

**Dr. Matthias Ganz**

**Vorstand der  
Value Management & Research AG**

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

**am 29. Juni 2010**

**- Es gilt das gesprochene Wort -**

Meine sehr geehrten Damen und Herren Aktionäre, liebe Gäste und Freunde des Unternehmens, ich darf Sie ganz herzlich auf der diesjährigen Hauptversammlung Ihrer Gesellschaft begrüßen. In meinen Ausführungen möchte ich zunächst (1) auf die fehlgeschlagene Transaktion mit dem Finanzdienstleister Fuchs & Associés Finance S.A, Luxemburg eingehen, bevor ich (2) die finanzielle Entwicklung Ihrer VMR Gruppe für das abgelaufene Geschäftsjahr 2009 näher erläutere. Schließlich werde ich Ihnen (3) einen Überblick über die Geschäftsentwicklung der VMR AG in 2009 geben, bevor ich abschließend (4) einen kurzen Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr versuchen werde.

### **(1) Die fehlgeschlagene Transaktion mit dem Finanzdienstleister Fuchs & Associés Finance S.A, Luxemburg**

Wie Sie wissen, hatte die VMR AG in 2009 beabsichtigt, 100% der Aktien an der Interinvest S.A., Luxemburg (Interinvest) an den Finanzdienstleister Fuchs & Associés Finance S.A, Luxemburg 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 sollte erst abgeschlossen werden, nachdem Sie, die Aktionäre, in einer Hauptversammlung der Veräußerung mit der erforderlichen Mehrheit zugestimmt hatten. Diese Zustimmung war gesetzlich erforderlich, weil es sich bei der Beteiligung an der Interinvest im Wesentlichen um das gesamte Vermögen der VMR handelt. Die Zustimmung der Hauptversammlung diente der Ermächtigung des Vorstands, den Anteilskaufvertrag in der vorgelegten Fassung mit der Käuferin abzuschließen. Bis zum Abschluss des Kaufvertrags existierte lediglich eine rechtlich unverbindliche Absichtserklärung, die von der VMR und Fuchs & Associés am 17. Juli 2009 unterzeichnet worden war. Darüber hatte ich Sie in meinem schriftlichen Bericht über die geplante Transaktion mit Fuchs & Associés informiert. In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 9. Oktober 2009 haben Sie, die Aktionäre der VMR AG, 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) der Transaktion zugestimmt.

Am 22. Oktober 2009 wurde die VMR von der Käuferin informiert, dass die Käuferin die Transaktion nicht weiter verfolgen würde. Daraufhin wurde am selben Tag der Kapitalmarkt

in einer adhoc 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. Offenbar 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 die VMR aber nicht erhalten. Ich denke, dass die Transaktion sowohl im Sinne des Unternehmens als auch im Sinne der Aktionäre der VMR AG gewesen wäre. Gleichwohl müssen wir die neue Situation akzeptieren und haben deshalb entsprechend meiner Ausführungen auf der letzten (außerordentlichen) Hauptversammlung begonnen, das Unternehmen Interinvest als eigenständige Unternehmung ohne Partner weiterzuführen.

## **(2) Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im Jahr 2009**

Ich möchte nun auf die Zahlen der VMR Gruppe für das abgelaufene Geschäftsjahr 2009 zu sprechen kommen. Die VMR Gruppe weist für das Geschäftsjahr 2009 einen Verlust in Höhe von 4,0 Mio. Euro aus gegenüber -10,6 Mio. Euro im Vorjahr. Die Tochtergesellschaft Interinvest hat mit einem Nettoergebnis in Höhe von -0,2 Mio. Euro (2008: 1,6 Mio. Euro) aufgrund von Sondereffekten kein ausgeglichenes Ergebnis erzielen können. Das operative Ergebnis der Interinvest war hingegen positiv.

