

Zwischenbericht zum 30. Juni 2016

Value Management & Research AG



Auf einen Blick

Angaben in T€	Konzern 30.06.2016 IFRS	Konzern 31.12.2015 IFRS
Provisionsüberschuss	1.160	2.042
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 575	- 1.120
Konzernjahresfehlbetrag /-überschuss	- 714	- 475
Bilanzsumme	9.798	11.365
Forderungen an Kreditinstitute	167	1.487
Finanzanlagen	0	14
Gezeichnetes Kapital	2.407	2.407
Eigenkapital	3.783	4.622
Arbeitnehmer (zum Stichtag)	20	22
IFRS-Ergebnis je Aktie in € ¹	- 0,30	- 0,26

¹ unverwässert

Inhalt

An die Aktionäre	4
Konzernzwischenlagebericht	5
Konzernzwischenabschluss	
Bilanz	11
Gewinn- und Verlustrechnung	13
Gesamtergebnisrechnung	14
Eigenkapitalveränderungsrechnung	15
Kapitalflussrechnung (verkürzte Darstellung)	16
Anhang	17
Anlagevermögen	43

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

im ersten Halbjahr 2016 haben sich bei der VMR wichtige Veränderungen ergeben.

Die langjährige luxemburger Tochtergesellschaft interinvest s.a., die auf die individuelle Vermögensverwaltung privater Kunden spezialisiert ist, und die die VMR AG ab dem Jahr 2000 in mehreren Schritten vollständig übernommen hat, ist mit Wirkung zum 30. Juni 2016 veräußert worden.

Nachdem die interinvest s.a. in den ersten Jahren erfreuliche Gewinne für die VMR AG generiert hat, ist in den letzten zwei Jahren, durch den Weggang einiger Kundenbetreuer und dem damit einhergehenden Verlust von verwaltetem Vermögen sowie deutlich gestiegenen regulatorischen Anforderungen, eine sehr negative Ertragsentwicklung eingetreten.

Durch die Veräußerung der defizitären Tochter interinvest s.a. zum 30. Juni 2016 ist die Neuausrichtung des VMR Konzerns (VMR Group) nun abgeschlossen und die negativen Ergebnisbeiträge aus dieser Beteiligung werden das Ergebnis der VMR Group in Zukunft nicht mehr belasten.

Wir können uns jetzt vollständig auf unser Kerngeschäft konzentrieren, nämlich die VMR Group zu einer Holdinggesellschaft für innovative, wachstumsorientierte Finanztechnologie Unternehmen zu machen.

Durch die Implementierung eines Content-Management-Systems und einer neuen Kundenverwaltungssoftware im ersten Quartal 2016 ist die 4Free AG hervorragend für die zukünftigen Aufgaben aufgestellt.

Ihr

Eugen Fleck
Vorstand

Konzernzwischenlagebericht 30.06.2016

Rahmenbedingungen

Die Kapitalmärkte entwickelten sich im ersten Halbjahr 2016 unterschiedlich.

Insbesondere die europäischen Aktienindizes verzeichneten bis Mitte Februar deutliche Verluste, bevor unter starken Schwankungen eine gewisse Erholung zu verzeichnen war. Dagegen hat der Dow Jones neue historische Hochs erreicht.

Die Anleihemärkte zeigten sich dagegen getrieben von der weiter expansiven Niedrigzinspolitik der Zentralbanken relativ stabil.

Zusammenfassung der Entwicklung der Gruppe im ersten Halbjahr 2016

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

Die Ertragslage der Gruppe ist nur bedingt mit dem Vorjahreswert vergleichbar. Gründe dafür sind in erster Linie die erstmalige Konsolidierung der 4Free-Gruppe im gesamten Berichtszeitraum (01.01 bis 30.06.2016) und der zum Ende Juni 2016 vollzogene Verkauf der hochdefizitären luxemburger Tochtergesellschaft interinvest s.a.

Die Gruppe weist für die ersten sechs Monate 2016 einen Verlust in Höhe von T€ 714 aus (gegenüber einem Verlust von T€ 34 in der Vorjahresperiode).

Das Eigenkapital der Gruppe zum Stichtag 30. Juni 2016 beträgt T€ 3.783 (gegenüber T€ 4.622 TEUR zum 31.12.2015).

Ertragslage

Das deutlich schlechtere Periodenergebnis resultiert in erster Linie aus der sehr schlechten Entwicklung bei der luxemburger Tochtergesellschaft interinvest s.a. mit einem operativen Verlust in Höhe von T€ 426 in den ersten sechs Monaten 2016 (vs. Verlust von T€ 24 im Vorjahreshalbjahr). Wie berichtet, hat die VMR AG die Tochtergesellschaft zum 30. Juni 2016 verkauft.

Der Teilkonzern 4Free-Gruppe, Hamburg, hat mit einem erfreulichen operativen Betriebsergebnis (EBITDA) in Höhe von T€ 371 zum Konzernergebnis beitragen und lag damit im Rahmen der Planung.

In der VMR AG selbst beläuft sich der operative Verlust auf T€ 168.

Die Abschreibungen auf immaterielle Wirtschaftsgüter umfassen T€ 373, denen allerdings ein positiver Ertrag aus der Auflösung latenter Steuern in Höhe von T€ 120 gegenübersteht. Für diese Positionen gibt es keinen Vorjahresvergleichswert.

Aus der Entkonsolidierung der interinvest zum 30. Juni 2016 resultiert ein Aufwand von T€ 89.

Die Nettoprovisionserträge im ersten Halbjahr 2016 betragen T€ 1.160 (vs. T€ 870 im gleichen Zeitraum 2015); dabei trägt die 4Free-Gruppe 72 % zum Konzernumsatz bei.

Der Personalaufwand lag im ersten Halbjahr 2016 bei T€ 865.

Finanzlage

Die Liquidität der Gruppe in Form von Zahlungsmitteln und kurzfristigen Forderungen beträgt zum Stichtag 30. Juni 2016 insgesamt T€ 678 (vs. T€ 1.897 zum 31. Dezember 2015). Die Veränderungen sind im Wesentlichen auf die interinvest s.a. zurückzuführen und setzen sich aus dem Verlust des ersten Halbjahres 2016 sowie aus der Entkonsolidierung zum 30. Juni 2016 zusammen.

Vermögenslage

Die wichtigsten zwei Positionen auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind Geschäfts- und Firmenwerte sowie sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von T€ 8.509 (vs. T€ 8.859 zum 31.12.2015), was rund 87% der Bilanzsumme entspricht. Die Differenz von T€ 350 ist die nach IFRS vorzunehmende periodische Abschreibung auf die immateriellen Vermögenswerte.

Mitarbeiter

Im Durchschnitt beschäftigte die Gruppe in den ersten sechs Monaten des Jahres 2016 19 Mitarbeiter (Vorjahr: 15 Mitarbeiter). Zum Stichtag 30. Juni 2016 hat die Gruppe 20 Mitarbeiter.

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht satzungsgemäß aus drei Personen. Die Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds bedarf, wie bei einer Satzungsänderung, einer Dreiviertelmehrheit in der Hauptversammlung.

In der Zusammensetzung des Aufsichtsrats hat sich im ersten Halbjahr 2016 keine Veränderung ergeben. Aufsichtsratsvorsitzender ist Herr Günther Paul Löw, stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender ist Herr Klaus Schwantge; drittes AR-Mitglied ist Herr Sönke Bellmann.

Der Vorstand besteht aus einer Person, Herr Eugen Fleck (seit 07.05.2015). Die Bestellung und der Widerruf der Bestellung des Vorstands, der Abschluss, die Beendigung und die Änderung des Anstellungsvertrages erfolgen durch den Aufsichtsrat.

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

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

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

Erklärung zur Unternehmensführung

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

Bestimmungen über Änderung der Satzung

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

Aktionärsstruktur und Kapital

Die Aktionärsstruktur stellt sich am 30. Juni 2016 wie folgt dar:

NFS Capital AG	17,56 %
PR Capital Vermögensverwaltung	9,93 %
Deichhorst Vermögensverwaltung	9,89 %
KD Investment & Consulting GmbH	9,81 %
MX Holding	7,27 %
AKROBAT FUND EUROPA	5,85 %
Detlef Hardieck	4,46 %
Olga Reichelt	3,84 %
Free Float	31,39 %

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 2.406.590 Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.

Internes Rechnungslegungsbezogenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

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

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

- 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 im Konzern folgende Strukturen und Prozesse implementiert:

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

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

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

- Identifikation der wesentlichen Risikofelder und Kontrollbereiche mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess
- Monitoring-Kontrollen zur Überwachung des Konzernrechnungslegungsprozesses und deren Ergebnisse auf Ebene des Vorstandes sowie auf Ebene der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften

- Präventive Kontrollmaßnahmen im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie in operativen, leistungswirtschaftlichen Unternehmensprozessen, die wesentliche Informationen für die Aufstellung des Konzernabschlusses einschließlich Konzernlagebericht generieren

- Maßnahmen, die die ordnungsmäßige EDV-gestützte Verarbeitung von konzernrechnungslegungsbezogenen Sachverhalten und Daten sicherstellen

- Maßnahmen zur Überwachung des konzernrechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Erstellung des Konzernabschlusses und die Konzernkonsolidierung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

Risikomanagement

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

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

Die VMR AG unterliegt seit 2009 als Finanzholding nicht mehr der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in der Bundesrepublik Deutschland. Hingegen unterliegt die interinvest s.a. als Finanzdienstleister der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg.

