



# Zusammengefasster Konzernlagebe- richt und Lagebericht der VMR Group

---

*Hamburg, Geschäftsjahr 2019*

Konzernlagebericht und Lagebericht für die Value Management & Research AG

26.6.2020

---

## Inhalt

Geschäftsmodell der Value Management & Research AG .....	4
Wesentliche Standorte .....	4
Erklärung zur Unternehmensführung.....	5
Mitarbeiter .....	6
Zielsetzungen und Strategien .....	6
Steuerungssystem, interne Kontrollsysteme.....	7
Wirtschaftsbericht .....	8
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen .....	8
Geschäftsverlauf .....	10
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.....	12
Erträge und Aufwendungen .....	13
Finanzlage .....	14
Vermögenslage .....	17
Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren .....	18
Nachtragsbericht .....	19
Bericht über die erwartete Entwicklung sowie über Chancen und Risiken.....	19
Ausblick für die VMR Group .....	20
Risikobericht .....	22
Chancenbericht.....	23
Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess .....	23
Risikoberichterstattung im Zusammenhang mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten .....	24
Vergütungsbericht .....	24
Übernahmerelevante Angaben .....	25
Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals .....	25
Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.....	25
Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten.....	25
Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen.....	25
Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.....	26
Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung.....	26
Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen .....	26

Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen .....	27
Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind .....	27
Zukunftsbezogene Aussagen .....	27
Lagebericht .....	27
Erträge und Aufwendungen .....	27
Finanzlage .....	27
Vermögenslage .....	28
Erklärung zur Unternehmensführung.....	28
Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	28

## Geschäftsmodell der Value Management & Research AG

Die Value Management & Research Aktiengesellschaft, kurz VMR AG, ist eine Holdinggesellschaft für eine Gruppe von Unternehmen in der Finanzanlagenvermittlung. Seit März 2019 ist die VMR AG auch Mehrheitsbeteiligte an einem Unternehmen der Versicherungsvermittlung. Durch diese Mehrheitsbeteiligung gelangen der Vorstoß in ein deutlich höheres Umsatzniveau und der Eintritt in einen Wachstumsmarkt. Es konnte der Vertrieb von Versicherungsprodukten als neues relevantes Ertragsfeld erschlossen und damit die Kapitalmarktabhängigkeit reduziert werden.

Die VMR AG ist einzuteilen in zwei Geschäftssegmente:

1. Versicherungsvermittlung
2. Finanzanlagenvermittlung

Das Segment **der Versicherungsvermittlung** bildet die mitNORM GmbH, welche ihren Hauptsitz in Hannover hat. Ca. 140 an die mitNORM GmbH angeschlossene Berater arbeiten an zirka 20 Standorten Deutschlands als selbstständige Unternehmer nach dem Konzept der mitNORM GmbH. Von Hannover aus werden die angeschlossenen Berater in ihrer Vertriebsarbeit betreut sowie die Aus- und Weiterbildungen koordiniert.

Zum Segment **Finanzanlagenvermittlung** zählen, jeweils mit Sitz in Hamburg:

- 4FREE AG
- Fondsvermittlung24 GmbH
- Fondsvermittlung24-geschlossene Beteiligungen GmbH
- Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH
- Deutsche Direktanlage AG

sowie die Duwensee & Partner GmbH mit Sitz in Karlsruhe

Die Ertragslage der beiden Geschäftssegmente ist von den Marktentwicklungen Deutschlands abhängig, wobei das Segment Finanzanlagenvermittlung in erster Linie mit den Kapitalmarktentwicklungen korreliert während das Segment der Versicherungsvermittlung auch in schwächeren Kapitalmarktphasen eine gute Ertragslage verzeichnen dürfte. Zielgruppen der Unternehmen sind sowohl selbstbestimmt handelnde Kunden, sogenannten „Execution Only-Kunden“, als auch Kunden mit ganzheitlichem Beratungsbedarf.

Für jedes Unternehmen innerhalb der VMR AG bilden die Betreuungs- und Beratungsbeziehungen zu Endkunden und die daraus hervorgehenden Provisions- und Courtageansprüche gegenüber Produktgebern, z.B. Depotbanken, Fonds- und Versicherungsgesellschaften den relevantesten Ertragsfaktor. Das Management der Courtage- und Vertriebsvereinbarungen mit Produktgebern und die Abrechnung der Provisions- und Courtageansprüche übernimmt die Netfonds Gruppe.

## Wesentliche Standorte

Die VMR hat aktuell ihren Hauptsitz in Hamburg, bis September 2019 war der Hauptsitz in Kronberg im Taunus.



Die mitNORM GmbH befindet sich mit ihrem Hauptsitz in Hannover. Ihre Kunden werden durch die mitNORM-Berater betreut. Die Betreuung findet sowohl über Online-Medien (Skype etc.), Telefon als auch in Präsenzterminen statt.

Am Firmensitz der VMR AG befinden sich die 4FREE AG, die Fondsvermittlung24 GmbH, die Fondsvermittlung24 geschlossene Beteiligungen GmbH, die Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH sowie die Deutsche Direkt-Anlage GmbH. Diese Unternehmen konzentrieren sich auf die telefonische Betreuung und Online-Betreuung ihrer Kunden.

Die G.O. Duwensee & Partner GmbH hat ihren Sitz in Karlsruhe.

## Erklärung zur Unternehmensführung

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

Für das Segment der Versicherungsvermittlung erstellt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung von Beratungskapazitäten (Senior- und Junior-Vermittler), Provisionserlösen und Betriebskosten. Zahlungsziele in der Fremdkapitalausstattung überwacht die Geschäftsführung der mitNORM GmbH eigenständig und berichtet gegenüber dem Vorstand der VMR AG mit entsprechenden Auswertungen.

Für das Segment Finanzanlagenvermittlung stellt die Geschäftsführung der 4FREE AG in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung von Investmentfonds-Beständen, Neukunden, Provisions- bzw. Umsatzerlösen, Personalkosten dem Vorstand und Aufsichtsrat zur Verfügung. Daneben überwacht die Geschäftsführung der 4FREE AG die Zahlungsziele in der Fremdkapitalausstattung und versorgt den Vorstand der VMR AG mit entsprechenden Auswertungen.

Parallel stellt die Netfonds Gruppe dem Vorstand der VMR AG Reportings zur Provisionsabrechnung der mitNORM GmbH und der 4FREE AG, der Fondsvermittlung24 GmbH und der Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH Deutsche Direktanlage AG zur Verfügung.

Die bereitgestellten Berichte, Auswertungen und Reportings unterstützen die enge Abstimmung zwischen dem Vorstand der VMR AG und der Geschäftsführung von 4FREE AG und mitNORM GmbH.

In diesem Zusammenhang werden die Marktpreisrisiken überwacht. Die Steuerung der Marktpreisrisiken erfolgt auf Einzelebene. Eine operative Sensitivitätsanalyse hinsichtlich des Marktpreisrisikos wird für den Konzern nicht durchgeführt, da Zins- und Währungsrisiken für den Konzern von untergeordneter Bedeutung sind.

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.

Die Gesellschaft ist maßgeblich vom Ergebnis ihrer Beteiligungen geprägt. Eine wesentliche Minderung der Ertragskraft der mitNORM GmbH, der 4Free-Gruppe bzw. der DDAG einschließlich der Duwensee & Partner GmbH beeinträchtigt die Werthaltigkeit der jeweiligen Beteiligung in der Konzernbilanz stark. Das Management der VMR-Gruppe betreut und kontrolliert ihre Tochtergesellschaften aktiv, um eine dauerhafte Minderung deren Werthaltigkeit zu vermeiden. Zurzeit verfügt die VMR über drei Beteiligungen.

Die VMR AG hat zum 31. Dezember 2019 einen Vorstand und keine weiteren Mitarbeiter. 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 Risikomanagements werden jährlich überprüft und an die veränderte strategische Ausrichtung angepasst. Das gelebte Risikomanagement verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -steuerung, um den Fortbestand der VMR sicherzustellen. Das Risikomanagement konzentriert sich vor allem auf Störpotentiale, die eine Bedrohung für den Erfolg oder die Existenz der Gesellschaft darstellen. Die Gesellschaft hat das Risikomanagement als kontinuierlichen Prozess ausgestaltet, der sich aus fest definierten Bestandteilen zusammensetzt. Basierend auf der Risikoleitlinie bilden die Risikoidentifizierung, Risikobewertung, Risikosteuerung und Risikoüberwachung die Kernkomponenten des Risikomanagementprozesses. Die aus dem Risikomanagement gewonnenen Erkenntnisse werden ausgewertet und fließen in die Maßnahmenentwicklung zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses ein.

## Mitarbeiter

Am Stichtag 31.12.2019 beschäftigt die Gruppe 29 Mitarbeiter, gezählt in Köpfen und inkl. Vorständen, Geschäftsführern, Teilzeitangestellten und geringfügig Beschäftigten (31.12.2018: 20 Mitarbeiter ohne mitNORM GmbH).