Nach Anpassung einmaliger Effekte betrug der Konzernjahresfehlbetrag aus dem laufenden Geschäft der VMR Gruppe im Jahr 2009 ca. 2,0 Mio. Euro (vs. ca. -1,0 Mio. Euro in 2008). Diese einmaligen Effekte im Jahr 2009 waren im Wesentlichen die Abschreibung auf den Goodwill der Interinvest in Höhe von 1,2 Mio. Euro, welche im Vorjahr noch 12,4 Mio. Euro betragen hatte. Zusätzlich ist hier ein erhöhter Steueraufwand in Höhe von 0,5 Mio. Euro anzuführen, der aus einer Vorsteuerneuveranlagung resultiert, sowie Forderungsverluste in Höhe von 0,3 Mio. Euro aus der Liquidation von Hedge Funds.

Bei einem Vergleich der Jahresergebnisse 2008/ 2009 ist zu beachten, dass die Großkundengruppe der Interinvest, ihre bei der Interinvest gehaltenen und von ihr verwalteten Vermögenswerte erst im Verlauf des Jahres 2008 vollständig abgezogen hat. Da sich dies über mehrere Monate hinzog, wurde das operative Ergebnis des Jahres 2008 der Interinvest und damit des Konzerns noch teilweise von der Geschäftstätigkeit mit der Großkundengruppe positiv beeinflusst. Deshalb ist 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 Gruppe ausmachen.

Die Eigenkapitalquote der Gruppe ist von 92,2% zum 31.12.2008 auf 89,7% zum 31.12.2009 leicht gesunken.

Die als 100%ige Tochtergesellschaft der VMR AG bestehende Management-Gesellschaft, Tilapia Fund Management Limited konnte Ende 2009 liquidiert werden. Dadurch ist der VMR Gruppe im Geschäftsjahr Liquidität in Höhe von 0,1 Mio. Euro zugeflossen.

Die wichtigsten Posten auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind der Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill), der aus der Konsolidierung der Interinvest entstanden ist und die Forderungen an Kreditinstitute. Der Geschäfts- oder Firmenwert betrug zum Jahresende 7,1 Mio. Euro (2008: 8,3 Mio. Euro). Die Prüfung der Werthaltigkeit („Impairment-Test“) ergab einen Abschreibungsbedarf in Höhe von 1,2 Mio. Euro in 2009 (2008: 12,4 Mio. Euro). Bei dieser Prüfung ergab sich ein geschätzter Wert in Höhe von 11,3 Mio. Euro (2008: 13,0 Mio. Euro) für 100% der Interinvest. Inzwischen hat sich ein weiterer Wertberichtigungsbedarf bei der Interinvest ergeben. In einer ad-hoc Mitteilung am 31.5.2010 haben wir bekannt gegeben, dass der Beteiligungsbuchwert im Einzelabschluss der VMR um 2,4 Mio. Euro und im Konzernabschluss der Gruppe um 2,5 Mio. Euro wertberichtigt wurde. Unter Berücksichtigung aller in 2010 getätigten Wertberichtigungen beträgt der neue Buchwert der Beteiligung der VMR an der Interinvest 6,9 Mio. Euro.

Die Liquidität der Gruppe in Form von Forderungen an Kreditinstitute ist von 13,7 Mio. Euro zum 31.12.2008 auf 11,4 Mio. Euro zum 31.12.2009 um 2,3 Mio. Euro leicht gesunken. Von den 11,4 Mio. Euro entfallen 6,3 Mio. Euro (vs. 8,9 Mio. Euro zum 31.12.2008) auf die VMR AG. Die Veränderung der Forderungen an Kreditinstitute resultiert im Wesentlichen aus:

- Kauf der letzten 3,33% der Anteile der Interinvest in Höhe von 0,6 Mio. Euro
- Liquidation der Tilapia Fund Management Limited (0,1 Mio. Euro).
- Verwaltungsaufwand der VMR AG in Höhe von 1,9 Mio. Euro

Auf der Passivseite der Bilanz sind nun keine finanziellen Verbindlichkeiten aus bestehenden Interinvest Put-Optionen mehr auszuweisen (2008: 0,6 Mio. Euro).

