

Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Value Management & Research AG, Kronberg/Ts., für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Eschborn/Frankfurt am Main, 16. April 2010

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dombek
Wirtschaftsprüferin

Knoll
Wirtschaftsprüfer

Value Management & Research AG, Kronberg
Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktiva	Anhang	31.12.2009 EUR	31.12.2008 EUR	Passiva	Anhang	31.12.2009 EUR	31.12.2008 EUR
A. Anlagevermögen				A. Eigenkapital	(5)		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	(1)			I. Gezeichnetes Kapital		8.032.825,00	8.032.825,00
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		<u>2.916,03</u>	<u>1.540,08</u>	II. Kapitalrücklage		24.028.787,43	24.028.787,43
		2.916,03	1.540,08	III. Gewinnrücklagen			
II. Sachanlagen	(1)			1. Andere Gewinnrücklagen		2.214.929,27	2.214.929,27
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		<u>8.590,86</u>	<u>15.221,43</u>	IV. Bilanzverlust		<u>-16.894.483,74</u>	<u>-12.624.523,56</u>
		8.590,86	15.221,43			17.382.057,96	21.652.018,14
III. Finanzanlagen	(2)			B. Rückstellungen	(6)		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		11.292.000,00	12.727.500,86	1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		129.789,46	122.604,28
2. Wertpapiere des Anlagevermögens		<u>0,00</u>	<u>12.510,93</u>	2. Steuerrückstellungen		47.495,00	12.495,00
		<u>11.292.000,00</u>	<u>12.740.011,79</u>	3. Sonstige Rückstellungen		<u>483.541,15</u>	<u>591.552,54</u>
		11.303.506,89	12.756.773,30			660.825,61	726.651,82
B. Umlaufvermögen				C. Verbindlichkeiten	(7)		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	(3)			1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		26.604,03	15.759,19
1. Sonstige Vermögensgegenstände		<u>520.486,68</u>	<u>791.786,23</u>	2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		0,00	3.057,30
		520.486,68	791.786,23	3. Sonstige Verbindlichkeiten		<u>15.000,00</u>	<u>13.750,00</u>
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	(4)					41.604,03	32.566,49
		<u>6.259.278,80</u>	<u>8.857.848,49</u>				
		6.779.765,48	9.649.634,72				
C. Rechnungsabgrenzungsposten		<u>1.215,23</u>	<u>4.828,43</u>				
		<u>18.084.487,60</u>	<u>22.411.236,45</u>			<u>18.084.487,60</u>	<u>22.411.236,45</u>

Value Management & Research AG, Kronberg
Gewinn- und Verlustrechnung für 2009

	Anhang	2009 EUR	2008 EUR
1. Sonstige betriebliche Erträge	(8)	62.743,74	938.690,07
2. Personalaufwand		62.743,74	938.690,07
a) Löhne und Gehälter		524.086,85	529.675,43
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung davon für Altersversorgung EUR 7.185,18 (Vj. EUR 0)		42.474,67	36.732,19
3. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		14.118,30	20.919,16
b) auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Anlagevermögens	(9)	1.746.866,81	16.389.954,77
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(10)	1.775.235,57	1.928.718,41
		4.102.782,20	18.905.999,96
5. Erträge aus Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0 (Vj. EUR 5.016.666,67)		0,00	5.016.666,67
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		0,00	92.335,98
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(11)	100.990,84	293.827,47
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	(12)	238.958,85	0,00
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		0,00	0,53
		-137.968,01	5.402.829,59
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		-4.178.006,47	-12.564.480,30
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		41.401,97	-550,95
12. Sonstige Steuern	(13)	50.551,74	60.594,21
		91.953,71	60.043,26
13. Jahresfehlbetrag		-4.269.960,18	-12.624.523,56
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		-12.624.523,56	0,00
15. Bilanzverlust		-16.894.483,74	-12.624.523,56

Anhang der
Value Management & Research AG
Kronberg im Taunus
für das Geschäftsjahr 2009

I. Allgemeine Grundlagen

Der Abschluss der Value Management & Research AG, Kronberg im Taunus, für das Geschäftsjahr 2009 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (§§ 238 ff, §§ 264 ff HGB) und des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung werden gemäß §§ 266 Abs. 2 und 3 sowie 275 Abs. 2 HGB aufgestellt.

Im Laufe des Geschäftsjahres 2008 hat die VMR die Erlaubnis gemäß § 32 KWG zurückgegeben. Die Aufstellung des Jahresabschlusses 2008 erfolgte zum 31. Dezember 2008 nach den Vorschriften des KWG und der RechKredV. Die Vorjahreszahlen wurden infolgedessen angepasst.