## Zielsetzungen und Strategien

Die VMR AG erwarb die Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH mit dem Ziel des Wachstums, denn hiermit gelangen der Eintritt in einen Wachstumsmarkt und der Vorstoß in ein deutlich höheres Umsatzniveau. Dabei beruht das Segment der Versicherungsvermittlung auf standardisierten Abläufen, wobei das Hauptziel des hohen Standardisierungsgrads die Sicherstellung von Qualitätsanforderungen ist. Das erklärte Ziel ist das 10:1-Prinzip (siehe Abbildung 1), wonach sich die Kundenbedarfsanalyse unabhängig vom jeweiligen Berater an den objektiven DIN-Standards orientiert, d.h. dass zehn Berater bei ein und demselben Kundenbedarfsprofil auf ein Produktempfehlungsergebnis kommen.



Abbildung 1: Das mitNORM 10:1-Prinzip

Dieser Bereich befindet sich aktuell im Aufbau. Das strategische Ziel ist, im Jahre 2025 an deutschlandweit 100 Standorten mit 1.000 Beratern rund 100 Millionen Euro Provisionsumsatz zu erwirtschaften.

Das Segment Finanzanlagenvermittlung verfolgt die Strategie der Kostenführerschaft, d.h. die Betriebsprozesse sind standardisiert, größtenteils automatisiert und damit der Personalaufwand minimiert. Nachdem die letzten vier Jahre von Restrukturierungsaufwänden zur Betriebskostenminimierung geprägt waren, bildet dieser Bereich nun die Cash Cow innerhalb der VMR AG.

## Steuerungssystem, interne Kontrollsysteme

Geschäftsmodell und Unternehmensgröße der VMR AG erlauben eine pragmatische Überwachung von Geschäftsverlauf, wirtschaftlicher Lage und Risiken. Die Wertschöpfung besteht im Kern aus dem Vertrieb von Vorsorgelösungen und der Vermittlung von Finanzanlageprodukten. Die juristische Bestandsführung der Investmentfonds-Bestände erfolgt durch die Depotbanken und die Risikoübernahme durch die Versicherer. Das Management der Courtage- und Vertriebsvereinbarungen mit den Produktgebern und die Abrechnung der Provisions- und Courtageansprüche übernimmt die Netfonds Gruppe.

Der Vorstand der VMR AG steht in enger Abstimmung mit den Geschäftsführungen der einzelnen Tochtergesellschaften, ist somit in das operative Geschäft involviert und kann frühzeitig Risiken erkennen, Gegenmaßnahmen ergreifen.

Für das Segment der Versicherungsvermittlung erstellt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH in regelmäßigen Abständen einen Bericht über die Entwicklung der Beratungskapazitäten (Senior- und Junior-Vermittler), der Provisionserlöse und der Betriebskosten. Die Geschäftsführung der mitNORM GmbH betreut ca. 140 selbstständige mitNORM-Berater an zirka 20 Standorten Deutschlands. Hierzu betreibt die Geschäftsführung der mitNORM GmbH ein mehrdimensionales Vertriebscontrolling mit verschiedenen KPIs, u.a. mit der regelmäßigen Analyse des individuellen Kundenbedarfs.

Die Geschäftsführung der 4FREE AG erstellt in regelmäßigen Abständen für das Segment Finanzanlagenvermittlung einen Bericht über die Entwicklung von Investmentfonds-Beständen,

Neukunden, Provisions- bzw. Umsatzerlösen, Personalkosten. Dieser Bericht wird dem Vorstand und Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt.

Parallel erzeugt die Netfonds Gruppe ein Reporting zur Provisionsabrechnung der mitNORM GmbH und der 4FREE AG, der Fondsvermittlung24 GmbH und der Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH Deutsche Direktanlage AG und stellt dieses dem Vorstand der VMR AG zur Verfügung.

Die bereitgestellten Berichte, Auswertungen und Reportings unterstützen die enge Abstimmung zwischen dem Vorstand der VMR AG und den Geschäftsführungen von 4FREE AG und mitNORM GmbH.

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gemäß dem vorläufigen Jahresergebnis des Statistischen Bundesamtes stieg das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 um 0,6 % gegenüber dem Vorjahr an. Damit konnte die deutsche Wirtschaft das zehnte Jahr in Folge wachsen, wenn auch leicht unter dem Durchschnitt der letzten Jahre und weniger stark als noch vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie in der Jahresprojektion 2019 mit 1,0 % angenommen (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2019 S. 64).

Die negative Abweichung wird unter anderem auf die schwächere Entwicklung der deutschen Industrie zurückgeführt, welche stärker ausgeprägt war und länger andauerte als noch vor einem Jahr angenommen.

Das wirtschaftliche Umfeld war weiterhin von Instabilität geprägt. Internationale Handelskonflikte, insbesondere zwischen den USA, der VR China und auch der Europäischen Union, die Unsicherheiten um den BREXIT sowie geopolitische Risiken wirkten dämpfend auf den Weltmarkt. Die globale Industrieproduktion und damit auch im besonderen Maße die Exportnation Deutschland waren davon beeinträchtigt.

Der globale Nachfragerückgang nach Investitionsgütern und Automobilen erreichte auch die deutsche Wirtschaft. Die Exporte nahmen mit 0,9 % deutlich schwächer zu als erwartet. Gleichzeitig entwickelten sich aber auch die Importe nicht so dynamisch wie angenommen (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2020, S.77).

Die geringeren außenwirtschaftlichen Impulse wirkten sich auf die Binnenwirtschaft aus. Investitionen in Ausrüstungen expandierten mit nur 0,4 % deutlich schwächer als prognostiziert (+2,3 %). Bauinvestitionen entwickelten sich dagegen besser als erwartet (ebenda).

Die realen privaten Konsumausgaben entwickelten sich mit 1,6 % besser als im Vorjahr prognostiziert (+1,3 %). Die staatlichen Konsumausgaben nahmen mit 2,5 % etwas stärker zu als erwartet. Ursächlich hierfür war unter anderem der starke Beschäftigungsaufbau im öffentlichen Dienst, der zu steigenden Personalausgaben führte (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2020, S.77).



Die Wirtschafts- und Arbeitswelt befand sich auch 2019 in einem strukturellen Wandel: Ein Transformationsprozess der Digitalisierung. Künstliche Intelligenz, robotergetriebene Prozessverarbeitung (RPA) und Blockchain-Technologie sind nur drei Schlagworte, die gleichbedeutend mit innovativen Lösungsansätzen sind und den genannten strukturellen Wandel im Jahre 2019 mitantrieben. So fasste die Bundesregierung im November 2019 den Beschluss, Deutschland zum Leitmarkt für den zukünftigen Mobilfunkstandard 5G entwickeln zu wollen (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2020, S.5).

Dem Aufruf der schwedischen Klimaaktivistin Greta Thunberg folgend, fanden weltweit „Fridays-for-Future-Klimastreiks“ statt. Das Thema Klimaschutz gewann 2019 in weiten Teilen der Bevölkerung an Relevanz, wodurch Druck auf Entscheidungsträger in Politik und Wirtschaft aufgebaut wurde.

Die unabhängige Europäische Zentralbank (EZB) setzte 2019 den Kurs der expansiven Geldpolitik fort und nahm im November das Anleihekaufprogramm wieder auf (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2020, S.58). Monatlich werden für ca. 20 Mrd. € Unternehmenspapiere im Euroraum von der EZB aufgekauft (Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2019, S.15).

Der Hauptrefinanzierungssatz blieb gleichbleibend bei 0,00 % (ebenda, S.35). Als Reaktion auf anhaltend niedrige Inflationsraten im Euroraum wurde der Zinssatz für Einlagen bei der EZB von - 0,40 % auf - 0,50 % gesenkt (ebenda). Somit blieben die Finanzierungskonditionen für Unternehmen und private Haushalte in Deutschland weiterhin sehr günstig.

Das weiterhin fortdauernde Niedrigzinsumfeld und die damit anhaltenden Gefahren für Finanzmärkte, Anleger, die Vermögensbildung und die kapitalgedeckte Altersvorsorge beschäftigte auch 2019 den Sachverständigenrat (vgl. Sachverständigenrat, Jahresgutachten, 3. Punkt der Kurzfassung, S. 2ff.) und belastete das klassische Geschäft von Banken, Versicherungen und Bausparkassen (BMWi, Jahreswirtschaftsbericht 2020, S.58).

Während der deutsche Leitindex DAX30 im Jahre 2018 einen deutlichen Rückgang zu verzeichnen hatte, konnte der DAX30 im Jahre 2019 jedes Quartal mit einem Plus abschließen und erreichte zum Jahressende mit 13.249 Punkten ein Zweijahreshoch.

Gemäß der Investmentstatistik des BVI, des Bundesverbands Investment und Asset Management e.V., betrug das Netto-Vermögen in offenen Publikumsfonds per 31.12.2018 insgesamt 973.546,9 Millionen Euro und per 31.12.2019 insgesamt 1.115.700,3 Millionen Euro. Dabei summierte sich das Netto-Mittelaufkommen 2019 auf insgesamt 17.479,2 Millionen Euro (Vorjahr: 22.463,5 Millionen Euro). Rentenfonds verloren insgesamt 3.700,4 Millionen Euro, Aktienfonds gewannen 4.357,3 Millionen Euro und Mischfonds sogar 10.503,8 Millionen Euro.

