktur gekommen sind.

In Anbetracht dieser beiden Wörter, möchte ich die zwei größten Veränderungen der letzten 18 Monate innerhalb der VMR Gruppe erklären.

Verkauf von European Fund Services S.A. – Das Management-Team von EFS hat, seit Gründung der Gesellschaft in der VMR Gruppe gegen Ende des Jahres 2000, exzellente Arbeit geleistet. Seit dieser Gründung hat die EFS eine Organisation und Dienstleistungspalette mit hervorragender Qualität aufgebaut. Leider war es uns nicht gelungen, genug Geschäftsvolumen für die EFS zu generieren. In einem Geschäft, in dem Volumen ein Hauptfaktor für Umsatz und Gewinn ist, war die Rentabilität der Gesellschaft nicht gewährleistet. Deshalb haben wir die EFS Ende März 2006 an eine große Gruppe, nämlich die Société Générale, verkauft. Die Société Générale war in der Lage, sofort das benötigte Volumen in das Geschäft einzubringen.

Verkauf von VMR Fund Management S.A. – Das gesamte Nettovermögen der 8 Fonds unter der VMR Fund Management S.A. konnte in den letzten 3 Jahren ein stetiges Wachstum von ca. 15% pro Jahr ausweisen. Die Performance von einigen Fonds, wie zum Beispiel des Europe Small & Midcap Fonds, war auch sehr gut. Leider konnte dieses Geschäft in absehbarer Zeit keine gute Rentabilität für die VMR erzielen. Die Kundenbindung lag eher bei Externen, wie den Fondsvermittlern, als bei der Fondsgesellschaft selbst. Diese Kundenbindung zeigte sich in der Entwicklung der typischen Bestandsprovision für die Fondsvermittler. Von ca. 0,25% pro Jahr vor über 10 Jahren hat sich die typische Bestandsprovision zwischenzeitlich Richtung 0,5% und mehr entwickelt. Dieser Trend ging so weit, dass einige Vermittler sogar sagten, dass sie Produkte mit einer Bestandsprovision unter 1% gar nicht mehr anschauen. Bei Fonds mit einer Management Fee in Höhe von 1,25% oder 1,5% bleibt dann relativ wenig für Verwaltung und Management übrig. Das Wachstum in diesem Geschäft wurde stärker durch die Höhe der Bestandsprovisionen und anderen Marketingaufwendungen bestimmt, als durch die Performance des Fonds. Der Mehrwert und damit die Qualität für den Endinvestor rückten leider zu oft in den Hintergrund. Insgesamt hatte dieses Geschäft nicht die für uns gewünschten Eigenschaften, und wir haben uns deshalb für eine Veräußerung entschieden. Gleichzeitig war es uns sehr wichtig, für die Investoren und Partner der VMR Fund Management S.A. einen erstklassigen neuen Besitzer zu finden. Ich glaube, dies ist uns gelungen. Vor zwei Wochen wurde die VMR Fund Management S.A. an eine der größten und schnell wachsenden Fondsgesellschaften in Kanada verkauft.

Mit dem Verkauf der EFS und der VMR Fund Management S.A. bleibt aus der Gruppenstruktur von Anfang 2006 nur noch eine wichtige Tochter der VMR AG, nämlich die Interinvest S.A. in Luxemburg. Die Interinvest erfüllt für uns die zwei einfachen Anforderungen von „Qualität und Rentabilität“. Die Interinvest hat über die Jahre eine sehr gute Leistung und Mehrwert für ihre Kunden erbringen können. Die gute Kundenbindung zeigt sich in der sehr stabilen Kundenstruktur mit fast zu vernachlässigenden Zahlen für Kunden-Turnover. Und wie die G&V der Interinvest beweist, ist die Organisation der Interinvest in der Lage, diesen hohen Mehrwert für die Kunden zu schaffen und gleichzeitig, als Ergebnis des hohen Mehrwerts für den Kunden, eine gute Rentabilität für die Gruppe zu erzielen.

Neu in der VMR Gruppe seit Anfang 2007 ist die irische Tochtergesellschaft Tilapia Fund Management Limited. Unter dieser Gesellschaft wird gerade in dieser Woche der neue Hedgefonds, mit dem Namen CARVER Fund, aufgelegt. Das Startkapital beträgt knapp über 10 Mio. Euro, wovon 5 Mio. Euro aus der VMR AG stammen. Das Hedgefondsgeschäft erfüllt aus unserer Sicht die zwei Anforderungen von „Qualität und Rentabilität“. Bei guter Performance ist der Mehrwert eines solchen Produktes klar für den Kunden. Die Kundenbindung ist deutlich besser als im Publikumsfondsgeschäft, weil meistens ein direkter Kontakt, ohne die Zwischenschaltung eines Vermittlers, zwischen Manager und Investor besteht. Letztlich ist die potentielle Rentabilität des Hedgefonds um ein Vielfaches höher als die eines Publikumsfonds der gleichen Größe. Mit dem Hedgefondsgeschäft sind wir in der Lage, gutes Wachstum in den nächsten Jahren zu generieren.