II. Bilanzierung und Bewertung

Das Sachanlagevermögen und die immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt. Die Abschreibung erfolgt nach der linearen Methode. Die angewandten Abschreibungssätze entsprechen den von der Finanzverwaltung herausgegebenen AfA-Tabellen.

Geringwertige Wirtschaftsgüter unter EUR 150 werden gemäß § 6 Abs. 2 EStG im Erwerbsjahr voll abgeschrieben und als Abgang behandelt. Für geringwertige Wirtschaftsgüter deren Anschaffungskosten EUR 1.000 nicht übersteigen wird gemäß § 6 Abs. 2a EStG im Jahr der Anschaffung ein Sammelposten gebildet, der in den folgenden vier Jahren zu jeweils einem Fünftel abgeschrieben wird.

Finanzanlagen, die Anteile an verbundenen Unternehmen sind zu Anschaffungskosten oder dem niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Der beizulegende Wert wird nach dem Ertragswertverfahren ermittelt. Die Bewertung der in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesenen GmbH-Anteile erfolgte nach dem strengen Niederstwertprinzip und unter Berücksichtigung des handelsrechtlichen Wertaufholungsgebotes.

Die Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind zum Nominalwert unter Berücksichtigung gebildeter Einzelwertberichtigungen angesetzt.

Die Guthaben bei Kreditinstituten wurden zum Nominalwert angesetzt.

Die Rückstellungen für Pensionen wurden nach dem Teilwertverfahren unter Berücksichtigung des § 6a EStG und auf der Basis eines Rechnungszinsfußes von 6% ermittelt.

Die Sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken, ungewisse Verpflichtungen und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften.

Die Verbindlichkeiten werden zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Auf fremde Rechnungen lautende Vermögensgegenstände wurden zum Stichtagskurs umgerechnet.

Für die Umrechnung der in der Gesellschaft auftretenden Währungen zum 31. Dezember 2009 wurden die folgenden Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank verwendet (Betrag in Währung für 1 EURO):

31. Dezember 2009 – USD 1,4406; GBP 0,8881; CHF 1,4836; NOK 8,3000
 31. Dezember 2008 – USD 1,3917; GBP 0,9525; CHF 1,4850; NOK 9,7500.

III. Erläuterungen zum Jahresabschluss

1. Erläuterungen zur Bilanz

Aktiva

(1) Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen

Die Entwicklung des Anlagevermögens haben wir im Anlagespiegel gesondert erläutert (Anlage zum Anhang).

(2) Anteile an verbundenen Unternehmen sowie Anteilsbesitz nach 285 Nr. 11 HGB

Von den zum 31.12.2009 in den Posten Anteile an verbundenen Unternehmen aufgeführten Gesellschaftsanteilen wurden die Anteile an der Interinvest S.A., Luxemburg im abgelaufenen Geschäftsjahr um T€ 1.729 auf T€ 11.292 teilwertberichtigt. Im Geschäftsjahr hat die VMR als Stillhalterin von im März 2007 ausgeübten Put-Optionen die noch verbliebenen 3,33% der Anteile an der Interinvest zu einen Kaufpreis von T€ 572 erworben und besitzt nun zum Bilanzstichtag 100% der Anteile der Interinvest. Zum 23.12.2009 wurde die Tilapia Fund Management S.A., Irland, eine 100%ige Tochtergesellschaft der VMR AG, liquidiert. Die Austragung aus dem örtlichen Register ist noch nicht erfolgt.

Zur Entwicklung der Anteile an verbundenen Unternehmen verweisen wir auf den Anlagespiegel (Anlage zum Anhang).

Zum Bilanzstichtag werden folgende Anteile von mindestens 20% unmittelbar gehalten:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital der Gesellschaft in T€	Ergebnis 2009 in T€
Interinvest S.A., Luxemburg, Luxemburg (1)	100,0	4.225	-241
VMR (Espana) S.A., Madrid, Spanien (1)(2)* (Eigenkapital u. Ergebnis sind aus 2001)	100,0	237	-356
BauOnline Service GmbH & Co KG, Braunschweig (3)*	24,5	-	-

- (1) verbundene Unternehmen
- (2) Gesellschaft ist in Liquidation
- (3) Gesellschaft ist in Insolvenz
- * Aktuelle Zahlen zum Eigenkapital und Ergebnis liegen uns nicht vor.

Die verbundenen Unternehmen sind sämtlich nicht börsennotiert.

(3) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich im Wesentlichen aus Steuererstattungsansprüchen gegenüber dem Finanzamt in Höhe von T€ 233 (davon T€ 54 Körperschaftsteuerguthaben, T€ 119 Kapitalertragssteuer, T€ 60 für Vorsteuererstattungen), aus Forderungen aus der Liquidation einer ehemaligen Tochtergesellschaft in Höhe von T€ 140 sowie aus dem Aktivwert einer Rückdeckungsversicherung in Höhe von T€ 132 zusammen.

