



Diplom-Kaufmann
KARL BENDER
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

VALORA
EFFEKTEN HANDEL AG
Ettlingen
Zwischenabschluss
zum 30. Juni 2015



Diplom-Kaufmann
KARL BENDER
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

- 1 -

Auftrag

Der Vorstand der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen, erteilte mir den Auftrag, den Zwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. Juni 2015 zu erstellen.

Ich führte meine Tätigkeit im Juli 2015 in den Räumen der Gesellschaft durch. Mir standen die Bücher und Schriften der Gesellschaft sowie die vorbereiteten Abschlussunterlagen zur Verfügung.

Alle erbetenen Auskünfte wurden mir bereitwillig erteilt.
Die Vollständigkeitserklärung des Vorstandes habe ich mit den von der Gesellschaft gelieferten Abschlussunterlagen zu meinen Akten genommen.

Meine Tätigkeit wurde in Übereinstimmung mit der Stellungnahme des IDW vorgenommen.

Für die Durchführung des Auftrages und meine Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die diesem Bericht beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen, herausgegeben vom Institut der Wirtschaftsprüfer am 1. Januar 2002, maßgebend.



**Verkürzte Bilanz der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen,
zum 30. Juni 2015**

Aktiva

	<u>€</u>	31.12.2014 <u>T€</u>
1. Barreserve	3.365,09	1
3. Forderungen an Kreditinstitute	993.750,51	1.461
4. Forderungen an Kunden	156.865,90	95
6. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	697.681,78	561
6a. Handelsbestand	290.005,36	76
11. Immaterielle Anlagewerte	33.378,01	34
12. Sachanlagen	5.195,11	9
15. Sonstige Vermögensgegenstände	218.708,49	226
16. Rechnungsabgrenzungsposten	200,39	1
	<u>2.399.150,64</u>	<u>2.464</u>

Passiva

	<u>€</u>	<u>€</u>	31.12.2014 <u>T€</u>
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		107.310,66	40
5. Sonstige Verbindlichkeiten		9.482,09	9
6. Rechnungsabgrenzungsposten		34.474,99	38
7. Rückstellungen		44.844,96	76
11. Fonds für allgemeine Bankrisiken		62.600,00	63
12. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital	1.732.500,00		1.733
b) Kapitalrücklage	173.250,00		173
c) Gewinnrücklagen	1.100.000,00		1.100
d) Bilanzverlust	- 865.312,06	2.140.437,94	- 768
		<u>2.399.150,64</u>	<u>2.464</u>



**Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG,
Ettlingen, für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2015**

	€	1.1. - 30.6.2014 T€
1. Zinserträge	5.130,02	7
2. Zinsaufwendungen	89,73	0
3. Laufende Erträge		
a) aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	9.313,08	11
5. Provisionserträge	2.773,77	13
6. Provisionsaufwendungen	644,23	3
7a. Ertrag des Handelsbestands	145.470,96	34
7b. Aufwand des Handelsbestands	14.100,94	1
8. Sonstige betriebliche Erträge	48.648,49	53
10. Allgemeine Verwaltungskosten	312.372,35	308
11. Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	4.065,88	4
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	<u>23.055,00</u>	<u>53</u>
19. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	- 96.881,81	- 145
24. Sonstige Steuern	<u>614,00</u>	<u>1</u>
27. Periodenfehlbetrag	97.495,81	146
28. Verlustvortrag	<u>767.816,25</u>	<u>438</u>
34. Bilanzverlust zum 30. Juni 2015/2014	<u><u>865.312,06</u></u>	<u><u>584</u></u>



Verkürzter Anhang

A. Allgemeine Angaben zum Zwischenabschluss

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen, hat ihren Zwischenabschluss nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) sowie dem Aktiengesetz (AktG) aufgestellt. Die Gliederung der Bilanz und der GuV erfolgte nach dem Formblatt-Schema.

B. Erläuterungen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

Die Barreserve wurde zum Nominalbetrag bewertet.

Die Sachanlagen wurden zu Anschaffungs- und Herstellungskosten, bei abnutzbaren Vermögensgegenständen vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt.