Die Statistiken des GDV, dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., zeigen, dass sich die Versicherungsbeiträge in den letzten Jahren stabil entwickelten. Die Sparte Lebensversicherung konnte 2019 sogar einen Zuwachs von 11 % ausweisen.

So ergab eine Studie für den Ergo-Risiko-Report 2019, dass das Thema „Altersarmut“ bei rund 45 % der Deutschen Sorge auslöst, während 28 % der Befragten angaben, keine Rücklagen zur Vorsorge zu leisten (S. 4 und 52, Harding-Zentrum für Risikokompetenz am Max-Planck-Institut für Bildungsforschung und Marktforschungsinstitut HEUTE UND MORGEN GmbH).

## Geschäftsverlauf

Mit dem Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH im Frühjahr 2019 gelang der VMR AG der Eintritt in den Wachstumsmarkt Versicherung und Vorsorge: Das Geschäftssegment der Versicherungsvermittlung wurde als neues relevantes Ertragsfeld erschlossen. Seit März 2019 geht die mitNORM GmbH vollkonsolidiert in die VMR AG ein. Dadurch erlangte die VMR AG mit insgesamt 10,4 Mio.€ ein deutlich höheres Umsatzniveau (2018: 1,9 Mio.€) und die Kapitalmarktabhängigkeit wurde reduziert. Unter dem Dach der VMR AG konnte die mitNORM ihren ambitionierten Wachstumspfad fortsetzen. So konnten die Provisionserlöse die Vorjahresquartale 2, 3 und 4 übertreffen und in der Gesamtjahressicht erstmalig die 10 Mio.€-Grenze durchdringen. Während im Jahre 2018 noch 123 Berater der mitNORM GmbH angeschlossen waren, arbeiteten zum Jahresende 2019 insgesamt 138 Berater nach dem Konzept der mitNORM.

Im Segment Finanzanlagenvermittlung, zu welchem die 4FREE AG, die Fondsvermittlung24 GmbH, die Fondsvermittlung24-geschlossene Beteiligungen GmbH und die Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH gezählt werden, wurde die Strategie der Kostenführerschaft weiterverfolgt. Daher wurde keine kostenintensive Neukundenakquisition betrieben. Stattdessen verhalfen Kooperationen mit namhaften Produktgebern, z.B. Dirk Müller Premium Aktien Fonds, zur Gewinnung von Neukunden, die ein Anlagemotiv umsetzen und nicht nur Neukundenprämien abgreifen wollten. Ein durchgängig digitalisierter Online-Depot- und Kontoeröffnungsprozess ermöglichte hierbei einen hohen Effizienzgrad.

Der Hauptkundenmehrwert bestand weiterhin in einer konsequent kostengünstigen Vermittlung von Geldanlagen in Investmentfonds für Vermögensaufbau und –anlage. Neben Kosten sparten die Kunden Zeit, Aufwand und erhielten wertvolle Informationen, denn die 4FREE und die Fondsvermittlung24 konnten auch im Geschäftsjahr 2019 eine Lösung zur Selektion und zum Vergleich der unterschiedlichen Investmentfonds anbieten.

Im Rahmen der Strategie der Kostenführerschaft wurde im Geschäftsjahr 2019 die Optimierung der Ressourcenallokation weiterverfolgt. So konnte durch Reduktion von Flächen (z.B. Büroräume in Kronberg im Taunus) eine Kosteneinsparung erreicht werden. Daneben wurden u.a. Aufgaben, die nicht zur Kernkompetenz gehören, z.B. Buchhaltung und Rechnungslegung, ausgegliedert. Ansonsten gab es im Geschäftsjahr 2019 im Bereich Fondsdiscout-Geschäft keine Umstrukturierungen oder andere Rationalisierungsmaßnahmen. Dazu wurden im Geschäftsjahr 2019 keine gezielten Maßnahmen zum Personalabbau verfolgt.

Die Entwicklungen im Geschäftsjahr 2019 verdeutlichen den Wachstumskurs der VMR AG als Mutterunternehmen. Die damit verbundenen Aufwendungen werden über eine Konzernumlage der Tochterunternehmen beglichen.

*Veränderungen im rechtlichen Umfeld*

Im Geschäftsjahr 2019 konnte eine lebhafte Diskussion zum Lebensversicherungsreformgesetz II (kurz: LVRG II) verfolgt werden, die auf einen Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen vom 18.04.2019 zurückzuführen war. In diesem wurde die Implementierung eines Provisionsdeckels im Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten und Restschuldversicherungen vorgeschlagen. Zur Deckelung der Provision wurde, in Abhängigkeit von Konstellation und diskutiertem Entwurf, ein Korridor zwischen 2,5 % und 4,0 % der Bruttobeitragssumme, d.h. entsprechend der Summe aller Beiträge für maximal 35 Jahre, diskutiert. Im Referentenentwurf wurde das Inkrafttreten der Deckelung zum 01.01.2021 für danach abgeschlossene Vergütungsvereinbarungen angedacht.

Da in dem Referentenentwurf ein Eingriff in das Wettbewerbs- und Europarecht gesehen wird, dürfte die Diskussion um das umstrittene Gesetz noch länger andauern.

Bezüglich der gewerberechtlichen Zulassungsanforderungen hinsichtlich der Befugnisse nach § 34 f GewO konnte im Geschäftsjahr 2019 ebenfalls eine lebhafte Diskussion verfolgt werden. Die diskutierte Neuregelung würde die Tochtergesellschaften Duwensee & Partner GmbH und die Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH betreffen. Für eine Neuregelung der gewerberechtlichen Zulassungsanforderungen mit der Voraussetzung einer eigenen Zulassung gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht besteht innerhalb der VMR AG ein bewährtes Lösungsmuster, z.B. bei der 4FREE AG.

#### *Markt- und Wettbewerbsbedingungen*

Im Februar 2019 verglich Stiftung Warentest 26 Fondsvermittler, die in Kooperation mit Fondsbanken ihren Kunden den kostengünstigen Erwerb aktiv gemanagter Fonds bieten. Gemessen an dem überschaubaren Marktsegment und der Anzahl an aktiven Anbietern kann man die Wettbewerbsbedingungen als hart einstufen.

#### *Verlauf des Aktienkurses*

Per 02.01.2019 lag der Aktienkurs der VMR AG bei EUR 2,20. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug per 02.01.2019 EUR 2.606.590. Die Marktkapitalisierung betrug EUR 5.734.498,00 €

Per 30.12.2019 notierte eine Aktie der VMR AG bei EUR 2,76. Demnach betrug die Marktkapitalisierung der VMR AG per 30.12.2019 EUR 8.298.182,88. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug EUR 3.006.588 Stückaktien.

Im Januar 2019 konnte eine Barkapitalerhöhung voll platziert werden. Diese erhöhte das Grundkapital um EUR 399.998. Die Marktkapitalisierung betrug, bereinigt um den Effekt der Barkapitalerhöhung, per 30.12.2019 in etwa EUR 7.194.188.

Der Verlauf des Aktienkurses zeigte im Geschäftsjahr 2019 eine Schwankungsbreite zwischen EUR 2,00 und EUR 3,00.

### *Einschätzung des Vorstands zur Geschäftsentwicklung*



„Die geschäftliche Entwicklung 2019 entsprach weitgehend unseren Erwartungen. Wir sind dennoch nicht zufrieden, denn wir haben noch viel vor.

Mit dem Erwerb und der Einbringung einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH, einer innovativen Versicherungsvermittlung, stellten wir im Geschäftsjahr 2019 die Weichen auf Wachstum. Die ersten Erfolge zeichnen sich ab, so konnten wir unsere Provisionserlöse steigern und den Umsatz in der Gruppe auf über 10 Mio.€ heben. Das EBITDA, unsere zentrale Steuerungsgröße, erreicht allerdings noch nicht die angepeilte Zielgröße.

Erfreulich ist, dass unsere Restrukturierungsmaßnahmen im Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung fruchteten, wodurch wir nun in diesem Bereich stabile Erträge erwirtschaften und weiter in das Wachstum der VMR investieren können.“

Eugen Fleck, Vorstand der VMR AG

### *Entwicklung der EBITDA*

Von besonderem Interesse sind für VMR die Provisionserlöse und die Provisionsmarge. Damit liegt das Augenmerk auf dem Ergebnis vor Ertragssteuern, Zinsen, Ergebnisabführungen und Abschreibungen (EBITDA), wodurch die Effektivität der jeweiligen Geschäftssegmente miteinander verglichen werden kann. Das EBITDA des Konzerns erreichte im Geschäftsjahr 2019 insgesamt 472 T€ (2018: 370 T€).

### **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage spiegelt den Effekt aus dem Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH wieder, denn seit März 2019 wird die mitNORM GmbH vollkonsolidiert einbezogen.