(4) Guthaben bei Kreditinstituten

Die täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute belaufen sich auf T€ 6.248.

In den anderen Forderungen an Kreditinstitute sind Forderungen in Höhe von T€ 11 mit einer Restlaufzeit von mehr als drei Monate bis zu einem Jahr enthalten.

Passiva

(5) Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital veränderte sich im Berichtsjahr nicht und beträgt weiterhin € 8.032.825. Es ist eingeteilt in 8.032.825 Stück Inhaberaktien.

Das bedingte Kapital genehmigt durch die Hauptversammlung am 17. Juli 2003 beträgt zum 31. Dezember 2006 € 450.000. Aus dem Aktienoptionsprogramm 2004/2006 wurden insgesamt 450.000 Optionsrechte in zwei Tranchen gewährt. Im Geschäftsjahr 2006 sind 248.000 Stück Aktienoptionen ausgeübt worden und 152.000 Stück Aktienoptionen sind bis zum 31.12.2008 verfallen. Zum 1.1.2009 waren 50.000 Stück Aktienoptionen ausstehend, davon sind bis zum Bilanzstichtag sämtliche Aktienoptionen verfallen.

Der Vorstand war gemäß § 6 der Satzung ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 8. Juni 2009 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt € 3.921.665 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital).

Die Kapitalrücklage entwickelte sich im Berichtsjahr wie folgt:

	€
Anfangsbestand 1. Januar 2009	<u>24.028.787,43</u>
Endbestand 31. Dezember 2009	<u>24.028.787,43</u>

Die anderen Gewinnrücklagen entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

	€
Anfangsbestand 1. Januar 2009	<u>2.214.929,27</u>
Endbestand 31. Dezember 2009	<u>2.214.929,27</u>

Ergebnisverwendung für das Geschäftsjahr 2009

	€
Bilanzverlust 31. Dezember 2008	- 12.624.523,56
Jahresergebnis 2009	- 4.269.960,18
Bilanzverlust 31. Dezember 2009	<u>- 16.894.483,74</u>

Der Vorstand der VMR AG schlägt vor, das ausgewiesene Jahresergebnis auf neue Rechnung vorzutragen.

(6) Rückstellungen

Pensionsrückstellungen bestehen für den ehemaligen Vorstand Herrn Kevin Devine in Höhe von T€ 130 (2008: T€ 123). Im Geschäftsjahr 2009 wurden insgesamt T€ 7 zugeführt.

Die Steuerrückstellungen setzen sich aus Rückstellungen für Gewerbesteuer (T€ 12) und aus einer vorläufigen Schätzung für Steuernachzahlungen aufgrund der steuerlichen Außenprüfung für die Jahre 2003-2005 (T€ 35) zusammen.

Die anderen Rückstellungen in Höhe von T€ 484 wurden im Wesentlichen für ein Schuldanerkenntnis im Zusammenhang mit der Liquidation eines ehemaligen Tochterunternehmens im Jahr 2002 (T€ 150), für ausstehende Rechnungen (T€ 150) sowie für Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Jahresabschluss (T€ 120) und dem Geschäftsbericht (T€ 40) gebildet.

(7) Verbindlichkeiten

Darin sind im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus noch offenen Rechnungen in Höhe von T€ 27 (2008: T€ 19) enthalten. Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von maximal einem Jahr.

2. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(8) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge (T€ 63) enthalten im Wesentlichen Erträge aus Provisionen aus erbrachten Dienstleistungen (T€ 14), aus der Auflösung von Rückstellungen (T€ 12) und aus der Aktivierung Rückdeckungsversicherung (T€ 12).

(9) Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Anlagevermögens

Unter die Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Anlagevermögens fällt die Wertberichtigung der Interinvest S.A., Luxemburg in Höhe von T€ 1.729.

(10) Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind insbesondere Verwaltungsaufwendungen für externe Rechts- und Beratungskosten (T€ 994), für Fremdarbeiten (T€ 105), für Mieten (T€ 73), Aufsichtsratsvergütung (T€ 59), Jahresabschluss- und Prüfungskosten (T€ 120), Abschreibungen auf sonstige Vermögensgegenstände (T€ 71), Geschäftsbericht (T€ 40), Rückstellungen für ausstehende Rechnungen (T€ 48) sowie Aufwendungen für Beiträge und Gebühren (T€ 33) enthalten.

(11) Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Die Gesellschaft erzielte Zinserträge von insgesamt (T€ 101) davon bei der Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt (T€ 29) und bei der Credit Suisse, Frankfurt (T€ 71).