### **(3) Überblick über die Geschäftsentwicklung der VMR AG**

Ich werde jetzt die Zahlen der AG erläutern (Schaubild 2). Bitte beachten Sie, dass diese Zahlen für die GuV und Bilanz der AG nicht IFRS sondern HGB-Zahlen sind.

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 daher im Wesentlichen aus Zinserträgen (TEUR 101) und aus sonstigen betrieblichen Erträgen (TEUR 63). Die wichtigsten Aufwandsposten waren die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.775 sowie eine Abschreibung des Nettobuchwerts der Interinvest in Höhe von TEUR 1.729.

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.

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. Mit dem Kauf der verbleibenden 3,33% der Anteile der Interinvest für insgesamt TEUR 572 ist die VMR AG im Besitz von 100% der Anteile. 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 für das Jahr 2009 in Höhe von TEUR 1.295.

Aus dem 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 ist der VMR AG Liquidität in Höhe von TEUR 137 zugeflossen. 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.

#### **(4) Ausblick auf die Geschäftsentwicklung in 2010**

Zu Beginn des Jahres hat sich die Erholungstendenz an den Finanzmärkten fortgesetzt. Die internationalen Börsen konnten sich gegenüber den Mehrjahrestiefs erholen. Gleichzeitig ist die hohe Volatilität in den Märkten geblieben, welche zu größeren Kursschwankungen in jüngster Zeit geführt haben. Dies verunsicherte die Kunden und hat eher zu einem zurückhaltenden und vermehrt auf Sicherheit beruhenden Anlageverhalten der Kunden geführt. Das gilt auch für die Kunden der Interinvest. Sie schließen weniger Transaktionen ab und investieren in sichere Anlagenprodukte. Dies zeigt sich auch in den Zahlen der VMR Gruppe in den ersten Monaten. Für das erste Quartal 2010 weist die VMR Gruppe einen Verlust in Höhe von 0,8 Mio. Euro aus (erstes Quartal 2009: -1,3 Mio. Euro). Zu dem Ergebnis trug im Wesentlichen eine Wertberichtigung auf den Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 0,6 Mio. Euro bei. Die Umsätze stellen sich konstant im Vergleich zum Vorjahr in Höhe von 0,7 Mio. Euro dar. Dagegen hat sich der Verwaltungsaufwand um 0,3 Mio. Euro reduziert (2010: 1,0 Mio. Euro vs. 2009:1,3 Mio. Euro). Die Interinvest hat im März 2010 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 1,5 Mio. Euro an ihre Muttergesellschaft VMR AG beschlossen. Diese Zahlung ist im April an die VMR AG erfolgt.

Wie sich die Märkte weiter entwickeln werden, lässt sich naturgemäß nicht zuverlässig vorhersagen. Die Verunsicherung an den Finanzmärkten hat sich im 2. Quartal 2010 durch die Griechenlandkrise, die Sorgen um die Verschuldung weiterer Staaten wie Ungarn, Spanien und Portugal und die dadurch bedingte Euro-Schwäche fortgesetzt. Unabhängig

von dieser Entwicklung auf den internationalen Finanzmärkten bleibt in dem Marktumfeld von Asset Management auch weiterhin ein Margendruck bestehen, der sich auf das finanzielle Ergebnis der Gruppe negativ auswirken wird. Zudem belastet die aktuelle Diskussion über mögliche restriktive Maßnahmen in Bezug auf Wertpapieranlagen im Ausland die Kunden und kann entsprechende negative Auswirkungen auf das verwaltete Vermögen mit sich ziehen.

Abschließend möchte ich allen Mitarbeitern ganz herzlich für Ihre tatkräftige Unterstützung und Mitarbeit danken, ebenso wie Ihnen, die auch in turbulenten Zeiten zu unserer Gesellschaft stehen.