Die 2015 gegründete mitNORM ist ein Start-Up-Unternehmen im Bereich der Versicherungsvermittlung mit starken Wachstumsraten. Aktuell sind dem Strukturvertrieb ca. 140 exklusiv gebundene Vermittler angeschlossen. Die Unternehmenspläne und eine externe Unternehmensbewertung im Rahmen der Sachkapitalerhöhungsprüfung sehen in den nächsten zehn Jahren eine Entwicklung der Provisionsumsätze von 15 Mio. € (2020) auf 26 Mio. € (ab 2029). Das Ergebnis nach Steuern soll nach diesem Planungsstand im selben Zeitraum von 443 T€ (2020) auf 2,3 Mio. € (ab 2029) steigen.

Durch die Akquisition erlangt die VMR AG eine erhebliche Steigerung im Konzern-Geschäftsvolumen und zielt auf einen Durchbruch in der Konzern-Ertragslage sowie auf eine hohe Kapitalrentabilität. Die Planzahlen der mitNORM konnten im Geschäftsjahr 2019 noch nicht

erreicht werden. VMR geht jedoch von einem Aufholeffekt in den Jahren 2020 und 2021 aus. Für die Folgejahre wird daher weiterhin mit den entsprechenden Steigerungen gerechnet.

### Erträge und Aufwendungen

Seit März 2019 ist die VMR AG Mehrheitsbeteiligte an der mitNORM GmbH, einem Unternehmen der Versicherungsvermittlung. Diese Erweiterung ergab für den VMR Konzern neben den erhöhten Ertrags- und Aufwandsvolumina auch eine veränderte Kostenstruktur.

Bei den Provisionserlösen ist eine Steigerung zu verzeichnen, die auf die Konsolidierung der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH seit März 2019 zurückzuführen ist. Die konsolidierten **Provisionserlöse** bezifferten sich für das Geschäftsjahr 2019 auf insgesamt EUR 10.452.540,26, während sie sich 2018 noch auf EUR 1.937.839,80 summierten.

Die Provisionserlöse des Geschäftssegments Versicherungsvermittlung summieren sich im Geschäftsjahr 2019, eine Konsolidierung ab 01.03.2019 berücksichtigend, auf EUR 8.603,05.

Die Provisionserlöse des Geschäftssegments Finanzanlagenvermittlung summieren sich im Geschäftsjahr 2019 auf insgesamt EUR 1.849.514,21 (2018: EUR 1.937.839,80).

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** betragen im Geschäftsjahr 2019 insgesamt EUR 468.749,83 (2018: 176.425,55).

Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung ergab sich ein Sondereffekt in Höhe von EUR 275.000,00 bei den sonstigen betrieblichen Erträgen durch einen Forderungsverzicht der Prisma Life AG.

Die **Provisionsaufwendungen** summierten sich im Geschäftsjahr 2019 auf EUR 7.063.505,32 (2018: EUR 208.526,74). Die Provisionsaufwendungen beinhalten neben Provisionsaufwendungen für Leistungen Dritter (Vermittler) auch Abschluss-Provisionserstattungen und –Weiterleitungen sowie Gebührenerstattungen an Kunden (bei der 4Free und der Fondsvermittlung<sup>24</sup>).

Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen resultiert im Wesentlichen aus der Erstkonsolidierung der mitNORM ab März 2019, wodurch sich das Geschäftsvolumen der VMR AG sich mehr als vierfachte. Daneben ergaben sich erstmalig für die VMR AG Aufwendungen durch eine Wertberichtigung auf Forderungen in Höhe von EUR 199.085,34.

Des Weiteren werden sämtliche Vergütungen an Vermittler der mitNORM ebenfalls im Provisionsaufwand ausgewiesen, auch Zahlungen an Vermittler für Bestandsgarantie, Starthilfe, Garantievorschüsse, Bonus und Bürokostenzuschüsse etc.

Der **Personalaufwand** betrug im Berichtsjahr EUR 1.138.725,98 (2018: EUR 765.542,29).

Die **Abschreibungen** reduzierten sich von EUR 920.941,75 im Geschäftsjahr 2018 auf insgesamt EUR 883.979,03 im Geschäftsjahr 2019.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** bezifferten sich im Geschäftsjahr 2019 auf EUR 2.247.247,83 (2018: EUR 770.816,73).



Tabelle 1: Überblick der Ertragsergebnis 2019

Ausgewählte Ertragszahlen GJ. 2019 in €	Finanzanlagenvermittlung	Versicherungsvermittlung (01.03. – 31.12.)	Holding	Konsolidierung und IFRS-Anpassungen	Konzern
<b>Betriebsergebnis</b>					
Provisionserlöse (extern)	1.849.514,21	8.603.026,05	0,00	0,00	10.452.540,26
Abschreibungen	-16.058,14	-31.714,36	-496,49	-835.710,04	-883.979,03
<b>Betriebsergebnis</b>	726.565,39	-179.685,90	-390.086,37	-568.961,19	-412.168,07
<b>Finanzergebnis</b>					
Zinsen und ähnliche Erträge	20,89	4.260,62	3.401,00	-2.387,50	5.295,01
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-243.693,77	-10.332,00	-93.409,38	-3.408,00	-350.843,15
<b>Finanzergebnis</b>	-243.672,88	-6.071,38	-90.008,38	-5.795,50	-345.548,14
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern</b>	482.892,51	-185.757,28	-480.094,75	-574.756,69	-757.716,21
<b>EBITDA</b>	742.623,53	-147.971,54	-389.589,88	266.748,85	471.810,96

Wie der Blick auf die Kenngröße EBITDA zeigt, fungiert das Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung als Cash Cow und erwirtschaftet stabile Erträge.

Da sich das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung noch in der Wachstumsphase befindet, erreicht das EBITDA noch keinen positiven Wert.

Insgesamt erreichte der VMR als Konzern mit knapp TEUR 472 ein EBITDA, welches leicht unterhalb der Erwartungen liegt.

Dennoch konnte das EBITDA im Vergleich zum Vorjahr (2018: TEUR 370) um 28 % gesteigert werden.

### Finanzlage

Der Konzern ist entsprechend seiner Geschäftstätigkeit dem Liquiditäts-, dem Kredit- und in niedrigem Umfang auch dem Kurs- sowie 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 Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung ist gekennzeichnet durch eine stabile Ertrags- und Kostenentwicklung. Da bei den Bestandprovisionen eine geringe Sensitivität zu den Kapitalmärkten besteht, sich im Vergleich dazu die Aufwendungen auf einem sehr niedrigen Niveau bewegen, ist die Liquiditätsplanung gut planbar.

Das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung ist gekennzeichnet durch eine Kostenentwicklung, welche eng an die Ertragsentwicklung gekoppelt ist.

Insgesamt steuert der Konzern seine Kapitalstruktur, indem er Anpassungen unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen vornimmt. 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.

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.

Das Unternehmen steuert seine Liquidität in der Weise, dass zu jeder Zeit genügend Mittel zur Verfügung stehen, um seinen Verbindlichkeiten fristgerecht nachzukommen. Dabei steuern die einzelnen Gesellschaften ihre Liquidität selbstständig. Daneben findet über eine Konzernumlage die Verrechnung von Aufwendungen zwischen den Geschäftssegmenten statt. Hierbei hat der VMR Konzern sicherzustellen, dass z.B. Wachstumsaufwendungen im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung in ausreichendem Maß unterlegt sind, z.B. durch Mittelzuflüsse aus dem Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung.

Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung wurden seitens der mitNORM GmbH insgesamt EUR 50.257,70 als Stornosicherheit für zukünftiges Geschäft gegenüber einer Versicherungsgesellschaft hinterlegt.

Die selbstständigen mitNORM-Berater im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung erwirtschaften Provisionserträge, deren Geldeingänge mit größerer zeitlicher Verzögerung und mitunter sehr volatil erfolgen. Hieraus und im Zusammenhang mit der Struktur der persönlichen Ausgaben ergeben sich bei den selbstständigen mitNORM-Beratern individuelle Liquiditätsbedarfe. Zum Ausgleich der beschriebenen Volatilitäten in den individuellen Liquiditätsbedarfen werden seitens der mitNORM GmbH auf pragmatische Art und Weise Provisionsvorschüsse in Korrespondenz zu den zu erwartenden Provisionserträgen gewährt. Die Rückführung der Provisionsvorschüsse erfolgt durch Einbehalt der Provisionszahlungen. Die Provisionsvorschüsse werden als Forderungen an Vermittler bilanziert, jedoch sind diese in ihrer Werthaltigkeit gegenüber der Wirtschaftsprüfung – aufgrund der pragmatischen Art und Weise der Gewährung – nicht in der geforderten Form belegbar.

Die VMR AG plant die Implementierung eines Systems zur Überwachung sowie quantitativen wie qualitativen Analyse von Ausfallrisiken, damit die Provisionsvorschüsse global gesteuert und belastbar bewertet werden können.

Der Cashflow aus operativer betrieblicher Tätigkeit betrug im Geschäftsjahr 2019 EUR 105.656,59 (2018: EUR 427.788,73).