(12) Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Abschreibungen beziehen sich in Höhe von T€ 239 auf offene Forderungen gegenüber sich in der Liquidation befindenden Hedge Fund Gesellschaften. Mögliche noch ausstehende Verbindlichkeiten der zu liquidierenden Funds sowie die bisher ergebnislose Eintreibung der ausstehenden Forderungen haben in 2009 zu einer vollständigen Abschreibung geführt.

(13) Sonstige Steuern

Die Sonstigen Steuern setzen sich aus nicht abzugsfähige Vorsteuer der Vorjahre (T€ 51) zusammen.

IV. Sonstige Angaben

Die Gesellschaft hielt zum Bilanzstichtag keine weiteren Beteiligungen mit Stimmrechten über fünf Prozent an großen Kapitalgesellschaften.

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen im Geschäftsjahr 2009 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.

Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates wird in § 17 der Satzung der Value Management & Research AG geregelt und belief sich im Geschäftsjahr 2009 auf T€ 59 (2008: T€ 43).

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder setzt sich wie folgt zusammen:

	Sitzungs- entgelt T€	Feste Vergütung T€
Dr. Thomas Sacher, Vorsitzender	22	5
Einar Bjarni Sigurdsson, stellv. Vorsitzender	11	5
Ulrich Kastner	11	5
Gesamt	44	15

Die im Geschäftsjahr für den jeweiligen Abschlussprüfer i.S.d. § 285 Satz 1 Nr. 17 HGB als Aufwand erfassten Honorare belaufen sich für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung auf T€ 65 (2008: T€ 104) und für sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen auf T€ 0 (2008: T€ 5).

Mutterunternehmen ist seit 2007 die Red Morecra Limited, Nikosia, Zypern. Die Gesellschaft hat uns nach § 21 Abs. 1 WpHG im November 2007 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 2. November 2007 die Schwelle von 75% überschritten hat.

V. 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 unter www.vmr.de dauerhaft zugänglich gemacht.

VI. Vorstand und Aufsichtsrat

Im Geschäftsjahr 2009 bestand der Vorstand aus:

Dr. Matthias Ganz, Berlin

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

Der Aufsichtsrat setzte sich im Geschäftsjahr 2009 wie folgt zusammen:

Dr. Thomas Sacher, Nürnberg (Vorsitzender)

- Dr. jur. Rechtsanwalt

Einar Bjarni Sigurdsson, Luxemburg (stellv. Vorsitzender)

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

- Chairman of the board of V Invest ehf, Reykjavik

Ulrich Kastner, München

- Kaufmann
- Mitglied des Aufsichtsrates der EEX AG, Leipzig
- Mitglied des Strategiausschusses der EEX AG, Leipzig
- Member of the board of Infobolsa S.A., Madrid
- Chairman of the board of AVOX Ltd., Wrexham (UK)

VII. Arbeitnehmer

Die Anzahl der Arbeitnehmer im Sinne des § 285 Nr. 7 HGB inkl. Vorstand lag im Jahresdurchschnitt bei 5 (2008: 5).

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Vorstand	1	1
Asset Management	0	1
Abwicklung Eigengeschäft	1	1
Verwaltung	3	2
	<u>5</u>	<u>5</u>

Zum Bilanzstichtag waren 5 Arbeitnehmer inkl. Vorstand bei der Gesellschaft beschäftigt.

Kronberg, 31. März 2010
Der Vorstand

Dr. Matthias Ganz

Value Management & Research AG, Kronberg im Taunus
Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2009

Angaben in EUR	Standard- software	Betriebs- und Ge- schäftsaus- stattung	Gering- wertige Wirtsch- aftsgüter	Anteile an verbunde- nen Unter- nehmen	Summe
----------------	-----------------------	---	---	---	-------

Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten

1. Januar 2009	345.328,02	806.867,04	0,00	40.589.768,32	41.741.963,38
Zugänge	3.279,00	4.063,89	1.520,80	434.146,39	443.010,08
Abgänge	0,00	0,00	1.520,80	250.000,00	251.520,80
Umbuchungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31. Dezember 2009	348.607,02	810.930,93	0,00	40.773.914,71	41.933.452,66

Kumulierte Abschreibungen

1. Januar 2009	343.787,94	791.645,62	0,00	27.862.267,46	28.997.701,02
Zugänge	1.903,05	10.694,45	1.520,80	1.728.833,41	1.742.951,71
Abgänge	0,00	0,00	1.520,80	109.186,16	110.706,96
Umbuchungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31. Dezember 2009	345.690,99	802.340,07	0,00	29.481.914,71	30.629.945,77

Buchwert 31. Dezember 2009	2.916,03	8.590,86	0,00	11.292.000,00	11.303.506,89
-----------------------------------	----------	----------	------	---------------	---------------