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

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

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

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

- Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer zwei Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft z. B. der 4Free-Gruppe, beeinträchtigt die Werthaltigkeit der Assets der jeweiligen Beteiligung in der Konzernbilanz stark. Das Management der VMR Group betreut und kontrolliert ihre Tochtergesellschaften aktiv, um eine dauerhafte Minderung deren Werthaltigkeit zu vermeiden. Ab dem 01. Juli 2016 verfügt die VMR über nur noch eine Beteiligung; das Risikopotential aus der Beteiligung an der interinvest entfällt ab diesem Zeitpunkt.

- Die VMR AG hat zum 30. Juni 2016 einen Vorstand. Ein Ausfall des einzigen Vorstandsmitglieds birgt für die Gesellschaft ein Risiko, da die Person kurzfristig nur schwer zu ersetzen wäre. Der Aufsichtsratsvorsitzende würde in einem solchen Fall kurzfristig die Aufgaben des Vorstandes übernehmen, bis ein Ersatz-Vorstandsmitglied gefunden ist. Wesentliche Aufgaben wie z. B. die laufende Buchführung wurden an einen externen Dienstleister ausgelagert.

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 AG 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 Risiko-Leitlinie 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

Mit der Veräußerung der interinvest s.a. zum 30. Juni 2016 ist die Neuausrichtung der VMR Group abgeschlossen. Das Hauptrisiko der Gesellschaft liegt nun in der hohen Abhängigkeit von den Ergebnissen der einzigen Tochtergesellschaft 4Free AG.

Außer den operativen Risiken sind hier insbesondere die Abhängigkeit der Provisionserlöse von der Wertentwicklung an den weltweiten Aktien-, Renten- und Rohstoffmärkten zu nennen. Eine größere Korrektur der weltweiten Wertpapiermärkte würde sich nicht nur negativ auf das Volumen der betreuten Investmentbestände auswirken, sondern wahrscheinlich auch die Zahl der Bestandskunden reduzieren.

Allerdings ist das Geschäftsmodell der 4Free AG durch die hohe Zahl an Kunden und die Langfristigkeit der meisten Verträge sehr stabil. Durch die Digitalisierung des Kundengewinnungsprozesses sowie der Bestandsverwaltung lassen sich die Erträge in einem hohen Maße skalieren. Durch die Übernahme von weiteren kleineren und/oder größeren Privatkundenbeständen soll die 4Free-Gruppe weiter wachsen. Wir sehen uns für die Zukunft gut aufgestellt, um aus der VMR Group eine Holdinggesellschaft für innovative, wachstumsorientierte Finanztechnologie-Unternehmen zu entwickeln.

Wir rechnen für das zweite Halbjahr 2016 - unter großen Schwankungen - mit einem weiter positiven Umfeld für die weltweiten Aktienmärkte.

Durch den Verkauf der interinvest s.a. zum 30. Juni 2016 entfallen die negativen Ergebnisbeiträge aus dieser Beteiligung ab diesem Zeitpunkt. Daher wird mit einer deutlich besseren Ertragssituation im zweiten Halbjahr 2016 gerechnet.

Nachtragsbericht

Nach dem Stichtag 30. Juni 2016 haben sich in der VMR Group keine Ereignisse von besonderer Bedeutung ergeben.

In der ordentlichen Hauptversammlung der VMR AG am 14. Juli 2016 in Kronberg wurden alle Tagesordnungspunkte mit der erforderlichen Mehrheit beschlossen, u.a. wurde ein neues genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 1.203.295 bis zum 13. Juli 2021 beschlossen.

Herr Günther Paul Löw wurde erneut zum Mitglied des Aufsichtsrates gewählt und in der anschließenden konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrates erneut zu dessen Vorsitzenden gewählt.

Versicherung des gesetzlichen Vertreters

Wir versichern nach bestem Wissen und Gewissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Kronberg, im September 2016

Eugen Fleck
Vorstand

Konzernbilanz

Konzern-Bilanz	Anhang	30.06.2016	31.12.2015
Kurzfristige Vermögenswerte		€	€
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.4.1.1	166.626,06	1.487.264,99
Zur Veräußerung kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte		0,00	14.211,04
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.4.1.1	511.079,52	409.819,86
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögensgegenstände		106,67	394,91
Laufende Steuerforderungen	4.1	25.174,88	49.285,45
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	4.2	114.882,54	50.726,58
Summe kurzfristige Vermögenswerte		817.869,67	2.011.702,83
Langfristige Vermögenswerte			
Geschäfts- oder Firmenwerte	4.3	5.363.176,66	5.363.176,66
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4.4	3.146.420,03	3.496.781,75
Sachanlagen	4.5	29.229,89	52.069,66
Langfristige Steuerguthaben	4.6	18.988,86	18.988,86
Sonstige finanzielle Vermögenswerte		89.101,29	89.101,29
Aktive latente Steuern	4.7	333.460,00	333.460,00
Summe langfristige Vermögenswerte		8.980.376,73	9.353.578,22
Summer der Vermögenswerte		9.798.246,40	11.365.281,05
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Kurzfristige Finanzschulden	2.4.1.2 u. 3.1	- 437.057,03	- 534.195,99
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.4.1.2	- 79.705,14	- 147.998,80
Laufende Steuerschulden	4.8	- 28.655,69	- 125.709,79
Kurzfristige Steuerrückstellungen	4.9	- 82.966,84	- 95.571,36
Kurzfristige sonstige Rückstellungen	4.10	- 427.254,37	- 804.405,78
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.4.1.2	- 135,57	- 68.261,79
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten		- 1.055.774,64	- 1.776.143,51
Langfristige Verbindlichkeiten			
Langfristige Finanzschulden	2.4.1.2 u. 3.1	- 3.425.333,13	- 3.443.500,52
Pensionsrückstellungen	4.11	- 531.519,31	- 400.602,31
Passive latente Steuern	4.12	- 1.002.710,51	- 1.122.995,78
Summe langfristige Verbindlichkeiten		- 4.959.562,95	- 4.967.098,61
Summe der Verbindlichkeiten		- 6.015.337,59	- 6.743.242,12

Fortsetzung Seite 12

Konzernbilanz

Konzern-Bilanz	Anhang	30.06.2016	31.12.2015
Zusammensetzung Eigenkapital		€	€
Gezeichnetes Kapital	4.13.1	2.406.590,00	2.406.590,00
Kapitalrücklage	4.13.2	2.320.903,91	2.320.903,91
Gewinnrücklagen	4.13.3	- 610.099,30	103.870,60
Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen	4.13.4	- 378.569,68	- 251.658,70
Summe Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG		3.738.824,93	4.579.705,81
Fremdanteile an konsolidierten Tochtergesellschaften	4.13.5	44.083,88	42.333,12
Konzern-Eigenkapital		3.782.908,81	4.622.038,93

Konzerngewinn- und Verlustrechnung

vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2016

Konzerngewinn- und Verlustrechnung	Anhang	1.1.-30.06.2016	1.1.-31.12.2015	1.1.-30.06.2015
Betriebsergebnis		€	€	T€
Provisionserlöse	5.1	1.254.028,37	2.311.510,79	951
Provisionsaufwendungen	5.2	- 94.275,21	- 269.275,71	- 81
Provisionsmarge		1.159.753,16	2.042.235,08	870
Sonstige betriebliche Erträge	5.3	29.245,36	234.909,97	87
Personalaufwand	5.4	- 865.253,13	- 1.339.975,85	- 621
Abschreibungen	5.5	- 391.985,97	- 282.937,94	- 11
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.6	- 574.912,75	- 1.120.468,21	- 358
Betriebsergebnis		- 643.153,33	- 466.236,95	- 33
Finanzergebnis				
Zinsen und ähnliche Erträge	5.7	207,56	2.324,66	2
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	5.7	- 130.519,00	- 80.775,60	0
Finanzergebnis		- 130.311,44	- 78.450,94	2
Ergebnis vor Ertragsteuern		- 773.464,77	- 544.687,89	- 31
Ertragsteueraufwand	5.8	61.245,63	71.201,32	- 3
Konzern-Halbjahres- /Jahresfehlbetrag /-überschuss	5.9	- 712.219,14	- 473.486,57	- 34
darin enthaltene Ergebnisanteile von Fremdgesellschaftern in Tochterunternehmen		- 1.750,76	- 1.783,12	0
Konzern-Halbjahres- /Jahresfehlbetrag /-überschuss der Aktionäre der VMR AG		- 713.969,90	- 475.269,69	- 34
Ergebnis je Aktie				
unverwässertes Ergebnis pro Aktie	6.2	- 0,30	- 0,26	- 0,02