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beläuft sich auf EUR -2.006.972,65 (2018: EUR -6.899,17). Dieser Betrag beinhaltet den Kaufpreis für die Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH i.H.v. EUR 3.700.000. Hierin enthalten sind EUR 212.959,04 erworbene flüssige

Mittel. Aus dem Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH bestehen per 31.12.2019 Kaufpreisverbindlichkeiten i.H.v. EUR 1.500.000,00 gegenüber der Verkäuferin.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit summierte sich im Geschäftsjahr 2019 auf EUR 2.010.818,67 (2018: EUR -479.564,65). Darin enthalten ist die Erhöhung des Grundkapitals i.H.v. EUR 399.998,- und die Bareinzahlung in die Kapitalrücklage i.H.v. EUR 599.997,-

Das Eigenkapital der Aktionäre der VMR AG betrug per 31.12.2019 EUR 3.224.734,39 (2018: EUR 2.867.075,70). Im Januar 2019 konnte eine Barkapitalerhöhung voll platziert werden. Diese erhöhte das Grundkapital um EUR 399.998.

Die Kapitalerhöhung ermöglichte den Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH.

Im Rahmen der Barkapitalerhöhung konnte die Walter Schmitz Vermögensberatung GmbH als neuer langfristiger Aktionär gewonnen werden. Nach letztem Kenntnisstand hält die Walter Schmitz Vermögensberatung GmbH 4,66 % der VMR AG-Aktien.

Im Geschäftsjahr 2019 ist der VMR AG die Transformation kurzfristiger Verbindlichkeiten in langfristig zur Verfügung stehendes Fremdkapital gelungen. Insgesamt wurden für Mio.€ 3,3 neue Mittel aufgenommen und in Höhe von Mio.€ 1.8 Tilgungen ausgezahlt.

**Tabelle 2: Überblick der Finanzschulden**

Finanzschulden in €	Sofort fällig	bis 1 Jahr	>1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre	Summe
Anleihen (unverbrieft)	0	0	3.090.553,66	0	3.090.553,66
Darlehen Hanse Merkur*	81.821,92	0	0	1.500.000,00	1.581.821,92
Darlehen PrismaLife	0	75.000,00	150.000,00	0	225.000,00
Diverse Darlehen	0	475.000,00	0	0	475.000,00
Vorschüsse*	86.400,00	0	266.332,00	0	352.732,00
Restkaufpreis mitNORM	0	900.000,00	600.000,00	0	1.500.000,00
Kaufpreisverb. Duwensee	0	0	0	427.468,37	427.468,37
Bankdarlehen*	9,1	0	104.984,11	0	104.993,21
	168.231,02	1.450.000,00	4.211.869,77	1.927.468,37	7.757.569,16

\*Die ratierlich zu tilgenden Darlehen wurden zur Vereinfachung entsprechend ihrer Gesamtrestlaufzeit zugeordnet.

Das Darlehen der Hanse Merkur ist durch eine Drittsicherheit in Form der Abtretung von künftigen Provisionsansprüchen der Netfonds AG abgesichert. Die unverbrieften nicht kapitalmarktfähigen Anleihen sind zum Teil in Höhe von 1.391 T€ durch Abtretung von Provisionen der 4Free gesichert.

VMR konnte in 2019 zu jedem Zeitpunkt ihre fälligen Verbindlichkeiten tilgen.

## Investitionen

Zur strategischen Erweiterung des Geschäftsmodells um ein Ertragsfeld, welches die Abhängigkeit von den Wertpapiermärkten reduziert, wurde im Frühjahr 2019 eine Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH erworben, einem innovativen Finanzberatungsunternehmen.

2015 wurde die mitNORM als ein Start-Up-Unternehmen im Bereich der Versicherungsvermittlung gegründet. Einzigartigkeitsmerkmale und Kundenmehrwerte bestehen in dem Konzept zur Bedarfsanalyse und Produktempfehlung. Die Kundenbedarfsanalyse orientiert sich unabhängig vom jeweiligen Berater an objektiven DIN-Standards: Bei ein und demselben Kundenbedarfsprofil kommt jeder Berater auf ein einheitliches Produktempfehlungsergebnis. Aktuell arbeiten ca. 140 exklusiv gebundene Berater in einem Netzwerk aus Personalberatung und Karriereinstitut – einem weiteren Einzigartigkeitsmerkmal der mitNORM, welches die Ganzheitlichkeit der Kundenberatung unterstreicht.

Der Kaufpreis für die Mehrheitsbeteiligung betrug Mio.EUR 3,7.

## Vermögenslage

Die Vermögenslage der VMR AG erfüllt die Anforderungen zur Fristenkongruenz, in dem Investitionen ausschließlich über langfristig zur Verfügung stehendes Fremdkapital finanziert werden. Kurzfristige Verpflichtungen können dagegen über kurzfristig zur Verfügung stehende Mittel erfüllt werden.

## Relevante Posten

Die relevantesten Positionen auf der Aktivseite der VMR-Konzernbilanz sind per 31.12.2019 die Geschäfts- und Firmenwerte mit EUR 14.540.546,63 (2018: 6.338.943,56), die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit EUR 2.519.071,67 (2018: EUR 325.580,30) sowie die sonstigen immateriellen Vermögenswerte mit EUR 1.267.669,97 (2018: EUR 1.929.546,64).

Die Werthaltigkeit der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten wurde, basierend auf den Business Plänen, im Rahmen eines Impairment-Tests geprüft. Im Rahmen der COVID-19-Pandemie wurde die Werthaltigkeit anhand von Stressszenarien simuliert. Für das Segment der Finanzanlagenvermittlung wurden die bislang stabil verlaufenden Provisionserlöse zugrunde gelegt. Die VMR AG-Töchter 4FREE AG, Fondsvermittlung24 GmbH, Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH, Deutsche Direktanlage AG sowie die Duwensee & Partner GmbH erhalten regelmäßig Bestandsprovisionen der Kapitalanlagegesellschaften für die gemanagten Investmentfondsbestände. Für das Segment der Versicherungsvermittlung wurden die erwarteten Provisionserlöse angenommen.

Der im Geschäftsjahr 2019 vollzogene Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH steht im Zusammenhang mit einer Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation, kurz PPA), bei der bislang keine Bilanzierung als immaterielle Vermögensgegenstände bzw. –werte vorgenommen wurde.

Wertberichtigungen auf finanzielle Vermögenswerte liegen jeweils zum Abschlussstichtag 31.12.2019 nur bei der mitNORM in Höhe von 1.373 T€ für die sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte (Tabelle 3) vor.

**Tabelle 3: Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte der mitNORM GmbH**

Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte der mitNORM GmbH	31.12.2019 €	31.12.2018 €
Vorschüsse an Vermittler Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko Vorschüsse	568.382,84 -76.084,53	
	492.298,31	0,00
Aktuelle Darlehen an Vermittler Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko Darlehen	140.902,12 -55.096,92	
	85.805,2	0,00
Überzahlte Provisionsabrechnungskonten Vermittler Einzelwertberichtigungen Ausfallrisiko negative Provisionsabrechnungskonten	136.939,73 -50.400,29	
	86.539,44	0,00
Gewährte Starthilfen und Garantievorschüsse Einzelwertberichtigungen für Performance-Erlass u. Ausfallrisiken	1.553.857,91 -1.191.499,10	
	362.358,81	0,00
Zwischensumme für Forderungen mit Kreditrisiken nach EWB	1.027.001,76	0,00
Kautionen und übrige Forderungen	36.208,12	2.850,64
	1.063.209,88	2.850,64

Durch den im Geschäftsjahr 2019 vollzogenen Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der mitNORM GmbH bilanziert die VMR AG erstmalig Forderungen in einem relevanten Umfang. Die genannten Forderungen begründen sich hauptsächlich in der Gewährung von Provisionsvorschüssen an die selbstständigen mitNORM-Berater im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung. Deren erwirtschaftete Provisionserträge sind mitunter sehr volatil und erwirken zeitlich verzögerte Geldeingänge. Zum Ausgleich der beschriebenen Volatilitäten und zur Überbrückung der zeitlichen Verzögerungen werden seitens der mitNORM GmbH auf pragmatische Art und Weise Provisionsvorschüsse in Korrespondenz zu den zu erwartenden Provisionserträgen gewährt, deren Rückführung durch den Einbehalt von Provisionszahlungen erfolgt. Die Provisionsvorschüsse werden als Forderungen an Vermittler bilanziert.

Zur globalen Steuerung und belastbaren Bewertung der genannten Forderungen durch die VMR AG ist die Implementierung eines Systems zur Überwachung sowie quantitativen wie qualitativen Analyse von Ausfallrisiken geplant.

### Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Auf Konzernebene kommen weder finanzielle noch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zur Anwendung. Innerhalb der Geschäftssegmente werden Leistungsindikatoren eingesetzt, so steuert zum Beispiel die Geschäftsführung der mitNORM ihren Bereich nach der Erreichung von Vertriebseinheiten und Wertungspunkten, der Durchführung von Jahres-Update-Gesprächen bei Bestandskunden, der Erreichung von Netzwerkzielen.