Lagebericht der Value Management & Research Aktiengesellschaft Kronberg im Taunus

für das Geschäftsjahr 2009

Rahmenbedingungen

Die Aktienmärkte in Europa und Nordamerika haben sich in den letzten Monaten gegenüber den Tiefständen deutlich erholt, sind immer noch deutlich unterhalb der Indexstände vor der Finanzmarktkrise. Es ist auch weiterhin davon auszugehen, dass die Hauptindizes (DAX, CAC, S&P 500, NASDAQ) nicht an die alten Hochstände aus dem Jahr 2000 bzw. 2007 über Jahre hinweg anknüpfen werden können. In der Zwischenzeit haben sich auch die Rahmenbedingungen der Realwirtschaft verbessert, auch wenn es hier Jahre benötigen wird, bevor das Vorkrisenniveau wieder erreicht sein wird.

Die fehlgeschlagene Transaktion mit dem Finanzdienstleister Fuchs & Associés Finance S.A, Luxemburg

Die Value Management & Research AG (im Folgenden auch "VMR") als Eigentümerin aller Aktien der Interinvest S.A., Luxemburg (im Folgenden auch "Interinvest") hatte in 2009 beabsichtigt, 100 % der Aktien an der Interinvest (im Folgenden die „Interinvest Aktien“) an den Finanzdienstleister Fuchs & Associés Finance S.A, Luxemburg, (im Folgenden die "Käuferin" oder "Fuchs & Associés") zu veräußern. Der Aufsichtsrat der VMR hatte der Veräußerung mit Beschluss vom 31. Juli 2009 zugestimmt. Aus Anlass der Veräußerung - sollte die VMR aufgelöst werden. Allerdings sollte die VMR nur dann aufgelöst werden, wenn die Veräußerung auch spätestens bis zum 31. Dezember 2009 (einschließlich) tatsächlich erfolgt und vollzogen worden wäre. Ein Anteilskaufvertrag über die Veräußerung (*Share Purchase Agreement* genannt) war mit der Käuferin ausverhandelt, aber noch nicht geschlossen worden. Der Anteilskaufvertrag konnte erst abgeschlossen werden, wenn die Hauptversammlung der Veräußerung mit der erforderlichen Mehrheit zugestimmt hat. Allerdings war es nicht sicher, dass der Anteilskaufvertrag tatsächlich abgeschlossen wird, selbst wenn die Hauptversammlung dem Anteilskaufvertrag zustimmt. In einem von der VMR und der Käuferin unterzeichneten Schreiben vom 17. Juli 2009 hatten die VMR und die Käuferin erklärt, unter welchen Voraussetzungen sie zum Abschluss des Anteilskaufvertrags bereit sind. Die Absichtserklärung verpflichtete allerdings weder die VMR noch den Käufer, den Anteilskaufvertrag abzuschließen, selbst wenn die darin für den Abschluss des Anteilskaufvertrags genannten Voraussetzungen erfüllt waren. Da die Beteiligung der VMR an der Interinvest im Wesentlichen das ganze Gesellschaftsvermögen der VMR darstellt, hatte sich der Vorstand entschlossen, den Kaufvertrag, mit dem die Interinvest Aktien durch die VMR an die Käuferin veräußert werden sollen, nach § 179a Aktiengesetz (im Folgenden "AktG") der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorzulegen. Deshalb diente die Zustimmung der Hauptversammlung der Ermächtigung des Vorstands, den Anteilskaufvertrag in der vorgelegten Fassung mit der Käuferin abzuschließen. Sollte der Anteilskaufvertrag nicht abgeschlossen und vollzogen werden, sollte die VMR auch nicht aufgelöst werden. In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 9. Oktober 2009 wurde der Transaktion mit der erforderlichen Mehrheit (mindestens drei

Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gemäss §§ 179a Abs.1, 179 Abs. 2 Satz 1 AktG und zusätzlich der Mehrheit der abgegebenen Stimmen gemäss § 133 AktG) zugestimmt.

Am 22. Oktober 2009 wurde die VMR von der Käuferin informiert, dass die Käuferin die Transaktion nicht weiter verfolgen würde. Daraufhin wurde am gleichen Tag der Kapitalmarkt in einer ad hoc Mitteilung über das Scheitern der Transaktion informiert. Die VMR erhielt am 30. Oktober 2009 einen auf den 26. Oktober 2009 datierten Brief des gleichen Inhaltes. Offensichtlich ist es der Käuferin in den Gesprächen mit den Luxemburger Aufsichtsbehörden nicht gelungen, die für die Transaktion erforderliche Genehmigung zu erhalten. Eine schriftliche Begründung der Absage der Transaktion hat aber die VMR nicht erhalten.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gesellschaft im Jahr 2009

Alle Zahlen in diesem Bericht beziehen sich auf den HGB-Abschluss der VMR AG.