Konzerngesamtergebnisrechnung

Konzerngesamtergebnisrechnung	30.06.2016	31.12.2015
	€	€
Konzernergebnis nach Steuern	- 712.219,14	- 473.486,57
Ergebnisbestandteile, die nicht direkt in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	- 126.910,98	59.404,69
Kosten im Rahmen der Kapitalerhöhung der VMR AG	0,00	- 19.014,39
Ergebnisbestandteile, die möglicherweise in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Marktbewertung von Finanzinstrumenten	0,00	- 79.718,92
Direkt im Eigenkapital erfasste Positionen		
Veränderung latenter Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Positionen, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden		
Neubewertung von leistungsorientierten Plänen	0,00	- 74.051,00
Marktbewertung von Finanzinstrumenten	0,00	21.265,00
Sonstiges Ergebnis nach Steuern	- 126.910,98	- 92.114,62
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern	- 839.130,12	- 565.601,19

Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

Angaben in T€	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung			Summe Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG	Nicht beherrschende Anteile	Summe Eigenkapital
				Neubewertung leistungsorientierter Pläne	Kosten Kapitalerhöhung	Marktbewertung Finanzinstrumente			
Stand am 1. Januar 2015	1.607	584	564	- 203	0	58	2.610	0	2.610
Ergebnis nach Steuern			- 475				- 475	2	- 473
Sonstiges Ergebnis nach Steuern			15	- 30	- 19	- 58	- 92		- 92
Veränderung aus Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				59			59		59
Ausweiskorrekturen Vorjahre			15	- 15					
Veränderung aus der Marktbewertung von Finanzinstrumenten						- 80	- 80		- 80
Kosten im Rahmen der Kapitalerhöhung					- 19		- 19		- 19
Auf das sonstige Ergebnis entfallende Ertragsteuern				- 74		21	53		53
Kapitalerhöhung der VMR AG	800						800		800
Aufgeld i.R.d. Kapitalerhöhung VMR AG		193					192		193
Aufgeld i.R.d. Kapitalerhöhung VMR AG (Aktien 4Free AG)		1.544					1.544		1.544
Fremdanteil an der 4Free AG bei Zugang								41	41
Stand am 31. Dezember 2015	2.407	2.321	104	- 233	- 19	0	4.580	42	4.622
Ergebnis nach Steuern			- 714				- 714	2	- 712
Sonstiges Ergebnis nach Steuern				- 127			- 127		- 127
Veränderung aus Neubewertung von leistungsorientierten Plänen				- 127			- 127		- 127
Stand am 30. Juni 2016	2.407	2.321	- 610	- 360	- 19	0	3.739	44	3.783

Konzernkapitalflussrechnung (verkürzte Darstellung)

Kapitalflussrechnung (indirekte Ermittlung)	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
	T€	T€	T€
Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit	- 318	381	- 162
Cashflow aus Investitionstätigkeit	- 454	- 699	149
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	- 242	- 972	0
Zahlungsmittelbestand	166	1.487	2.455

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderung des Zahlungsmittelbestands im Value Management & Research Konzern.

Dieser entspricht dem Bilanzposten Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, darin sind im Wesentlichen Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten enthalten.

Konzernanhang (ausgewählte Notes)

1. Allgemeine Angaben

Die Value Management & Research Aktiengesellschaft („VMR“ oder die „Gesellschaft“) ist mit ihrem Firmensitz am Campus Kronberg 7 in 61476 Kronberg im Taunus ansässig. Sie ist im Handelsregister beim Amtsgericht Königstein im Taunus in Deutschland unter der Nummer HR B 5082 eingetragen. Seit dem 26. Oktober 1998 ist die Gesellschaft an der Frankfurter Börse unter ISIN DE000A1RFHN7 am regulierten Markt notiert und damit als kapitalmarktorientiertes Unternehmen zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards und eines Konzernlageberichtes nach HGB verpflichtet.

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

Zum Abschlussstichtag verfügt die VMR über vier (31.12.2015: fünf, 30.06.2015: eins) als Finanzdienstleister tätige Tochterunternehmen, die somit Gegenstand dieses Konzernabschlusses mit der VMR sind.

Die Freigabe zur Veröffentlichung des Abschlusses erfolgte am 26. September 2016 durch den Vorstand der VMR.

2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

2.1. Grundlegende Informationen

2.1.1 Grundlagen und Darstellung

Der Konzernabschluss der VMR zum 31. Dezember 2015 und der Konzernhalbjahresabschluss zum 30. Juni 2016 wurde nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU gelten, als gesetzlicher Konzernabschluss aufgestellt. Darüber hinaus

regelt § 315a Abs. 1 HGB die Anwendung der dort genannten Vorschriften des HGB, z.B. zum Konzernanhang, die auch auf den IFRS-Konzernabschluss anzuwenden sind und zum Konzernlagebericht, der zusätzlich nach den Vorschriften des HGB aufzustellen ist.

Bei der Erstellung des vorliegenden Konzernabschlusses wurden hinsichtlich Bilanzierung und Bewertung alle gültigen IFRS Standards angewandt. Aufgrund der wesentlichen Ausweitung des Konsolidierungskreises im zweiten Halbjahr 2015 sind die Halbjahreszahlen 30. Juni 2016 nicht mit den Halbjahreszahlen 30. Juni 2015 vergleichbar. Es können daher im Wesentlichen nur die Zahlen des Gesamtjahres 2015 für aussagekräftige Vergleiche herangezogen werden.

Das Geschäftsjahr der VMR und das der konsolidierten Unternehmen entsprechen dem Kalenderjahr. Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung und die Berichtswährung der Konzernunternehmen darstellt.

Neben der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und der Konzern-Gesamtergebnisrechnung beinhaltet der Konzernabschluss als weitere Komponenten die Entwicklung des Konzerneigenkapitals, eine Konzern-Kapitalflussrechnung und den Konzernanhang. Ebenso hat die Gesellschaft einen Konzernlagebericht einschließlich eines Berichts über die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung erstellt. Dieser ist im Zusammenhang mit den Angaben zum Finanzrisikomanagement (siehe 3.) zu sehen. Der Konzern macht somit Gebrauch von der Regelung des IFRS 7.B6, die die Möglichkeit bietet, sämtliche oder einzelne risikobezogenen Angaben aus IFRS 7.31-42 außerhalb des Jahresabschlusses zu veröffentlichen, in einem Abschnitt über das Risikomanagement im Lagebericht.

Die Darstellung und Gliederung der Bilanz und GuV wurde insbesondere aufgrund des Tätigkeitsbereiches Finanzanlagenvermittlung der in 2015 neu hinzugekommenen Tochterunternehmen zur Verbesserung der Übersicht umgestellt. Da die neu hinzugekommenen Tochterunternehmen wie auch die bisherige als Finanzportfolioverwalter tätige Tochtergesellschaft grundsätzlich kein Eigengeschäft betreiben und auch keine Kundengelder annehmen, wurde von der bisherigen Orientierung der Bilanz und GuV von einer bei Kreditinstituten üblichen Darstellung und Gliederung Abstand genommen. Die bei Kreditinstituten vorhandene Fokussierung der Darstellung und Gliederung auf die Abbildung des Kreditgeschäftes, des Einlagengeschäftes, der Eigenanlagen und des Eigenhandels sowie der Zinserträge und Zinsaufwendungen und des Bewertungsergebnisses entfällt damit zugunsten einer branchenunspezifischen Bilanz- und GuV-Gliederung mit Priorisierung der Provisionsforderungen und -verbindlichkeiten sowie den Provisionserträgen und -aufwendungen. Die Vermögensgegenstände und Schulden sind in der Bilanz gemäß IAS 1.60 ff entsprechend ihrer (Rest-)Laufzeiten in kurzfristig (bis 12 Monate) und langfristig (über 12 Monate) aufgeteilt.

Die Konzerngewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden basieren grundsätzlich auf denselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, die auch dem Konzernabschluss 2014 und 2015 zugrunde lagen und wurden einheitlich und stetig auf alle im Abschluss dargestellten Geschäftsjahre angewandt.

Der Konzernabschluss der VMR wurde letztmals zum 31. Dezember 2004 nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellt und 2005 auf IFRS umgestellt.

Bei der Bewertung wurde von der Fortführung des Unternehmens ausgegangen. Insbesondere die in 2015 neu hinzugekommenen Tochtergesellschaften sollen das operative Geschäft ausweiten und eine signifikante Verbesserung der Erträge erwirtschaften. Für die Implementierung dieser neuen Tochtergesellschaften sind in 2015 bei der VMR Kosten entstanden, die kurzfristig noch nicht durch korrespondierende Erträge ausgeglichen werden konnten. Die in 2015 und 2016 defizitäre Tochter Interinvest wurde zum 30. Juni 2016 veräußert.

2.2 Konsolidierung

2.2.1 Konsolidierungsgrundsätze - Tochterunternehmen

Die in die Konsolidierung einbezogenen Abschlüsse werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), an dem die Kontrolle/Beherrschungsmöglichkeit auf das Mutterunternehmen übergegangen ist. Sie werden zu dem Zeitpunkt endkonsolidiert, an dem die Kontrolle endet.

Tochterunternehmen sind Unternehmen, bei denen das Mutterunternehmen die Kontrolle aufgrund eines Stimmrechtsanteils von mehr als 50 % über die Finanz- und Geschäftspolitik innehat.