## Nachtragsbericht

Nach dem Bilanzstichtag traten innerhalb der VMR AG keine nennenswerten Ereignisse positiver und negativer Art ein.

Zumindest die ersten zwei Monate des Geschäftsjahres 2020 verlaufen für die VMR AG vielversprechend: Kapitalmärkte auf einem hohen Kursniveau bescheren erhöhte Provisionseinnahmen im Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung dazu eine Steigerung beim Provisionserlös der mitNORM um 14 % ggü. dem Vorjahreszeitraum. Mit Ausbruch der Coronavirus-Pandemie ist allerdings auch die Planung der geschäftlichen Entwicklung mit einer größeren Unsicherheit behaftet.

Bislang ist unklar, in welchem Ausmaß das Geschäft der VMR AG beeinflusst wird. Da die Provisionseinnahmen des Segments Finanzanlagenvermittlung in den Bestandsprovisionen der Kapitalanlagegesellschaften für die gemanagten Investmentfondsbestände besteht, anhand deren Volumen die Betragshöhe bemessen wird, ist von einer direkten Betroffenheit auszugehen: Je niedriger das Kursniveau der Aktienmärkte, desto niedriger die vergüteten Bestandsprovisionen.

Allerdings haben nur zu einem Teil die verwalteten Investmentfonds-Bestände als Basiswert Aktien, weswegen der Kurseinbruch an den Aktienmärkten mit einer abgemilderten Sensitivität auf die verwalteten Depotvolumen wirken sollte. Dennoch wird sich das Segment Finanzanlagenvermittlung einer Reduktion der Provisionseinnahmen aus Bestandsprovisionen nicht gänzlich entziehen können.

Ein drastischer Einbruch der Provisionseinnahmen im Geschäftssegment Finanzanlagenvermittlung ist als kritisch einzustufen, insbesondere da in diesem Geschäftssegment kaum Einsparmöglichkeiten erkannt werden; erst kürzlich fanden Restrukturierungsmaßnahmen erfolgreich Umsetzung.

Mit Blick auf unklare Entwicklungen bietet das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung den Vorteil, dass die Kostenentwicklung, eng an die Ertragsentwicklung gekoppelt ist. Dennoch lassen sich zwei relevante Effekte der Coronavirus-Pandemie erkennen: Zum einen die Stundung oder gar Stornierung laufender Versicherungsverträge aufgrund von Einkommenseinbußen. Zum Zweiten das wachsende Bedürfnis nach Vorsorge, denn grundsätzlich verursacht jede Krise einen gesteigerten Bedarf nach Sicherheit.

## Bericht über die erwartete Entwicklung sowie über Chancen und Risiken

Die ersten Vorzeichen des Beginns einer deutlich veränderten Ära zeigen sich Ende Januar 2020: Am 25. Januar erreicht der Coronavirus Europa, am 28. Januar 2020 Deutschland, seit Mitte Februar belastet die Ausbreitung des Coronavirus' die Wirtschaft, seit dem 23. März 2020 besteht eine weitgehende Kontaktbeschränkung, die den Alltag in der Bundesrepublik Deutschland stark beeinträchtigt.

Gezeichnet von der Coronavirus-Pandemie wird 2020 – nicht nur wirtschaftlich gesehen – ein sehr schwieriges Jahr. Die ökonomischen Auswirkungen sind aktuell kaum absehbar, auch weil

längst nicht jeder Effekt erkennbar ist. So verzichtet beispielsweise die Helaba auf einen Ausblick für 2020 (Handelsblatt vom 25.03.2020).

Man versucht, das Ausmaß der wirtschaftlichen Einbußen anhand von saisonbereinigten Frühindikatoren abzusehen: Auftragseingangsindex, Auftragsbestandsindex, Produktionsindex, Umsatzindex, geleistete Arbeitsstunden, Außenhandelsbilanz etc. Ein neu geschaffener Frühindikator ist der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex, welchen das Statistische Bundesamt in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Güterverkehr (Datenerhebung) und der Deutschen Bundesbank (Saison- und Kalenderbereinigung) erarbeitet. Die Hauptvorteile dieses Indikators liegen in der Aktualität und der kurzfristig verfügbaren Daten. In den Monaten Januar bis März 2020 lag der Index noch bei durchschnittlich 111 %, wobei 100 % der Lkw-Maut-Fahrleistung im Jahr 2015 entspricht. Im April 2020, als erstmalig ein Coronavirus-Lockdown in Form einer Kontaktbeschränkung galt (ab 23.03.2020), lag der Wert bei 97,9 %, wobei die Schwankungsbreite zwischen 89,5 % und 113 % (saisonbereinigt) lag<sup>1</sup>. „Eine Sonderauswertung des LKW-Maut-Fahrleistungsindex weist z.B. für die letzten sieben Tage im März einen Rückgang des Index um etwa 10 % gegenüber dem Stand vor Corona aus.“<sup>2</sup> Das Bundesministerium der Wirtschaft warnt, dass „Mit einem erwarteten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 6,3 % [...] der Bundesrepublik die schwerste Rezession seit ihrem Bestehen“ bevorsteht.

Neben der Coronavirus-Pandemie bleiben politische wie wirtschaftliche Instabilitäten und Risiken bestehen. Im Zusammenhang mit dem zunehmenden Protektionismus sind Handelskonflikte zu befürchten. Der Brexit und die weiterhin unklare Ausgestaltung eines zukünftigen Handelsabkommens zwischen Großbritannien und der EU sind nur ein Beispiel für eine wirtschaftliche Instabilität. Themen wie die Digitalisierung, der demographische Wandel oder der Umweltschutz werden weiterhin Bestand haben, teils von den aktuellen Geschehnissen sogar verstärkt werden.

Für 2020 sehen Analysten im Durchschnitt eine leichte Erholung des Euro gegenüber den Hauptwährungen. Geldpolitisch ist eine Seitwärtsentwicklung auf den Zins- und Währungsmärkten zu erwarten. Dementsprechend wird das Anlagegeschäft der Finanzbranche weiterhin einen Schwerpunkt in den Aktienmärkten erwarten dürfen während Festgeld-, Sparbrief- oder auch Tagesgeldanlagen weiter an Attraktivität verlieren dürften.

### Ausblick für die VMR Group

Konjunkturelle und die Finanzbranche betreffende Faktoren können sowohl die operative als auch die finanzwirtschaftliche Entwicklung der VMR AG wesentlich beeinflussen. Dementsprechend basiert der Ausblick zum erwarteten Geschäftsverlauf auf Annahmen. Aufgrund der Unvorhersehbarkeiten im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie, den weltweiten Beeinträchtigungen mit unterschiedlichsten Wechselwirkungen, ist aktuell die Prognose von erwarteten Entwicklungen mit besonders viel Unsicherheit behaftet.

---

<sup>1</sup> Statistisches Bundesamt, Experimentelle Daten, Lkw-Maut-Fahrleistungsindex, [https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/04/PD20\\_129\\_421.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/04/PD20_129_421.html), abgerufen per 30.03.2020

<sup>2</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Monatsbericht Mai 2020 „Schlaglichter der Wirtschaftspolitik“ vom 15.04.2020, Seite 52

Bislang ist unklar, in welchem Ausmaß die Ereignisse und Entwicklungen das Geschäft der VMR AG beeinflussen werden. Da die Provisionseinnahmen des Segments Finanzanlagenvermittlung in den Bestandsprovisionen der Kapitalanlagegesellschaften für die gemanagten Investmentfondsbestände besteht, anhand deren Volumen die Betragshöhe bemessen wird, ist von einer direkten Betroffenheit auszugehen. Denn je niedriger das Kursniveau der Aktienmärkte, desto niedriger die vergüteten Bestandsprovisionen auf aktiv gemanagte Aktienfonds. Allerdings haben nur zu einem Teil die verwalteten Investmentfonds-Bestände als Basiswert Aktien, weswegen der Kurseinbruch an den Aktienmärkten mit einer abgemilderten Sensitivität auf die verwalteten Depotvolumen wirken sollte. Dennoch wird sich das Segment Finanzanlagenvermittlung zumindest einer temporären Reduktion der Provisionseinnahmen aus Bestandsprovisionen nicht gänzlich entziehen können. Aktuell nimmt der Kurseinbruch an den Aktienmärkten einen Verlauf an, der einer V-Form ähnelt. Diese Entwicklung der Aktienmärkte entspricht damit der Entwicklung, wie sie von Konjunkturbeobachtern mehrheitlich erwartet wurde<sup>3</sup>. Es ist daher nur von einer kurzen, temporären Reduktion der Provisionseinnahmen aus Bestandsprovision auszugehen.

So beobachten wir, dass viele Privatanleger die eingebrochenen Kapitalmärkte als Chance für ihre Kapitalanlagen erkennen, Depotkonten eröffnen und in Wertpapiere investieren. Parallel stellt sich die Kooperation mit Dirk Müller Premium Aktien Fonds als Erfolgsbringer heraus, denn dessen Investment-Strategie wird von Anlegern als krisenfest angesehen. Entsprechend kann im März 2020 das Segment Finanzanlagenvermittlung einen deutlichen Anstieg der Neukundenzahlen registrieren.