Die Gesellschaft weist für das Geschäftsjahr 2009 einen Verlust in Höhe von TEUR 4.270 aus (vs. TEUR 12.625 Verlust in 2008). In 2009 wurde seitens der Interinvest keine Dividende an die VMR AG ausgeschüttet (vs. TEUR 5.017 in 2008). Die Erträge der VMR AG bestanden in 2009 im Wesentlichen daher aus Zinserträgen (TEUR 101) und aus Sonstigen betrieblichen Erträgen (TEUR 63). Die wichtigsten Aufwandsposten waren die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.610 und eine Abschreibung des Nettobuchwerts der Interinvest in Höhe von TEUR 1.729.

Bei einem Vergleich der Jahresergebnisse 2008/2009 für den Konzern und für die VMR ist zu beachten, dass die Großkundengruppe der Interinvest ihre bei der Gesellschaft gehaltenen und von ihr verwalteten Vermögenswerte im Verlauf des Jahres 2008 vollständig abgezogen hat. Da sich dies über mehrere Monate hingezogen hat, wurde das operative Ergebnis des Jahres 2008 der Interinvest und damit das des Konzerns und der VMR noch teilweise beeinflusst, so dass ein direkter Vergleich der Zahlen mit dem Jahresergebnis 2009 nur bedingt möglich ist, zumal die Erträge aus der Beteiligung an der Interinvest den überwiegenden Teil der Erträge der VMR ausmachen. Im Geschäftsjahr hat die VMR keine Dividendenerträge von der Interinvest erhalten (Vorjahr TEUR 5.017).

Die Eigenkapitalquote der Gesellschaft ist von 96,6% zum 31.12.2008 auf 96,1% zum 31.12.2009 marginal gesunken. Die Liquidität der Gesellschaft in Form von Forderungen an Kreditinstitute hat sich von TEUR 8.858 zum 31.12.2008 auf TEUR 6.259 zum 31.12.2009 um TEUR 2.599 reduziert.

Ertragslage

Das Nettoergebnis (operatives Ergebnis) der VMR AG betrug TEUR -4.270 in 2009 (TEUR -12.625 in 2008). Dieses operative Ergebnis resultiert aus zwei Segmenten, zum einen dem Segment Asset Management und zum anderen aus dem Segment Sonstiges. Diese zwei Segmente entwickelten sich wie folgt:

Asset Management

Die wichtigste Einheit im Segment Asset Management ist die Interinvest in Luxemburg. Die Interinvest zahlte im Jahr 2009 keine Dividende (vs. TEUR 5.017 in 2008) an die VMR AG. Die Forderungen an Kreditinstitute erreichten zum Jahresende 2009 einen Stand von insgesamt TEUR 6.259 (2008: TEUR 8.858). Aus diesem Liquiditätsbestand resultieren Zinserträge in Höhe von TEUR 101 in 2009 (vs. TEUR 294 in 2008). Die VMR AG hat in 2009, aus bereits im Geschäftsjahr 2008 gekündigten Vertragsverhältnissen, Provisions- und Beratungserträge in Höhe von TEUR 14 (vs. TEUR 82 in 2008) erwirtschaftet. Aus diesen Verträgen erwartet die Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2010 keine weiteren Erträge.

Die als 100%ige Tochtergesellschaft der VMR AG bestehende Management-Gesellschaft, Tilapia Fund Management Limited konnte Ende 2009 liquidiert werden. Durch die Auflösung der Tilapia Fund Management Limited ist der VMR AG Liquidität in Höhe von TEUR 137 zugeflossen.

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.

Im Geschäftsjahr 2009 konnten keine weiteren Verkäufe oder Liquidationen von Finanzanlagen aus dem Wertpapier- und Beteiligungsportfolio der VMR AG realisiert werden.

Die VMR AG hat in 2009 offene Forderungen gegenüber Hedge Fund Gesellschaften (T€ 239) vollständig abgeschrieben. Mögliche noch ausstehende Verbindlichkeiten der zu liquidierenden Funds sowie die bisher ergebnislose Eintreibung der ausstehenden Forderungen haben in 2009 zu einer vollständigen Abschreibung geführt.

Finanzlage

Der Kauf der übrigen 3,33% der Anteile der Interinvest für insgesamt TEUR 572 konnte mittels der vorhandenen Liquidität durchgeführt werden. Damit ist die VMR AG im Besitz von 100% der Anteile an der Interinvest. Aus der Liquidation der Tilapia Fund Management Limited konnten liquide Mittel in Höhe von TEUR 137 generiert werden.