Ich hatte im vorderen Teil der Rede gesagt, dass eine Strategie nichts anderes ist als ein Plan, ein vernünftiges wirtschaftliches Ergebnis zu erzielen. In diesem Sinne können wir auf das Ergebnis der Strategie der Gruppe der letzten 5 Jahre zurückblicken. Um einen klaren Blick zu schaffen, haben wir versucht, die laufenden Gewinne der letzten Jahre darzustellen. Um auf die laufenden Gewinne zu kommen, haben wir Einflüsse wie Verkäufe von Tochtergesellschaften oder Beteiligungen, Klagen und andere einmalige Effekte eliminiert. In der Grafik kann man sehen, dass wir den Breakeven in 2003 erreicht haben. Seitdem haben wir das Ergebnis aus dem laufenden Geschäft jedes Jahr, bis auf 2,6 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2006, verbessern können. Wir haben hier auch die Entwicklung des Aktienkurses dargestellt. Im Groben ist die Entwicklung im Aktienkurs der Entwicklung des laufenden Gewinns gefolgt. Dies macht auch Sinn, weil einmalige Erträge meistens nicht vom Aktienmarkt honoriert werden, gerade weil sich solche Erträge in der Regel nicht wiederholen. Weil der Aktienmarkt sich eher an laufenden Erträgen als an einmaligen Erträgen orientiert, haben wir in den letzten Geschäftsberichten auf die signifikanten einmaligen Erträge separat hingewiesen.

Mit unserer Strategie, auf die Stärken der Interinvest aufzubauen und in das Hedgefondsgeschäft zu investieren, haben wir klare finanzielle Ziele verbunden. Der Gewinn aus dem laufenden Geschäft soll um 70% in den nächsten 3 Jahren wachsen, von 2,6 Mio. Euro im abgelaufenen Jahr 2006 auf knapp 4,5 Mio. Euro im Jahr 2009. Diese Erhöhung entspricht einem durchschnittlichen Wachstum in Höhe von ca. 20% pro Jahr im laufenden Gewinn von 2006 bis 2009.

Für das laufende Jahr 2007 sind wir auf gutem Weg, dieses Ziel zu erreichen. Wir planen für dieses Jahr einen Gewinn aus dem laufenden Geschäft in Höhe von 3,4 Mio. Euro. Dies entspricht einer Steigerung in Höhe von 30% gegenüber dem Gewinn aus dem laufenden Geschäft im Jahr 2006 in Höhe von 2,6 Mio. Euro. Allein für die erste Jahreshälfte 2007 erwarten wir einen Gewinn in Höhe von gut 1,5 Mio. Euro. Dies entspricht einer Steigerung von über 35% gegenüber dem Gewinn aus dem laufenden Geschäft in der ersten Jahreshälfte 2006.

Tagesordnung

Jetzt möchte ich zu der Tagesordnung kommen, insbesondere die zwei vorgeschlagenen Änderungen der Satzung der Gesellschaft.

Unter Tagesordnungspunkt 6 schlagen wir vor, den Versammlungsleiter zu ermächtigen, das Frage- und Rederecht eines Aktionärs zeitlich angemessen zu beschränken. Diese Ermächtigung folgt der neuesten Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Codex vom Oktober 2006. Ich zitiere aus dem Kodex: „Der Versammlungsleiter sorgt für eine zügige Abwicklung der Hauptversammlung.“ Diese vorgeschlagene Änderung der Satzung soll die Grundlage schaffen, damit der Versammlungsleiter diese zügige Abwicklung gewährleisten kann.

Unter Tagesordnungspunkt 7 schlagen wir vor, die Satzung an das neue Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG), das am 20. Januar 2007 in Kraft getreten ist, anzupassen. Diese Änderung ermöglicht die elektronische Übermittlung von Informationen der Gesellschaft an ihre Aktionäre. Diese Satzungsänderung ist eine Anerkennung der neuen modernen Kommunikationswege wie Internet und E-mail.

Ich komme jetzt zum Ende meiner Präsentation. Ich hoffe, dass ich nicht nur das abgelaufene Jahr verständlich zusammengefasst habe, sondern auch die Strategie und Ziele der VMR Gruppe.

Zum Schluss möchte ich nicht versäumen, allen Mitarbeitern in Kronberg und Luxemburg für ihr Engagement und ihre Arbeit zu danken. Ohne deren Leistung wären die guten Ergebnisse der VMR Gruppe nicht möglich gewesen. 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.