Geringwertige Vermögensgegenstände (bis EUR 150,00 Anschaffungskosten) haben wir aus Vereinfachungsgründen im Anschaffungsjahr voll abgeschrieben. Bei geringwertigen Anlagegütern zwischen EUR 150,00 und EUR 1.000,00 erfolgt die Abschreibung nach der Pooling-Methode linear über 5 Jahre.

Forderungen an Kunden und Kreditinstitute haben wir zum Nennwert abzüglich aktivisch abgesetzter Wertberichtigungen bilanziert.

Aufgrund der BilMoG-Änderungen zum 1. Januar 2010 werden die Wertpapiere des Handelsbestands in der Bilanz gesondert ausgewiesen. Die Erträge und Aufwendungen aus diesen werden im Ertrag bzw. Aufwand des Handelsbestands ausgewiesen.



Wertpapiere des Anlagebuchs (Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere) werden nach dem strengen Niederstwertprinzip mit ihren Anschaffungskosten bzw. mit den niedrigeren Börsenkursen oder den niedrigeren beizulegenden Werten bewertet. Wertaufholungen werden durch Zuschreibungen auf den höheren Kurs, maximal aber bis zu den Anschaffungskosten berücksichtigt. Bei unnotierten Aktien, bei denen entweder nur ein Briefkurs oder neben einem Briefkurs noch ein Geldkurs vorliegt, zu dem jedoch eine Verkaufsbereitschaft als unrealistisch angesehen werden kann, wurde ein zusätzlicher Sicherheitsabschlag von 20 % des veröffentlichten Briefkurses vorgenommen. Sofern bei den unnotierten Aktien ein Geld- und ein Briefkurs vorliegen, wird zur Bewertung der niedrigere Geldkurs herangezogen.

Wertpapiere des Handelsbuchs (Handelsbestand) werden mit dem beizulegenden Wert, in der Regel dem Börsen- oder Marktpreis, abzüglich eines Risikoabschlags (§ 340e Abs. 3 HGB) bewertet. Bei unnotierten Aktien, bei denen entweder nur ein Briefkurs oder neben einem Briefkurs noch ein Geldkurs vorliegt, zu dem jedoch eine Verkaufsbereitschaft als unrealistisch angesehen werden kann, wurde zur Ermittlung des beizulegenden Werts ein zusätzlicher Sicherheitsabschlag von 20 % des veröffentlichten Briefkurses vorgenommen. Sofern bei den unnotierten Aktien ein Geld- und ein Briefkurs vorliegen, wird zur Bewertung der niedrigere Geldkurs herangezogen. Der Risikoabschlag wird ab dem Geschäftsjahr 2010 unabhängig von der Haltedauer des Wertpapiers, berechnet. Ausgegangen wurde dabei von einem Beobachtungszeitraum von 15 Monaten, wobei die Volatilität des Portfolios und die Einschätzung des Vorstands berücksichtigt wurden.

Die Zuordnung der Wertpapiere zum Handels- bzw. Anlagebuch ist durch Geschäftsführerbeschluss unverändert dergestalt geregelt, dass Aktien, die voraussichtlich länger als sechs Monate im Bestand gehalten werden sollen, dem Anlagebuch zugeordnet werden. Umwidmungen sind nur durch Geschäftsführerbeschluss möglich. Aufgrund der geänderten Rechtslage ab 1.1.2010 können Umgliederungen in das Handelsbuch nicht mehr und Umgliederungen aus dem Handelsbuch nur noch unter Beachtung der einschränkenden gesetzlichen Möglichkeiten erfolgen.

Abschreibungen und Vorsorgereserven nach § 340 f HGB werden nicht angesetzt.

Die Verbindlichkeiten wurden mit dem Erfüllungsbetrag passiviert.

Die anteiligen Erträge für die Zeit nach dem Bilanzstichtag wurden in den Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen.

Das eingezahlte Eigenkapital der Gesellschaft blieb in der Berichtsperiode unverändert.

Derivative Geschäfte werden nicht betrieben.



Diplom-Kaufmann
KARL BENDER
Wirtschaftsprüfer · Steuerberater

- 6 -

Bescheinigung

Ich habe den Zwischenabschluss zum 30. Juni 2015 der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettligen, entsprechend dem mir erteilten Auftrag aufgrund der vorgelegten Buchführung erstellt.