In 2010 wird von einer gleichbleibend hohen Liquidität gegenüber 2009 ausgegangen, insbesondere weil von einer Dividendenzahlung durch die Interinvest aus den Gewinnrücklagen ausgegangen wird.

Vermögenslage

Die wichtigste Position in der Bilanz der VMR AG ist die Beteiligung an der Interinvest. Der in 2008 erfolgte Abzug der Vermögenswerte einer Großkundengruppe, die einen bedeutenden Anteil der bei der Interinvest verwalteten Vermögenswerte darstellten, hat den Ertrag der Interinvest nachhaltig reduziert. Dies hat auch das Jahresergebnis 2009 der VMR AG belastet, weil die Erträge aus der Beteiligung an der Interinvest den überwiegenden Teil der Erträge der VMR AG ausmachen.

Der bilanzielle Wert der Interinvest betrug TEUR 11.292 (2008: TEUR 12.587) zum 31.12.2009. Bei dem angewandten Ertragswertverfahren zur Ermittlung des beizulegenden Wertes der Interinvest wurden für die VMR AG Bilanz (HGB) in 2009 die gleichen Parameter wie für die Konzernbilanz (IFRS) angewendet. Daraus ergab sich ein Abschreibungsbedarf in 2009 in Höhe von TEUR 1.295.

Aus der neuen Bewertung der Interinvest in der Bilanz der VMR AG ergibt sich eine Bewertung in Höhe von TEUR 11.292 für 100% der Interinvest.

Mitarbeiter

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gesellschaft 5 Mitarbeiter inkl. Vorstand (2008: 5). Zum 31.12.2009 beschäftigte die Gesellschaft 5 Mitarbeiter inkl. Vorstand (31.12.2008: 5).

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

1. Angaben zu Unternehmensführungspraktiken

Aktionäre und Hauptversammlung

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

Aufsichtsrat

Die zentrale Aufgabe des Aufsichtsrates besteht in der Beratung und Überwachung des Vorstands. Der Aufsichtsrat der VMR AG besteht derzeit aus 3 Mitgliedern, deren aktuelle Mandate bis zur Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2012 beschließt, laufen. In 2009 gab es keine Veränderung in der Zusammensetzung des Aufsichtsrates gegenüber dem Vorjahr. Die Aufsichtsratsmitglieder bekommen eine feste jährliche Vergütung, Sitzungsentgelt und die Erstattung ihrer baren Auslagen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit bei der Hauptversammlung.

Vorstand

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

Der Vorstand besteht aus einer Person, Herrn Dr. Matthias Ganz. 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. 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. Der Aufsichtsrat kann ein Vorstandsmitglied zum Vorsitzenden des Vorstands ernennen.

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

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

Anteilsbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand und der Aufsichtsrat halten keine Anteile an der VMR AG.

Transparenz

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

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

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

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

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

Kontrollsystem

Für interne Audits ist die ausgelagerte Revision, koordiniert durch die Revisionsbeauftragte der VMR AG, zuständig. Innerhalb der Geschäftsbereiche wird die reguläre Kontrollfunktion vor allem durch die Controlling-Abteilung und namentlich benannte Risikomanager übernommen.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

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

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

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

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

2. Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der Value Management & Research 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 6. Juni 2008 sowie in der Fassung vom 18. Juni 2009) mit folgenden Einschränkungen entsprochen wurde und wird:

- **Kodex Ziffer 4.2.1**
Der Vorstand besteht nur aus einer Person.
- **Kodex Ziffer 5.1.2**
Eine langfristige Nachfolgeplanung besteht nicht.
- **Kodex Ziffer 5.3.1 und 5.3.2**
Der Aufsichtsrat hat keine Ausschüsse (Prüfungsausschuss) eingerichtet. Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern, diese befassen sich mit allen Fragen und Entscheidungen selbst.
- **Kodex Ziffer 5.3.3**
Der Aufsichtsrat hat keinen Nominierungsausschuss mit Vertretern der Anteilseigner besetzt.
- **Kodex Ziffer 5.4.1**
Eine Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder wurde nicht festgelegt.
- **Kodex Ziffer 5.4.6**
Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten keine erfolgsorientierte Vergütung.

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.

Die Zusammensetzung des Kapitals der Gesellschaft ist im Anhang erläutert.

Internes rechnungslegungsbezogenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

Als kapitalmarktorientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB ist die VMR AG gemäß § 289 Abs. 5 HGB verpflichtet, die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess zu beschreiben.

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

- zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit (hierzu gehört auch der Schutz des Vermögens, einschl. der Verhinderung und Aufdeckung von Vermögensschädigungen),
- zur Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der internen und externen Rechnungslegung sowie
- zur Einhaltung der für das Unternehmen maßgeblichen rechtlichen Vorschriften.