Die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs bemessen sich nach den hingegebenen Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten sowie den beizulegenden Zeitwerten hingegebener Vermögenswerte, ausgegebener Anteile und/oder übernommener Schulden. Mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundene Kosten werden, sofern es sich um Kosten für die Emission von Schuldtiteln handelt, als Aufwand erfasst. Die erworbenen identifizierbaren materiellen und immateriellen Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden zum Erwerbzeitpunkt mit ihren gemäß IFRS 3 beizulegenden Werten, unabhängig von ggf. vorhandenen Minderheiten-

anteilen, angesetzt. Die den erworbenen Anteilen an dem zu Zeitwerten bewerteten Reinvermögen des Tochterunternehmens übersteigenden Anschaffungskosten werden als Geschäfts- oder Firmenwert bilanziert. Sofern die Anschaffungskosten niedriger sind als der Anteil an dem zu Zeitwerten bewerteten Reinvermögen des Tochterunternehmens, wird die Differenz direkt erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge werden gegeneinander aufgerechnet.

2.2.2 Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis hat sich in 2015 erheblich erweitert. So wurde die 4Free AG, Hamburg, im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung mit Aktientausch und Barzahlung im September 2015 zu 98,75 % erworben bzw. eingebracht. Die 4Free AG selber ist (alleinige) Anteilseignerin von 3 weiteren inländischen Tochtergesellschaften. Damit werden in den Konzernabschluss der VMR neben der bisherigen luxemburgischen Tochtergesellschaft ab dem 1. September 2015 vier weitere Tochtergesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen:

Name und Sitz der Gesellschaft	Haupttätigkeit	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital lt. Jahresabschluss 31.12.2015 in T€	Umsatz lt. Jahresabschluss 31.12.2015 in T€	Ergebnis lt. Jahresabschluss 31.12.2015 in T€
interinvest s.a., Luxemburg	Finanportfolioverwalter	100	563	1.647	- 222
4Free AG, Hamburg	Finanzdienstleister /-Vermittler als gebundener Agent der Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg	98,75	- 882	363	- 1.047
Fondsvermittlung24.de GmbH, Hamburg	Investmentfondsvermittler als gebundener Agent der Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg	98,75	1.273	1.168	Ergebnisabführung an 4 Free AG
Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, Hamburg	Vermittler von alternativen Investmentfonds (insbe. KG-Beteiligungen)	98,75	25	365	Ergebnisabführung an Fondsvermittlung24.de GmbH
DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalys mbH, Hamburg	Vermittlungsleistungen gegenüber der Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH	98,75	102	533	9

Im Geschäftshalbjahr 1.1.-30.6.2016 wurde in der 4Free-Gruppe ein handelsrechtliches Ergebnis von T€ 140 erwirtschaftet.

Die Interinvest wurde nach einem dortigen Halbjahresverlust von T€ -411 zum 30. Juni 2016 für T€ 100 veräußert und ist zu diesem Stichtag aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.

2.3 Fremdwährungsumrechnung

2.3.1 Funktionale Währung und Berichtswährung

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

2.4 Schätz- und prämissenintensive Bilanzierungsgrundsätze sowie finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen

2.4.1 Finanzinstrumente und finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen

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

Klasse	Bewertung	Bilanzposten	Buchwerte in T€	
			30.06.2016	31.12.2015
finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet werden (zu Handelszwecken gehaltene oder designierte Finanzinstrumente)	Zeitwert (Fair Value), GuV-wirksam	-	-	-
bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	-	-	-
Kredite und Forderungen	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	166	1.487
		Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	511	410
		Sonstige kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	0
zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Zeitwert (Fair Value), GuV-unwirksam	Zur Veräußerung kurzfristig verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0	14
		Sonstige finanzielle Vermögenswerte	89	89
finanzielle Verbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet werden	Zeitwert (Fair Value), GuV-wirksam	-	-	-
finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	fortgeführte Anschaffungskosten, GuV-wirksam	Kurzfristige Finanzschulden	- 437	- 534
		Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	- 79	- 148
		Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0	- 68
		Langfristige Finanzschulden	3.425	3.443

Gemäß IAS 39 sind alle finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen, zu denen auch derivative Finanzinstrumente zählen, grundsätzlich in der Bilanz zu erfassen und in Abhängigkeit von der ihnen zugewiesenen Kategorie zu bewerten. Vermögenswerte, die nicht auf einer vertraglichen Vereinbarung basieren, gelten nicht als finanzielle Vermögenswerte. Ebenso sind Vermögenswerte, bei denen der Zufluss künftigen wirtschaftlichen Nutzens nicht in flüssigen Mitteln oder anderen finanziellen Vermögenswerten besteht, keine finanziellen Vermögenswerte. Steuerforderungen oder Rechnungsabgrenzungsposten gehören insoweit nicht zu den finanziellen Vermögenswerten.

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

2.4.1.1 Kredite und Forderungen

Sämtliche Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (Geldbestände, kurzfristig liquidierbare Bankguthaben) sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind der Kategorie Kredite und Forderungen zugeordnet und werden zum Nominalwert oder zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich dabei fast ausschließlich aus Provisionsforderungen gegenüber Kunden, Fondsemittenten, Finanzdienstleistungsinstituten oder Depotbanken zusammen und sind sämtlich kurzfristig.

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

Kredite und Forderungen	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		
Geldbestände Kasse	0	2
Giroguthaben Banken	166	661
Festgelder Banken	0	805
Sonstige Forderungen/ Guthaben bei Banken	14	19
	181	1.487
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		
Provisionsforderungen etc.	512	410
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		
Sonstige Forderungen aus Verrechnungen und Darlehen	0	0

2.4.1.2 Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden

Zu diesen finanziellen Verpflichtungen (Finanzschulden) zählen alle originären vertraglich begründeten finanziellen Verbindlichkeiten, insbesondere Verbindlichkeiten gegen-

über Kreditinstituten, sonstigen Darlehensgebern sowie Lieferanten und sonstigen Vertragspartnern. Finanzschulden werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert, nach Abzug von Transaktionskosten, angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	30.06.2016 T€	31.12.2015 T€
Kurzfristige Finanzschulden		
Anleihen (unverbrieft, nicht kapitalmarktfähig)	0	50
Diverse Darlehen	375	375
Bankdarlehen	3	10
Aufgelaufene Zinsen	59	99
	437	534
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
Lieferanten und Dienstleister	80	148
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten		
Kreditkartenabrechnungen	0	4
Sozialabgaben Arbeitnehmer	0	36
Übriges	0	28
	0	68
Langfristige Finanzschulden		
Bankdarlehen	262	288
Anleihen (unverbrieft, nicht kapitalmarktfähig)	2.913	2.906
Nachrangdarlehen	250	250
	3.425	3.444

3. Finanzrisikomanagement

Gemäß IFRS 7.31 hat ein Unternehmen im Anhang Angaben zu erteilen, damit die Abschlussadressaten Art und Ausmaß der mit Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, denen das Unternehmen zum Berichtsstichtag ausgesetzt ist, beurteilen können.

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

Das Risikomanagement erfolgt sowohl zentral durch den Vorstand der VMR Gruppe als auch dezentral durch die jeweiligen Risikomanager der dem Konzern angehörigen Tochterunternehmen interinvest s.a. und der 4Free AG, entsprechend der vom Vorstand des Mutterunternehmens verabschiedeten Richtlinien. Die Risikomanager identifizieren, bewerten und sichern finanzielle Risiken in enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten ab. Weitere Angaben zum Management von Risiken erfolgen im Konzernlagebericht, Abschnitt Risikomanagement.

3.1 Liquiditätsrisiko

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

Unter das Liquiditätsrisiko fällt auch, dass bei Bedarf nicht ausreichend Liquidität zu den erwarteten Konditionen beschafft werden kann (Refinanzierungsrisiko) oder aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen Geschäfte nicht oder nur mit Verlusten aufgelöst bzw. glattgestellt werden können (Marktliquiditätsrisiko). Das Liquiditätsmanagement der VMR Gruppe erfolgt dezentral durch die jeweiligen Vorstände der VMR AG, der interinvest s.a. und der 4Free AG.

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

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

Der Konzern hat insbesondere zur Finanzierung der Übernahme der 4Free Gruppe und der dort enthaltenen Finanzierung aus der Übernahme der Fondvermittlung24-Gruppe Finanzschulden in Höhe von 3,9 Mio € (Stand 31.12.2015) aufgenommen. Davon bestehen 0,3 Mio. € gegenüber Kreditinstituten. Die übrigen Finanzschulden bestehen im Wesentlichen gegenüber Geschäftspartnern im Bereich der

Finanzanlagenvermittlung und oder Aktionären bzw. diesen nahe stehenden Personen. Die Tilgung der Finanzschulden soll aus den zukünftigen Erträgen der 4Free Gruppe erfolgen. Aufgabe des Liquiditätsmanagements ist dies sicherzustellen und gegebenenfalls Umfinanzierungen oder Verlängerungen mit den Vertragspartnern zu erzielen. Zum Bilanzstichtag stehen T€ 166 als flüssige Mittel zur Verfügung.

Die Restlaufzeiten* der Finanzschulden gliedern sich zum 30. Juni 2016 wie folgt:

Finanzschulden in T€	Sofort fällig	Endfällig 2016	In Raten bis 1 Jahr	Endfällig 2017	Endfällig 2018	Endfällig 2019	In Raten 2-6 Jahre
Anleihen (unverbrieft)	0	0	0	800	0	2.113	0
Diverse Darlehen	0	375	0	0	0	0	0
Bankdarlehen*	0	0	3	0	0	0	262
Aufgelaufene Zinsen	59	0	0	0	0	0	0
Nachrangdarlehen	0	0	0	0	250	0	0
	59	375	3	800	250	2.113	262

* Die raterlichen zu tilgenden Bankdarlehen wurden zur Vereinfachung entsprechend ihrer Gesamtrestlaufzeit zugeordnet.