Für das Segment Versicherungsvermittlung werden zwei relevante Effekte der Coronavirus-Pandemie gesehen: Zum einen die Stundung oder gar Stornierung laufender Versicherungsverträge aufgrund von Einkommenseinbußen. Zum Zweiten das wachsende Bedürfnis nach Vorsorge, denn grundsätzlich verursacht jede Krise einen gesteigerten Bedarf nach Sicherheit.

Des Weiteren stellt sich als vorteilhaft heraus, dass die Kernzielgruppe der mitNORM ein Durchschnittsalter von unter 30 Jahren hat und daher den Einsatz von Videokonferenzlösungen für Beratungsgespräche schätzt – schon bevor Kontaktbeschränkungen aufgrund der Coronavirus-Pandemie herrschten.

Während eine Stundung laufender Versicherungsverträge praktisch keinen Effekt auf das Segment der Versicherungsvermittlung haben sollte, kann eine Stornierung laufender Versicherungsverträge sowohl eine Chance als auch ein Risiko darstellen; Chance, weil neuere, konditionell attraktivere Verträge abgeschlossen werden und Risiko, weil unter Umständen Provisionsvorschüsse an die Produktgeber rückerstattet werden müssen. Für Letzteres wurden Stornrückstellungen gebildet, sodass sich die VMR AG hierfür gut vorbereitet sieht.

Es bleibt also fraglich ist, wie sich die wirtschaftlichen Effekte der Corona-Pandemie im Wechselspiel zueinander auf die VMR auswirken werden.

---

<sup>3</sup> Deloitte, „COVID-19 Briefing: Konjunkturszenarien für die Nach-Corona-Zeit“, Stand 03/2020, S.3

Für das Geschäftsjahr 2020 plant die VMR die Erzielung von Provisionserlösen in Höhe von insgesamt 13,0 bis 14,0 Mio.€. Das EBITDA erwarten wir bei 328 T€ bis 515 T€.

### Risikobericht

Für die VMR als Holdinggesellschaft einer Gruppe von Unternehmen in der Privatkunden-Finanzplanung und -Anlagevermittlung, stellt vornehmlich ein Ausfall der Provisionserlöse bei bestehenden Zahlungsverpflichtungen ein bestandsgefährdendes Risiko dar.

Das Risiko einer schwerwiegenden Reduktion der Provisionserlöse besteht im Segment Finanzanlagenvermittlung in erster Linie, wenn eine größere und lang anhaltende Korrektur der weltweiten Wertpapiermärkte stattfindet. Eine derartige Marktentwicklung würde sich nicht nur negativ auf das Volumen der betreuten Investmentbestände auswirken, sondern gegebenenfalls auch die Zahl der Bestandskunden reduzieren.

Die lebhafteste Diskussion zum Lebensversicherungsreformgesetz II (kurz: LVRG II) gewann damit für die VMR AG an Relevanz. Die Einführung eines Provisionsdeckels im Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten und Restschuldversicherungen – Diskussionsmittelpunkt des LVRG II – hätte für die mitNORM GmbH grundlegende Auswirkungen. Im Referentenentwurf wurde das Inkrafttreten der Deckelung zum 01.01.2021 für danach abgeschlossene Vergütungsvereinbarungen angedacht.

Zum einen ist daher die kurzfristige Betroffenheit der mitNORM GmbH abwendbar, indem bestehende Vergütungsvereinbarungen zunächst unangetastet bestehen bleiben. Zum anderen wird in dem Referentenentwurf ein Eingriff in das Wettbewerbs- und Europarecht gesehen, wodurch die Diskussion um das umstrittene Gesetz noch länger andauern sollte und nicht mit einem Inkrafttreten zum 01.01.2021 zu rechnen ist.

Es kann davon ausgegangen werden, dass die Diskussionen bezüglich einer Anpassung der gewerberechtlichen Zulassungsanforderungen hinsichtlich der Befugnisse nach § 34 f GewO Fortsetzung finden. Von einer Neuregelung wären die Tochtergesellschaften Duwensee & Partner GmbH und die Deutsches Institut für Finanzanalyse GmbH betroffen. Für den Fall einer Neuregelung der gewerberechtlichen Zulassungsanforderungen, wodurch eine eigene Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erforderlich wird, besteht innerhalb der VMR AG ein bewährtes Lösungsmuster, z.B. bei der 4FREE AG.

Die Geschäftsmodelle der 4Free AG, der DDAG und der mitNORM GmbH zeigten sich bislang durch die hohe Zahl an Kunden, die Langfristigkeit der meisten Endkundenverträge mit den Produktanbietern und die Diversifikation der Produkt- und Leistungsangebote sehr stabil.

Im Geschäftssegment Versicherungsvermittlung bestehen per 31.12.2019 Kreditrisiken durch

- Vorschüsse an Vermittler: 568.382,85 € (Vorjahr: 0,00 €)
- Starthilfe/Garantievorschüsse Vermittler, 1.553.857,91 € (Vorjahr: 0,00 €)

Für genannte Kreditrisiken wurden im Rahmen der Abschlusserstellung für das Geschäftsjahr 2019 Wertberichtigungen vorgenommen:

- Wertberichtigung Vorschüsse Vermittler: 76.084,53 € (Vorjahr: 0,00 €)

- Einzelwertberichtigung auf Starthilfe und Garantievorschüsse: 1.191.499,10 € (Vorjahr: 0,00 €)

Marktrisiken aus Fremdwährungsrisiken oder auch Positionsrisiken bestehen keine, denn die VMR AG und ihre Tochtergesellschaften agieren lediglich als Anlagevermittler ohne selbst fremdwährungs-, zins- oder auch aktienkursbezogene Risiken einzugehen. Operationelle Risiken durch Eigenhandel können daher ebenfalls ausgeschlossen werden.

Per 31.12.2019 bestanden für die VMR AG keine Finanzierungsrisiken. Die Ausstattung mit Eigen- und Fremdkapital ist fristenkongruent gesichert, jedoch können sich perspektivisch Risiken aus den Anschlussfinanzierungen ergeben.

### Risikomanagementsystem

Geschäftsmodell und Unternehmensgröße erlauben eine pragmatische Überwachung von Geschäftsverlauf, wirtschaftlicher Lage und Risiken. Die Wertschöpfung der VMR AG als Holdinggesellschaft einer Gruppe von Unternehmen in der Privatkunden-Finanzplanung und –Anlagevermittlung besteht im Kern aus dem Vertrieb von Finanzanlageprodukten und Vorsorgelösungen, wobei die juristische Bestandsführung bei den Depotbanken und die Risikoübernahme durch die Versicherer erfolgt; die Tochtergesellschaften der VMR AG fungieren als Vermittler.

Der Vorstand der VMR AG steht in enger Abstimmung mit der Geschäftsführung der einzelnen Tochtergesellschaften, ist in das operative Geschäft involviert und kann so frühzeitig Risiken erkennen und Gegenmaßnahmen ergreifen.

### Chancenbericht

Durch das langfristig niedrige Zinsniveau gewinnen Kapitalanlagen in Sachwerte, z.B. in Aktien oder Immobilien, an Bedeutung. Für den Vermögensaufbau besteht ein gleichgerichteter Bedarf, der aufgrund des langfristigen Anlagehorizonts besonders für Sachwertanlagen geeignet ist.

In Kooperation von Netfonds Structured Investments GmbH (kurz: NSI) und Deutsche Direktanlage AG (kurz DDAG) wird ein Immobiliensparplan geplant. Hierin wird die Chance gesehen, junge Kunden, die am Anfang ihres Karriereweges stehen, für den Vermögensaufbau mit Immobilien zu gewinnen und langfristig zu binden.

Vor dem Hintergrund der demographischen Entwicklung erwarten wir einen zunehmenden Bedarf an privater Altersvorsorge. Hiervon wird das Geschäftssegment Versicherungsvermittlung mit der mitNORM profitieren können.

### Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem mit Relevanz für den Konzernrechnungslegungsprozess

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem hinsichtlich der Rechnungslegung liegt im Verantwortungsbereich des alleinigen Vorstands. Zur Durchführung von Buchführung und Konzernrechnungslegung wurde die TCP Thorsten Cordes & Partner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mandatiert.



Neben Standardsoftware im Bereich Rechnungswesen werden speziell auf die individuellen Anforderungen der Segmente abgestimmte Programme eingesetzt, so beispielsweise im Segment Versicherungsvermittlung mit einer individuell angepassten Software-Lösung zwecks Abrechnung von Provisionen und Provisionsvorschüssen. Die eingesetzten Programme führen zahlreiche Plausibilitätsprüfungen durch und ermöglichen den Datenaustausch mit anderen Programmen.

Sämtliche für die Rechnungslegung relevanten Daten fließen in die Buchungs- und Rechnungslegungssysteme der mandatierten TCP Thorsten Cordes & Partner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft.