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

Im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess sind bei der Gesellschaft folgende Strukturen und Prozesse implementiert:

Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess in der Gesellschaft. Über eine fest definierte Führungs- und Berichtsorganisation sind alle Bereiche des Unternehmens einbezogen.

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

Im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess erachtet die VMR AG solche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems als wesentlich, die die Bilanzierung und deren Gesamtaussage des Jahresabschlusses einschließlich Lagebericht maßgeblich beeinflussen können. Dies sind insb. die folgenden Elemente:

- Identifikation der wesentlichen Risikofelder und Kontrollbereiche mit Relevanz für den Rechnungslegungsprozess;
- 4-Augen-Prinzip zur Überwachung des Rechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstands und auf Ebene der einzelnen Bereiche;
- präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Jahresabschlusses einschließlich Lagebericht generieren;
- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von rechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen;
- Maßnahmen zur Überwachung des rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems, insb. durch die interne Revision.

Risikomanagement

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

Die VMR AG 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.

Als Grundlage für die Risikobewältigung unterzieht die Gesellschaft 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.

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

- 1) Die wichtigste Aktiva der VMR AG sind die Anteile an dem luxemburger Vermögensverwalter Interinvest, an dem die VMR AG zu 100% beteiligt ist. Diese Beteiligung wird in der VMR AG Bilanz mit TEUR 11.292 bewertet. Dieser Wert beträgt allein 62,4% der Bilanzsumme und 65,0% des Eigenkapitals der VMR AG. Aus diesem Verhältnis erwächst ein deutliches Risikopotential. Eine weitere wesentliche Minderung der Ertragskraft der Interinvest oder Verluste beeinträchtigen die Werthaltigkeit dieser Bilanzposition stark. Eine solche Minderung entsteht u.a. durch den Verlust von Kunden, Kundenabwanderung wegen schlechter Performance, Verlust von Schlüsselpersonal oder Entzug der Lizenz von den Aufsichtsbehörden. Die Interinvest als einzige Tochtergesellschaft wird von der VMR sehr eng begleitet. Der Vorstand ist Mitglied im Verwaltungsrat der Interinvest und ist

an allen wichtigen Entscheidungen beteiligt. Daneben erfolgt eine regelmäßige Kommunikation zwischen den Gesellschaften.

- 2) Die VMR AG hat einen Vorstand, einen Vollzeitmitarbeiter und drei Teilzeitmitarbeiter. Bei dieser kleinen Personalstruktur sind die Risiken aus einem möglichen Ausfall oder der Kündigung von einzelnen Personen deutlich höher. 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, Risikosteuerung und Risikoüberwachung die Kernkomponenten des Risikomanagementprozesses. Die aus dem Risikomanagement gewonnenen Erkenntnisse werden systematisch ausgewertet, verbessert sowie einer laufenden Prüfung unterzogen und zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses genutzt.

Ausblick, Risiken und Chancen

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

Turbulenzen auf den Finanzmärkten haben direkte Auswirkungen auf den Beteiligungsbuchwert und haben das Jahresergebnis 2009 belastet.

Der Wegfall der Großkundengruppe im Geschäftsjahr 2008 und der Einbruch auf den Finanzmärkten hat eine strategische Neupositionierung der Interinvest erforderlich gemacht. Auf der einen Seite ist Interinvest aufgrund der hohen Kundenbindung und der erfolgreichen „Nischenpositionierung“ im Vergleich zum Wettbewerb gut aufgestellt. Auf der anderen Seite sind in diesen schwierigen Märkten Größe und die optimale Kostenstruktur wichtige Erfolgsfaktoren.

Für 2010 wird mit einem weiter anhaltenden schwierigen Umfeld gerechnet. Unter der Voraussetzung, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern werden und sich das betreute Kundenvermögen der Interinvest nicht deutlich verringert, ist mit einer Stabilisierung bzw. einer leichten Verbesserung der Ertragslage zu rechnen.

Aufgrund der guten Liquiditätsausstattung der Gesellschaft ist der Fortbestand derzeit jedoch nicht gefährdet. Das Ergebnis 2010 und 2011 wird voraussichtlich nicht wesentlich vom Ergebnis des Jahres 2009 abweichen, es sei denn, die Marktgegebenheiten verändern sich nachhaltig.

Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen für das Geschäftsjahr 2009

Da mit dem Mehrheitsaktionär kein Beherrschungsvertrag besteht, war der Vorstand der Value Management & Research AG zur Aufstellung eines Berichts über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen gemäß § 312 AktG verpflichtet. Der Vorstand erklärt gemäß § 312 Abs. 3 AktG, dass die Gesellschaft während des Geschäftsjahres 2009 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 2009 ebenfalls nicht vor.

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