3.2 Kreditrisiko

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

Die finanziellen Vermögenswerte bestehen zum 30. Juni 2016 nur noch mit T€ 167 in Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten (31.12.2015 1,5 Mio €). Diese bestehen fast ausschließlich aus bonitätsmäßig einwandfreien kurzfristigen Giroguthaben und Festgeldern bei namhaften Kreditinstituten.

Die relevanten Kreditrisiken liegen daher nur in den geringfügigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Stand 30.06.2016 T€ 511), die sich fast ausschließlich aus Provisionsforderungen gegenüber Kunden, Fondsemitenten, Finanzdienstleistungsinstituten oder Depotbanken zusammensetzen.

Im Konzern bestehen daher keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden entsprechend der Geschäftstätigkeit grundsätzlich nicht und wenn nur mit Finanzinstituten einwandfreier Bonität abgeschlossen. Aufgrund der mit Übernahme der 4Free-Gruppe geänderten Geschäftstätigkeit in Richtung Finanzanlagenvermittler werden grundsätzlich keine Eigenanlagen in Wertpapieren oder sonstigen risikobehafteten Finanzinstrumenten getätigt. Die bisher vorhandenen Wertpapiere wurden im Rahmen der Finanzierung des Unternehmenserwerbs der 4Free-Gruppe liquidiert.

Das Debitorenmanagement der jeweiligen Unternehmen ist für die operative Kontrolle der Kreditrisiken und der Veranlassung von diesbezüglichen Maßnahmen verantwortlich.

Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte liegen zum Abschlussstichtag 30. Juni 2016 nicht vor und zum 31. Dezember 2015 nur bei den „Zur Veräußerung kurzfristig verfügbaren finanziellen Vermögenswerten“ in geringfügiger Höhe an einer KG-Beteiligung vor (Buchwert T€ 14 T€, EWB T€ 4). Überfällige finanzielle Vermögenswerte bestehen zum Abschlussstichtag nicht.

Der maximale Risikobetrag für finanzielle Vermögenswerte, ohne Berücksichtigung von Sicherheiten, entspricht ihrem Buchwert. Sicherheiten sind nicht vorhanden.

3.3 Marktrisiko

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

3.3.1 Kursrisiko

Der Konzern ist einem Kursänderungsrisiko seiner Finanzanlagen ausgesetzt, da diese komplett in der Bilanz als „zur Veräußerung verfügbar“ (available for sale) klassifiziert wurden. Die Gesellschaft stuft diese Kursrisiken als gering ein, da keine entsprechenden Eigenanlagen mehr gehalten werden.

3.3.2 Zinsrisiko

Zinsrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Da keine entsprechenden Eigenanlagen mehr gehalten werden und die Unternehmenserträge außerhalb des Zinsergebnisses erzielt werden sollen, ist das Zinsrisiko nur noch im Bereich der Refinanzierung von Bedeutung.

3.3.3 Währungsrisiko

Der Konzern ist fast ausschließlich nur noch auf €-Basis tätig. Währungsrisiken sind für den Konzern von unwesentlicher Bedeutung.

3.4 Kapitalsteuerung

Das Eigenkapital umfasst das auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallende Eigenkapital. Vorrangiges Ziel des Kapitalmanagements des Konzerns ist es sicherzustellen, dass zur Unterstützung der Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhalten wird.

Der Konzern steuert seine Kapitalstruktur und nimmt Anpassungen vor unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Zur Aufrechterhaltung oder Anpassung der Kapitalstruktur kann der Konzern Anpassungen der Dividendenzahlungen an die Anteilseigner oder eine Kapitalrückzahlung an die Anteilseigner vornehmen oder neue Anteile ausgeben.

4. Erläuterungen zur Bilanz

Im Folgenden werden nur die wesentlichen Bilanzpositionen insoweit erläutert, wie sie nicht bereits in den vorangehenden Berichtsteilen ausreichend dargestellt wurden.

4.1 Laufende Steuerforderungen

Laufende Steuerforderungen	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Ertragsteuerüberzahlungen	49	7
Ertragsteuerzahlungen	0	42
	49	49

4.2 Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	15	49
Kaufpreis Verkauf interinvest s.a.	100	0
übrige	0	2
	115	51

Der Kaufpreis aus dem Verkauf der interinvest s.a. zum 30. Juni 2016 ist am 01. Juli 2016 eingegangen.

4.3 Geschäfts- oder Firmenwerte

4.3.1 Goodwill 4Free-Gruppe

Der bilanzierte Geschäfts- und Firmenwert resultiert ausschließlich aus der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe zum 1. September 2015.

Die Anschaffungskosten der Anteile der 4Free AG im Rahmen des Aktientausches (Kapitalerhöhung durch Sacheinlage und Ausgabe der neuen Aktien an die bisherigen 4Free-Aktionäre) zuzüglich Barzahlung wurden mit dem Aktienkurs nach Vertragsschluss und Bekanntgabe am 1. September 2015 von 3,30 € bewertet. Ein deutlicher Anstieg des Börsenkurses von vorher zwischen 1,80 € und 2,25 € auf 3,30 € pro Aktie als Reaktion auf die Einbringung war bei ausreichenden Aktienumsätzen zu diesem Zeitpunkt zu verzeichnen. Der Marktwert der VMR AG am 1. September 2015 betrug damit T€ 7.518, davon entfielen T€ 2.216 auf die neuen den einbringenden Aktionären der 4Free AG zustehenden Anteile. Zuzüglich der Barzahlung von T€ 987 ergibt sich eine Kaufpreisbewertung für die 98,75 % der 4Free-Gruppe von T€ 3.203. In dem vorliegenden Unternehmensbewertungsgutachten der DPRT GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Rellingen, vom 31. August 2015 wurde der Unternehmenswert der gesamten 4Free-Gruppe nach dem Ertragswertverfahren auf T€ 9.618 berechnet. Der durch den Aktientausch mit Barzahlung nach dem Börsenkurs sich ergebende Wert der abgegebenen

VMR-Aktien liegt damit deutlich unter dem berechneten Ertragswert der 4Free AG (bei ca. 1/3 des Ertragswertes).

Für die verbleibenden 1,25 % Fremdanteile an der 4Free AG ergibt sich nach der obigen Berechnung ein Wert T€ 41. Die VMR AG plant die fehlenden Anteile kurzfristig zu übernehmen und hat bereits ein Kaufangebot in nahezu identischer Höhe abgegeben, deren Annahme der betreffende Aktionär bereits mündlich signalisiert hat. Für die Darstellung des Unternehmenszusammenschlusses nach der Full-Goodwill-Methode gemäß IFRS 3.19a wurde daher von Anschaffungskosten für 100 % der Anteile von T€ 3.244 ausgegangen.

Im Rahmen der Kaufpreisallokation auf die identifizierbaren Vermögensgegenstände und Schulden der 4Free-Gruppe wurde zu den Teilkonzernzahlen der 4Free-Gruppe zum Erstkonsolidierungszeitpunkt ein Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung festgestellt, von dem T€ 3.727 auf identifizierbare immaterielle Vermögensgegenstände (Markennamen, Kundenverträge etc.) und darauf entfallende passive Latente Steuern (T€ -1.203) verteilt werden konnten. Der anzusetzende verbleibende Goodwill für den 4Free-Teilkonzern beträgt damit T€ 5.363.

Zur Beurteilung der Werthaltigkeit des Goodwills der 4Free-Gruppe zum 31. Dezember 2015 / 30. Juni 2016 kann das oben genannte Ertragswertgutachten herangezogen werden.

4.3.2 Goodwill interinvest s.a.

Wie bereits in den Vorjahresabschlüssen dargestellt, war bzgl. des Tochterunternehmens interinvest s.a. Luxemburg, kein Goodwill aus der damaligen Erstkonsolidierung mehr vorhanden. Der Goodwill war vollständig abgeschrieben. Dies erscheint vor dem Hintergrund der aktuell defizitären Ertragslage bei der interinvest sachgerecht, Verlust im ersten Halbjahr 2016 T€ -411. Aufgrund der Veräußerung der Anteile zum Kaufpreis von T€ 100 zum 30. Juni 2016 ergab sich zu dem im Konzernabschluss ein Abgangsverlust von T€ -52.

4.4 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände beinhalten übliche EDV-Software sowie die bereits angesprochene Kaufpreisallokation des Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung bei der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe zum 1. September 2015.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Erstkonsolidierung		
Aus Kaufpreisallokation 4Free-Gruppe		
in T€		
Markennamen / Internetdomains	567	548
Softwareplattformen	358	318
Datenbanken	73	61
Kundendepotbestände, Kundenverträge	1.914	1.755
Langfristige Kundenspar- und Renteneinzahlungspläne	816	798
	3.727	3.479
EDV-Software	40	18
	3.125	3.497

4.5 Sachanlagen

Die Sachanlagen beinhalten lediglich übliche Büroausstattungen (EDV, Möbel und Einbauten) in insgesamt unwesentlichen Umfang.