Kontrollfunktionen hinsichtlich der finanziellen Berichterstattung werden hauptsächlich von Vorstand und Aufsichtsrat wahrgenommen.

### Risikoberichterstattung im Zusammenhang mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten

Finanzinstrumente im Sinne nach KWG und WpHG, d.h. Devisen, Geldmarktinstrumente, Wertpapiere, Rechnungseinheiten sowie Derivate, werden innerhalb der VMR AG nicht eingesetzt.

### Vergütungsbericht

Das Vergütungssystem für den Vorstand der VMR AG wird vom Aufsichtsrat festgelegt sowie einmal im Geschäftsjahr überprüft. Der Deutsche Corporate Governance Kodex und die darin festgelegten Grundsätze finden hierbei Berücksichtigung für eine klare und verständliche Vergütung.

Sowohl Vorstand als auch Aufsichtsrat der VMR AG erhalten eine erfolgsunabhängige Festvergütung, d.h. variable oder gewinnabhängige Bezüge in Form von Tantiemen, Provisionen etc. werden nicht gewährt. Die Festvergütung des Vorstands besteht aus Festgehalt und Nebenleistungen in Form von Sachbezügen, die im Wesentlichen aus der Übernahme von Aufwandsentschädigungen und Versicherungsprämien und darauf entfallende Steuern und Sozialabgaben bestehen. Die für den Vorstand gezahlten Arbeitgeberzuschüsse zur Sozialversicherung (4 T€, i.Vj. 5 T€), Sachbezüge Dienstwagen (8 T€, i.Vj. 8 T€) sowie Reise- und Fahrtkostenerstattungen sind in den in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten Bruttobezügen nicht enthalten.

Die Bezüge der Organe ergaben sich wie folgt:

Organbezüge	2019	2018
	€	€
Vorstand		
<b>Eugen Fleck</b>	56.492,28	53.550,00
	56.492,28	53.550,00

Aufsichtsrat		
<b>Klaus Schwantge</b>	15.470,00	13.040,00
<b>Peer Reichelt</b>	10.710,00	11.900,00
<b>Sönke Bellmann</b>	10.710,00	11.900,00
	36.890,00	36.840,00
	93.382,28	90.390,00

Kredite, Vorschüsse oder Haftungszusagen und Bürgschaften wurden an oder zugunsten der Organe nicht gewährt.

## Übernahmerelevante Angaben

Erläuternder Bericht des Vorstands der Value Management & Research AG gemäß § 176 Abs. 1 Satz 1 AktG zu den Angaben nach §§ 289a Abs. 1, 315a Abs. 1 HGB.

### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Value Management & Research AG beträgt zum Ende des Geschäftsjahres EUR 3.006.588. Es ist eingeteilt in 3.006.588 auf den Inhaber lautende, nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Betrag am Grundkapital von je EUR 1,00. Jede Aktie verfügt über ein Stimmrecht, Aktien mit Sonderrechten bestehen nicht. Weitere Einzelheiten zum Grundkapital werden im Anhang des Jahres- und des Konzernabschlusses erläutert.

### Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Dem Vorstand der Gesellschaft sind keine vertraglichen Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, bekannt.

### Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten

Zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichts bestand folgende uns bekannte Beteiligung am Kapital der Value Management & Research AG, die die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschreitet: Systematic Value Investor GmbH hält 12,9 % der Aktien an der Value Management & Research AG. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn von Hundert der Stimmrechte überschreiten, sind der Gesellschaft nicht bekannt.

### Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht. Insbesondere existieren keinerlei Entsendungsrechte in den Aufsichtsrat gemäß § 101 Abs. 2 AktG.

## Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Soweit Arbeitnehmer der VMR AG am Kapital der Gesellschaft beteiligt sind, üben diese die Stimmrechtskontrollrechte unmittelbar aus. Dem Vorstand der VMR AG ist nicht bekannt, dass Arbeitnehmer der VMR AG oder auch Tochtergesellschaften der VMR AG die mit ihren Aktien verbundenen Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben. Arbeitnehmer, die Aktionäre der VMR AG sind, können bzw. konnten die ihnen aus ihrem Aktienbesitz zustehenden Kontrollrechte unmittelbar nach den gesetzlichen Vorschriften und der Satzung ausüben.

## Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat nach Maßgabe der §§ 84 und 85 AktG sowie § 9 der Satzung für eine Amtszeit von jeweils höchstens fünf Jahren bestellt. Der Vorstand kann gemäß § 9 Abs. 1 der Satzung aus einer oder mehreren Personen bestehen, die Zahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Eine Änderung der Satzung bedarf nach § 179 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung. Die Befugnis zu Änderungen, die nur die Fassung betreffen, ist gemäß § 8 der Satzung dem Aufsichtsrat übertragen.

## Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Durch Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. August 2019 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital, der Gesellschaft in der Zeit bis zum 14.08.2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt bis zu EUR 1.503.294,00 durch Ausgabe von bis zu 1.503.294 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 1,00 gegen Bar und/oder Sacheinlagen zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter bestimmten Bedingungen insbesondere bei Sacheinlagen ganz oder teilweise ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2019). Durch Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 14. Juli 2016 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 1.203.295,00 bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 1.203.295,00 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien (Bedingtes Kapital 2016). Das bedingte Kapital dient ausschließlich der Gewährung neuer Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen, die gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 14. Juli 2016 durch die Gesellschaft ausgegeben werden.

Die Hauptversammlung vom 15. August 2019 hat die Gesellschaft ermächtigt bis zum 14. August 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eigene Aktien der Gesellschaft im Umfang von bis zu 10% des bei Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals zu erwerben. Die Einzelheiten hierzu ergeben sich aus dem von der Hauptversammlung am 15. August 2019 ( Tagesordnungspunkt 8 ) gefassten Ermächtigungsbeschluss.

## Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Es bestehen keine wesentlichen Vereinbarungen zwischen der Value Management & Research AG und Dritten, die bei einem Kontrollwechsel infolge eines Übernahmeangebots wirksam werden, sich ändern oder enden.

## Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern getroffen sind

Es besteht keine Entschädigungsvereinbarungen der Value Management & Research AG, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen worden sind.

## Zukunftsbezogene Aussagen

Der Lagebericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung der VMR AG und der VMR Gruppe sowie auf die wirtschaftliche Entwicklung beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum gegenwärtigen Zeitpunkt bekannten Informationen getroffen wurden. Sollten die zu Grunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder neue Risiken eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten Ergebnissen abweichen.

## Lagebericht

Die VMR AG ist eine reine Holding ohne operativen Geschäftsbetrieb.

## Erträge und Aufwendungen

Die VMR AG erzielte im Geschäftsjahr 2019 erstmalig Umsatzerlöse aus einer Konzernumlage, u.a. zur Deckung der gestiegenen Fremdkapitalkosten (Zinsen, ähnliche Aufwendungen, 2019: 93.409,38 €, 2018: 13.108,43 €) und sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die sich im Geschäftsjahr 2019 auf insgesamt 668.143,35 € summierten (Vorjahr: 336.458,42 €). Diese Steigerung spiegelt Aufwendungen aus der erworbenen Mehrheitsbeteiligung wieder, so zum Beispiel Beratungs- und Coaching-Aufwendungen.

Die VMR AG als Mutterunternehmen erhält im Geschäftsjahr 2019 insgesamt 372.462,03 € (2018: 101.133,06 €) aus Gewinnen aus Ergebnisabführungsverträgen von Tochtergesellschaften. Hierin spiegelt sich insbesondere der Erfolg des Geschäftssegments Finanzanlagenvermittlung wieder.

## Finanzlage

Seit 2019 finanziert sich die Gesellschaft nicht mehr über die Gewinnabführungsverträge, sondern über eine Konzernumlage. Darüber hinaus werden liquide Mittel – sofern diese kfr. benötigt werden – bei den Tochterunternehmen ausgeliehen.

## Vermögenslage

Die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen wurden fristenkongruent finanziert. Das Anlagevermögen betrug per 31.12.2019 insgesamt 8.488.497,38 € (per 31.12.2018: 4.788.498,38 €). Dem gegenüber steht die Finanzierung durch 4.903.525,31 € Eigenkapital (per 31.12.2018: 4.093.546,63 €), Pensionsrückstellungen i.H.v. 406.046,00 € (per 31.12.2018: 345.595,00 €) sowie Verbindlichkeiten i.H.v. insgesamt 3.000.000,00 € (in den sonstigen Verbindlichkeiten enthalten).

Der Anstieg der Anteile an verbundenen Unternehmen resultiert aus dem Erwerb der mit-NORM. In diesem Zusammenhang sind auch die sonstigen Verbindlichkeiten angestiegen, da der Erwerb fremdfinanziert worden ist.

## Erklärung zur Unternehmensführung

Für die Erklärung zur Unternehmensführung verweisen wir auf unsere website: [www.vmr-group.de](http://www.vmr-group.de)

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach besten Wissen, dass im zusammengefassten Konzernlagebericht und Lagebericht 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 beschreiben sind.“

26. Juni 2020

Value Management & Research AG

Eugen Fleck

Vorstand