4.6 Langfristige Steuerguthaben

Langfristige Steuerguthaben	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Körperschaftsteuerguthaben § 37 KStG VMR bis 2017 (abgezinst)	19	19

4.7 Aktive latente Steuern

Aktive latente Steuern	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
aus Ansatz- oder Bewertungsunterschieden auf Ebene 4Free AG	333	333
aus Ansatz- oder Bewertungsunterschieden auf Ebene VMR AG	0	0
	333	333

4.8 Laufende Steuerschulden

Laufende Steuerschulden	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Lohn- und Kirchensteuern etc. aus Gehaltszahlungen	14	38
Umsatzsteuer	15	88
	29	126

4.9 Kurzfristige Steuerrückstellungen

Kurzfristige Steuerrückstellungen	30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Körperschaftsteuerrückstellungen	34	52
Gewerbesteuerrückstellungen	49	43
	83	96

4.10 Kurzfristige sonstige Rückstellungen

Kurzfristige Steuerrückstellungen	1.1.2016	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Abgang durch Verkauf interinvest	30.06.2016
	T€	T€	T€	T€	T€	T€
Kundenprovisionsanteile	130	-30	-3	34	0	131
Prozesskosten, Rechtsstreit	167	-23	-27	4	-3	118
Kosten JA-Erstellung	82	-64	0	36	-8	46
Provisionsabgrenzung	81	-34	0	0	-6	41
übrige	344	-175	0	89	-167	91
Gesamt	804	- 326	- 30	163	- 184	427

Für Kundenreklamationen bzgl. Übertragungspesen (interinvest s.a.) und Rechtstreitigkeiten bzgl. Vermögensverlusten aufgrund angeblicher Schlechtberatung (FV24) wurden zur Sicherheit T€ 118 Rückstellungen gebildet. Die Rückstellungen für Provisionsabgrenzungen und Kundenprovisionsanteile resultieren aus einer Systemumstellung bei der Ertragsvereinbarung in der 4Free-Gruppe zur sachgerechteren Abbildung der realisierten Umsatzerlöse.

4.11 Pensionsrückstellungen

Pensionsrückstellungen	1.1.2016	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	30.06.2016
	T€	T€	T€	T€	T€
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtung	487	0	0	131	618
Abzüglich Kapitalwert Rückdeckungsversicherung (verpfändet)	- 86	0	0	0	- 86
	401	0	0	131	532

Die Pensionsverpflichtung besteht lediglich gegenüber einem zum 31. Dezember 2007 ausgeschiedenen ehemaligen Vorstand. Das Renteneintrittsalter wird erst in 2025 erreicht. Neben der verpfändeten Kapitallebensversicherung mit einem Kapitalguthaben in Höhe von T€ 86 besteht noch eine weitere unverpfändete Kapitallebensversicherung mit einem Kapitalguthaben von T€ 90 zur Rückdeckung der Ansprüche. Einzahlungen in die Rückdeckungsversicherungen erfolgen nicht mehr, sie sind beitragsfrei gestellt und erhöhen sich nur durch die Guthabenverzinsung. Die Erhöhung des Barwertes der Pensionsverpflichtung beruht insbesondere auf der Verringerung des Abzinsungssatzes von 2,37 % zum 31. Dezember 2015 auf 1,4 % p.a. zum 30. Juni 2016 und wurde ergebnisneutral erfasst. Die Zuführung zum Barwert betrifft ansonsten nur die jährliche Aufzinsung, da sich der bereits erdiente Anspruch aufgrund des Ausscheidens in 2007 nicht weiter erhöht.

Sensitivität bei Veränderungen der Parameter Abzinsungssatz und Rententrend um +1 % oder -1 % Punkte:

Sensitivität bei Parameteränderung	Abzinsungssatz			Rententrend	
	2,4 %	0,4 %	unverändert	3,00 %	1,00 %
			A: 1,4 % / R: 2,00 %		
Barwert der Pensionsverpflichtung in T€	491	788	618	727	530

4.12 Passive latente Steuern

Die passiven latenten Steuern resultieren fast ausschließlich aus den im Rahmen der Erstkonsolidierung der 4Free-Gruppe und der Kaufpreisallokation aufgedeckten stillen Reserven in identifizierbaren immateriellen Vermögensgegenständen.

Passive latente Steuern	30.06.2016		31.12.2015
	T€		T€
	Erstkonsolidierung		
Aus Kaufpreisallokation 4Free-Gruppe	in T€		
Lat. Steuern auf Markennamen / Internetdomains	183	168	177
Lat. Steuern auf Softwareplattformen	115	83	103
Lat. Steuern auf Datenbanken	24	14	20
Lat. Steuern auf Kundendepotbestände, Kundenverträge	618	489	566
Lat. Steuern auf langfristige Kundensparpläne	263	249	258
	1.203	1.003	1.123
Lat. Steuern auf Geldmarktfonds VMR		0	0
		1.003	1.123

4.13 Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

4.13.1 Grundkapital und Grundkapitalveränderungen

Im Konzernabschluss wird das aktienrechtliche Grundkapital der VMR AG als Grundkapital des Konzerns ausgewiesen. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt am 30. Juni 2016 unverändert gegenüber dem 31. Dezember 2015 € 2.406.590,00 (31.12.2014: € 1.606.565,00) und ist eingeteilt in 2.406.590 auf den Inhaber lautende Stammaktien (Namensaktien) in Form von nennwertlosen Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils € 1,00 je Aktie. Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

In 2015 wurden zwei Kapitalerhöhungen vorgenommen:

- Sachkapitalerhöhung um 671.500,00 € durch Einlage von 98,75 % der Aktien der 4Free AG unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Altaktionäre und Ausgabe der 671.500 neuen Aktien an die einbringenden Aktionäre der 4Free AG gemäß Beschluss von Aufsichtsrat und Vorstand vom 31. August 2015. Die Eintragung in das Handelsregister erfolgte am 26. Oktober 2015.
- Barkapitalerhöhung um 128.525,00 € mit Bezugsrecht 1:12,5 der Altaktien (außer den im Rahmen der Sachkapitalerhöhung durch Einbringung der 4Free AG geschaffenen Aktien) zum Bezugspreisangebot von 2,50 € pro Aktie gemäß Beschluss von Aufsichtsrat und Vorstand vom 6. November 2015. Die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 28. Dezember 2015.

Der Vorstand war durch Beschluss der Hauptversammlung vom 12. September 2012 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 12. September 2017 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu 803.282,00 € gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmal oder mehrmals zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2012). Durch die beiden in 2015 durchgeführten Kapitalerhöhungen beträgt das genehmigte Kapital nunmehr nur noch 3.257,00 €.

In der Hauptversammlung vom 14. Juli 2016 wurde das genehmigte Kapital auf 1.203.295,00 € erweitert in dem beschlossen wurde, dass der Vorstand ermächtigt wird, bis zum 13. Juli 2021 entsprechend neue Aktien gegen Bar oder Sacheinlage auszugeben und damit das Grundkapital zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter bestimmten Bedingungen insbesondere bei Sacheinlagen ganz oder teilweise ausgeschlossen werden kann.

In der Hauptversammlung am 17. Juli 2003 wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von 450.000,00 € beschlossen, welches zur Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer, Führungskräfte und Mitglieder der Geschäftsleitung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens für ein Aktienoptionsprogramm („Aktienoptionsprogramm 2004/2006“) ermächtigt. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, die im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2004/2006 aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 17. Juli 2003 ausgegeben werden, von ihren Rechten auf Bezug von neuen Aktien Gebrauch machen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der bedingten Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen; im Falle der Ausgabe der Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft wird der Aufsichtsrat entsprechend ermächtigt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Optionsrechten entstehen, am Gewinn teil. Zum 31. Dezember 2015 beträgt das bedingte Kapital nach Ausgabe von Bezugsaktien noch 260.505,00 €.

4.13.2 Kapitalrücklage

Im Konzernabschluss wird als Kapitalrücklage des Konzerns die handelsrechtliche Kapitalrücklage aus dem HGB-Einzelabschluss der VMR AG ausgewiesen.

4.13.3 Gewinnrücklagen

Als Gewinnrücklagen werden sämtliche bisher erfolgswirksam vereinnahmten Eigenkapitalveränderungen kumuliert ausgewiesen. Aufgrund der Ergebnisbestandteile der Konzerntöchter und den abweichenden Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften nach IFRS entsprechen die kumulierten Konzern-Gewinnrücklagen nicht den rechtlich ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen des handelsrechtlichen Einzelabschlusses der VMR AG. Die rechtlich ausschüttungsfähigen Gewinnrücklagen inkl. Jahresfehlbetrag/Jahresüberschuss betragen im Einzelabschluss der VMR AG zum 31. Dezember 2015 0,00 € (31.12.2014: 317.999,42 €). Aufgrund von hohen Abschreibungen (T€ -1.361) auf den Beteiligungsbuchwert der Interinvest im Einzelabschluss der VMR AG ergab sich 2015 dort ein Jahresfehlbetrag von -771.974,97 €, der mit den Gewinnvorträgen von 317.999,42 € zum Bilanzverlust von -453.975,55 € verrechnet wurde. Zum 30. Juni 2016 ergab sich bei der VMR AG im handelsrechtlichen Halbjahresabschluss ein Halbjahresfehlbetrag von -83.240,14 €.

4.13.4 Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen (Neubewertungsrücklage)

In die Neubewertungsrücklage wurden die Ergebnisse aus der Bewertung von Finanzinstrumenten zum Marktwert eingestellt. Eine erfolgswirksame Erfassung von Gewinnen oder Verlusten erfolgt erst, wenn der Vermögenswert veräußert beziehungsweise ausgebucht worden ist. Darüber hinaus werden versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus der Neubewertung leistungsorientierter Pläne unter diesem Posten erfasst. Hierauf entfallende latente Steuern werden ebenfalls direkt im Eigenkapital unter diesem Posten erfasst.

4.13.5 Fremdanteile an konsolidierten Tochtergesellschaften

Die VMR AG hält 98,75 % der 4Free AG. Die 4Free AG selber ist zu 100 % an der Fondvermittlung24.de GmbH beteiligt. Diese ist wiederum zu 100 % Anteilseigner der Fondvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH und der DGF Deutsche Gesellschaft für Finanzanalyse GmbH. Damit sind 1,25 % des anteiligen Eigenkapitals des 4Free-Teilkonzerns in Fremdbesitz.

5. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung 30. Juni 2016

Aufgrund des Erstkonsolidierungszeitpunktes 1. September 2015 sind die Ertragszahlen der 4Free-Gruppe nur für die letzten 4 Monate des Geschäftsjahres 2015 eingeflossen. Die GuV beruht damit im Wesentlichen auf den Erträgen und Kosten der VMR und der Interinvest, wobei die Ergebnisbeiträge der Interinvest und der VMR in 2015 und 2016 deutlich negativ waren und die der 4Free-Gruppe leicht positiv. Die Halbjahreszahlen 1.1.2015-30.6.2015 sind mit denen des ersten Geschäftshalbjahres 2016 daher nicht vergleichbar. Für einen bedingt sinnvollen und aussagekräftigen Vergleich können daher nur die GuV-Zahlen des gesamten Vorjahres herangezogen werden.

5.1 Provisionserlöse

Die Provisionserlöse beinhalten Vermittlungsprovisionen (Abschluss- und Bestandsprovisionen) sowie Management- und Performancegebühren aus der Finanzportfolioverwaltung.

Provisionserlöse	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Provisionen interinvest	424	1.647
Provisionen 4Free-Gruppe (ab 1.9.2015)	830	665
	1.254	2.312

Eine Aufteilung der Umsätze des Konsolidierungszeitraumes auf die einzelnen Unternehmen der 4Free-Gruppe ist aufgrund der vorhandenen Innenumsätze nur von geringer Aussagekraft und wird daher nicht dargestellt.

5.2 Provisionsaufwendungen

Die Provisionsaufwendungen beinhalten neben Provisionsaufwendungen für Leistungen Dritter auch (Abschluss-) Provisionserstattungen und -weiterleitungen an Kunden (Geschäftsmodell 4Free/FV24).

Provisionsaufwendungen	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Provisionen Dritte	- 56	- 126
Provisionsweiterleitungen an Kunden	- 38	- 143
	- 94	- 269

5.3 Sonstige betriebliche Erträge

Sonstige betriebliche Erträge	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Eingang abgeschriebene Forderungen (bei VMR)	0	8
Verkaufsgewinne Finanzanlagen (bei VMR)	100	80
Vermögensabgang interinvest s.a.	- 152	0
Sachbezüge Arbeitnehmer	38	59
Übrige	44	88
	29	235

5.4 Personalaufwand

Personalaufwand	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Personalaufwand bei VMR	- 31	- 59
Personalaufwand interinvest	- 587	- 1.111
Personalaufwand 4Free (ab 1.9.2015)	- 100	- 82
Personalaufwand FV24 (ab 1.9.2015)	- 96	- 49
Personalaufwand FV24Gb (ab 1.9.2015)	- 47	- 35
Personalaufwand DGF (ab 1.9.2015)	- 2	- 2
	- 865	- 1.340

Die durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen ergeben sich inkl. Vorstände und Geschäftsleiter wie folgt (die Zahlen der 4Free-Gruppe beinhalten zum besseren Verständnis das ganze Geschäftsjahr):

Mitarbeiteranzahl	1.1.-30.06.2016				31.12.2015			
	Geschäftsleitung	Fachliche Mitarbeiter	Verwaltung	Summe	Geschäftsleitung	Fachliche Mitarbeiter	Verwaltung	Summe
VMR	1	-	1	2	1	-	1	2
interinvest	2	2	3	7	2	4	4	10
4Free	1	3	1	5	1	3	1	5
FV24	0	5	-	5	0	3	-	3
FV24Gb	1	0	-	1	1	1	-	2
DGF	0	-	-	0	0	-	-	0
	5	10	4	20	5	11	6	22

Die Geschäftsleitung der 4Free und FV24 sowie der FV24GB und DGF erfolgen jeweils in Personalunion. Weitere operative Tätigkeiten und Verwaltungstätigkeiten werden ebenfalls innerhalb der 4Free-Gruppe in Büro- und Personalunion abgewickelt.

5.5 Abschreibungen

Abschreibungen	1.1.-30.06.2016 T€	31.12.2015 T€
Abschreibungen auf Intangibles 4Free-Gruppe aus Erstkonsolidierung	- 373	- 248
Abschreibung Software und BGA	- 19	- 31
Abschreibung auf KG-Beteiligung	- 0	- 4
	- 392	- 283

5.6 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Rechts-, Beratungs-, Prüfungs-, Buchführungs- und AR-Kosten	- 166	- 363
EDV, Software, Lizenz, Informationsdienste, Fremdleistungen	- 133	- 270
Raumkosten	- 108	- 172
Beiträge und Versicherungen	- 44	- 74
Übrige	- 124	- 241
	- 575	- 1.120

Im IFRS-Abschluss 2015 wurden die Kosten der Kapitalerhöhungen und Aktienaushändigungen (T€ 19) erfolgsneutral vom Eigenkapital gekürzt (IAS 32.37). Eine gezahlte Vermittlungsprovision für den Kauf der 4Free AG (T€ 27) wurde gemäß IFRS 3.53 im Aufwand erfasst. Im Einzelabschluss der VMR AG werden davon abweichend gemäß HGB die Kosten der Kapitalerhöhung im Aufwand und die Vermittlungsprovision als Erhöhung der Anschaffungskosten der Beteiligung erfasst.

5.7 Finanzergebnis

Finanzergebnis	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Zinserträge	0	2
Zinsaufwand Aufzinsung Pensionsrückstellungen	- 4	- 11
Zinsaufwendungen Kredite	- 126	- 69
	- 130	- 78

5.8 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Abschreibungen	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag	- 32	- 8
Gewerbesteuer (4Free)	- 27	- 1
Auflösung latente passive Steuern auf Intangibles Erstkonsolidierung 4Free-Gruppe	120	80
	61	71

Überleitungsrechnung Ertragsteuern	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Konzernjahresergebnis vor Ertragsteuern	- 773	- 545
Steuersatz (15 % KSt + 5,5 % Solz, 3,5 %*470 % GewSt, I.Vj. 15 % KSt + 3,5 %*310 % GewSt)	32,28 %	32,28 %
IFRS Anpassungen, Steuern für Vorjahre, n. abz. BA, Sonstiges	- 59	- 9
Änderung latente Steuern lt. GuV	120	80
	61	71

Der als Basis für die Überleitungsrechnung gewählte anzuwendende Ertragsteuersatz setzt sich zusammen aus dem in Deutschland geltenden Körperschaftsteuersatz von 15,0 % zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5 % und einem Gewerbesteuersatz von 3,5 % multipliziert mit dem Hebesatz der Gemeinde. Aufgrund der Erweiterung des Konzernkreises durch die 4Free-Gruppe hat sich der Ort der überwiegenden Ertragsversteuerung an den Sitz der 4Free nach Hamburg verlagert. Hier ist mit 470 % ein höherer Gewerbesteuerhebesatz als in Kronberg (310 %) anzusetzen.

5.9 Konzern-Jahresfehlbetrag, -überschuss

Der Ergebnisbeitrag der 4Free-Gruppe zum Konzernergebnis beträgt ab dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung T€ 143 für das Geschäftsjahr 2015 und T€ 140 für das erste Halbjahr 2016. Aufgrund der untereinander bestehenden Ergebnisabführungsverträge für das handelsrechtliche Jahresergebnis ist die Angabe der Einzelergebnisbeiträge der 4Free-Gruppenunternehmen für diesen Zeitraum nicht aussagekräftig und wird daher nicht dargestellt.

6. Sonstige Angaben

6.1 Geschäftssegmente

Eine Aufteilung in unterschiedliche Geschäftssegmente und Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8 unterbleibt, da alle Tochterunternehmen als Finanzdienstleister tätig sind und angesichts der Größenordnung sowie seitens des operativen Managements und des internen Reportings hierbei nicht in unterschiedliche Geschäftssegmente unterschieden wird.

6.2 Ergebnis je Aktie

Gemäß IAS 33 ist das sogenannte unverwässerte Ergebnis je Aktie anzugeben. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ermittelt sich, indem das auf die Inhaber der Stammaktien der Value Management & Research AG entfallende Jahresergebnis durch die gewichtete Anzahl der sich während des Berichtsjahres durchschnittlich im Umlauf befindlichen Zahl der Aktien dividiert wird. Aufgrund der beiden Kapitalerhöhungen im Geschäftsjahr hat sich die Anzahl der Stammaktien erhöht. Mögliche Verwässerungseffekte im Sinne des IAS 33 liegen nicht vor.

Ergebnis je Aktie (unverwässert)	1.1.-30.06.2016	31.12.2015
	T€	T€
Konzern-Jahresfehlbetrag/ -überschuss der Aktionäre der VMR AG	- 714	- 475
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien im Geschäftsjahr	2.407	1.850
Unverwässertes Ergebnis pro Aktie	- 0,30	- 0,26

6.3 Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen keine Eventualverbindlichkeiten und Haftungen für Verpflichtungen Dritter und neben den oben genannten Miet-/Leasingverhältnissen keine weiteren nicht bilanzierten sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

6.4 Angaben zu Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen gemäß IAS 24

6.4.1 Definitionen

Dritte Parteien gelten nach IAS 24 als nahestehend, sofern eine Partei die andere mittelbar oder unmittelbar kontrolliert oder maßgeblichen Einfluss auf deren geschäftliche oder operative Entscheidungen ausüben kann.

Eine Person oder ein naher Familienangehöriger dieser Person steht der VMR nahe, wenn sie/er

- die Gesellschaft beherrscht oder an dessen gemeinschaftlicher Führung beteiligt ist
- maßgeblichen Einfluss auf die VMR hat oder
- im Management der Gesellschaft oder eines Mutterunternehmens des berichtenden Unternehmens eine Schlüsselposition bekleidet

Ein Unternehmen steht der Gesellschaft nahe, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- Das Unternehmen und die VMR gehören derselben Unternehmensgruppe an (was bedeutet, dass alle Mutterunternehmen, Tochterunternehmen und Schwestergesellschaften einander nahe stehen)
- Eines der beiden Unternehmen ist ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen des anderen (oder ein assoziiertes Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen eines Unternehmens der VMR Gruppe, der auch dem anderen Unternehmen angehört)
- Beide Unternehmen sind Gemeinschaftsunternehmen desselben Dritten
- Eines der beiden Unternehmen ist ein Gemeinschaftsunternehmen eines dritten Unternehmers und das andere ist assoziiertes Unternehmen dieses dritten Unternehmens
- Das Unternehmen wird von einer dem Unternehmen nahestehenden Person beherrscht oder steht unter gemeinschaftlicher Führung, an der eine nahestehende Person beteiligt ist
- Eine nahestehende Person hat maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen oder bekleidet im Management des Unternehmens eine Schlüsselposition

6.4.2 Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Der Konzern unterhält Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen und Personen. Diese Geschäfte werden im Rahmen des normalen Geschäftsverlaufs durchgeführt und es gelten grundsätzlich die gleichen Bedingungen – einschließlich Zinssätzen und Sicherheiten – wie für im selben Zeitraum getätigte vergleichbare Geschäfte mit Dritten. Diese Geschäfte waren nicht mit ungewöhnlich hohen Einbringlichkeitsrisiken oder anderen ungünstigen Eigenschaften behaftet. Nicht alle der nachfolgend dargestellten Geschäftsbeziehungen erfüllen gemäß IAS 24.11 die Definition der nahestehenden Personen und Unternehmen vollständig. Sie sollen hier aber dennoch zum besseren Verständnis der Strukturen dargestellt werden.

Insbesondere erfolgen Geschäfte/Leistungsbeziehungen zwischen den Unternehmen der 4Free-Gruppe. Hier bestehen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträge (FV24 GB > FV24 > 4Free). Die 4Free-Gruppe wird in Personalunion geleitet.

Des Weiteren sind die 4Free AG und die Fondvermittlung24.de GmbH gebundener Agent des Finanzdienstleistungsunternehmens NFS Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg, und generieren ihre Provisionsumsätze (1.9.-31.12.2015: T€ 511, 1.1.-30.6.2016: T€ 699) vollständig über diese Gesellschaft. In diesem Zusammenhang hat die NFS Netfonds Financial Service GmbH der 4Free AG ein Nachrangdarlehen gewährt (Stand 30.06.2016: T€ 250).

Die VMR AG hat der 4Free AG ebenfalls ein Nachrangdarlehen gewährt (Stand 30.06.2016 T€ 1.000), welches in der Konzernbilanz aufgrund der Forderungs- und Schuldenkonsolidierung nicht ausgewiesen wird.

Nahestehende Unternehmen, Personen und Gesellschafter der NFS Netfonds Financial Service GmbH sind wiederum wesentliche Aktionäre der VMR AG ohne jedoch eine Gruppe gleichgerichteter Interessen mit Mehrheitsbeteiligung zu bilden. Aus diesem weitläufigen Personenkreis sowie weiteren fremden Dritten wurden zudem Darlehen und Anleihen (unverbrieft) zur Finanzierung der 4Free AG aufgebracht (Stand 30.06.2016: T€ 3.287). T€ 100 wurden davon durch den in 2015 ausgeschiedenen Vorstand und ehemals 7,46 %-VMR-Aktionär Matthias Girnth gewährt. Weitere T€ 125 davon wurden durch eine Gesellschaft des Aufsichtsratsmitglieds der 4Free AG Peer Reichelt (PR Capital Vermögensverwaltung UG) aufgebracht, die zugleich auch 9,93 %-Aktionär der VMR AG ist.

6.4.3 Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen

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

Außer den oben aufgeführten Darlehen von Herrn Girnth und Herrn Reichelt (PR Capital Vermögensverwaltung UG) an die 4Free AG bestehen keine weiteren nennenswerten Geschäfte.

6.5 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Neben den Ausführungen im Konzernlagebericht sind gemäß IAS 10 wesentliche für die Konzernunternehmen vorteilhafte oder nachteilige Ereignisse nach dem Bilanzstichtag bis zum Tag der Genehmigung des Abschlusses zur Veröffentlichung (26.9.2016) darzustellen.

Es ergaben sich keine diesbezüglich relevanten Ereignisse nach dem 30. Juni 2016. Der Verkauf der stark defizitären interinvest war am 1. Juli 2016 mit dem Eingang der Kaufpreisforderung vollständig abgeschlossen, so dass aus dem Bereich interinvest keine Belastungen der zukünftigen Ergebnisse mehr zu erwarten sind.

6.6 Erklärung zum Corporate Governance Codex gemäß § 161 AktG

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

Kronberg, 26. September 2016

Eugen Fleck
Vorstand

Entwicklung des Konzernanlagevermögens 2015/2016

Angaben in T€	Sachanlagen	Geschäfts- oder Firmenwert		Sonstige immaterielle Vermögenswerte		Summe
		4Free-Gruppe	interinvest	Kaufpreis-allokation		
				4Free-Gruppe	Sonstige	
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						
1. Januar 2015	145	0	33.528	0	53	33.726
Zugänge Unternehmens-						
zusammenschluss						
4Free-Gruppe (1.9.2015)	30	5.363	0	3.727	13	9.133
Zugänge	16	0	0	0	3	19
Abgänge	4	0	0	0	2	6
31. Dezember 2015	187	5.363	33.528	3.727	68	42.873
Kumulierte Abschreibungen						
1. Januar 2015	108	0	33.528	0	35	33.671
Zugänge Unternehmens-						
zusammenschluss						
4Free-Gruppe (1.9.2015)	11	0	0	0	3	14
Zugänge	19	0	0	248	12	279
Abgänge	3	0	0	0	0	3
31. Dezember 2015	135	0	33.528	248	50	33.961
Buchwert						
31. Dezember 2015	52	5.363	0	3.479	18	8.912
Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						
1. Januar 2016	187	5.363	33.528	3.727	68	42.873
Abgänge Unternehmens-						
zusammenschluss						
interinvest	145	0	33.528	3.727	53	33.726
Zugänge	8	0	0	0	39	47
Abgänge	0	0	0	0	0	0
30. Juni 2016	51	5.363	0	3.727	53	9.194
Kumulierte Abschreibungen						
1. Januar 2016	135	0	33.528	248	50	33.961
Abgänge Unternehmens-						
zusammenschluss						
interinvest	124	0	33.528	0	46	33.698
Zugänge	11	0	0	373	8	392
Abgänge	0	0	0	0	0	0
30. Juni 2016	22	0	0	621	13	8.539
Buchwert						
30. Juni 2016	29	5.363	0	3.146	40	8.539

Disclaimer

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Dieser Zwischenbericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen zur Geschäfts- und Ertragsentwicklung der VMR Group, die auf derzeitigen Plänen, Einschätzungen, Prognosen und Erwartungen beruhen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum gegenwärtigen Zeitpunkt bekannten Informationen getroffen wurden. Zudem beinhalten sie Risiken und Unsicherheiten, denn es gibt eine Vielzahl von Faktoren, die auf unser Geschäft einwirken und zu großen Teilen außerhalb unseres Einflussbereichs liegen. Dazu gehören vor allem die konjunkturelle Entwicklung und die Verfassung der Finanzmärkte weltweit. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können also erheblich von unseren heute getroffenen Annahmen abweichen.

Impressum

Value Management & Research AG
Campus Kronberg 7
61476 Kronberg/Ts.
www.vmr-group.de