Sämtliche Vermögensgegenstände und Schulden sind aufgrund der mir erteilten Erklärung der Gesellschaft vollständig erfasst worden.

Die Buchführung ist ordnungsgemäß, die Bilanzierung und Bewertung entspricht den gesetzlichen Vorschriften.

Nach dem abschließenden Ergebnis kann ich dem Zwischenabschluss zum 30. Juni 2015 die folgende Bescheinigung erteilen:

„Vorstehender Zwischenabschluss wurde von mir auf der Grundlage der Buchführung und des Inventars der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG unter der Beachtung der Vorschriften des HGB und des KWG sowie der Satzung erstellt. Ich habe mich von der Ordnungsmäßigkeit der zugrunde liegenden Buchführung und des Inventars überzeugt.“

Walldorf, den 3. Juli 2015

Wirtschaftsprüfer

Zwischenlagebericht

1. Geschäftsverlauf 1 Hj. 2015

Durch die neu aufgenommenen von der Börse delisteten Aktien erholt sich das Umsatzvolumen im Basisgeschäft „Handel mit nicht börsennotierten Wertpapieren“ langsam. Zwischenzeitlich ergänzen rund 40 delistete Werte unseren Kurszettel. Weitere werden noch folgen.

Aufgrund der ständig steigenden und immer komplexeren Anforderungen im Bereich Compliance/Geldwäsche haben wir nun auch die Bereiche Compliance und Geldwäsche ausgelagert.

Im Bereich Zweitfondsmarkt mussten wir zwischenzeitlich mehrfach feststellen, dass die Verkäuferseite bei anstehender Abwicklung nicht mehr verkaufswillig ist und damit das Geschäft nicht stattfinden kann. Diese Situation ist natürlich sowohl für uns als auch den potenziellen Käufer mehr als unerfreulich.

2. Umsatz-und Ergebniszahlen

Der Umsatz zum 30.06.2015 ist auf ca. EUR 1,83 Mio. (Vj. TEUR 435) um rund 414% gestiegen. Bei der Betrachtung zum 30.06.15 kam es zu stichtagsbezogenen saldierten Zuschreibungen in Höhe von rund TEUR 15 (Vj. TEUR 55 Abschreibungen). Hieraus resultiert ein ungeprüfter Halbjahresverlust in Höhe von rund TEUR 97 (Vj. TEUR -145). Umsatztechnisch liegen wir im geplanten Rahmen. Ertragsseitig können wir ebenfalls eine Verbesserung verzeichnen.

3. Wesentliche Geschäfte mit nahestehenden Personen

Im Berichtszeitraum sind keine Geschäfte mit nahestehenden Personen getätigt worden.

4. Hinweis auf die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung

Die VEH AG unterliegt aufgrund ihrer Tätigkeit verschiedenen Risiken, die sich wie folgt gestalten und gesteuert werden:

Risiken bezüglich Zinsänderungen, Adressausfallrisiken (ohne Marktpreisrisiken, siehe unten), Liquiditätsrisiken sowie operationelle Risiken sind bei der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG von untergeordneter Bedeutung. Guthaben bei Kreditinstituten werden im Wesentlichen zu variablen Konditionen bzw. kurzfristig als Festzinsvereinbarungen angelegt. Durch Streuung der Bestände und Anlagen werden Risiken, die sich durch den potenziellen Zahlungsausfall eines Vertragspartners ergeben könnten, verteilt.

Eine ausreichende Barliquidität wird über eine tägliche Steuerung kurzfristig fälliger Guthaben bei Kreditinstituten gewährleistet. Zudem ergänzen jährlich durchgeführte Liquiditäts-, Strategie- und Kosten-/Erlösplanungen die Steuerung von Liquiditätsrisiken. Operationelle Risiken in Form von EDV-Risiken, Risiken aus Rechtstreitigkeiten sowie Risiken aufgrund der geringen Mitarbeiterzahl werden zum Einen über ein geordnetes Formularwesen, einem Datensicherungskonzept einschließlich eines Notfallplans sowie durch eine angemessenen Stellvertreterregelung bei Ausfall eines Mitarbeiters gesteuert.

Dem Marktpreisrisiko, als das Risiko, dass sich aus schwankenden Marktpreisen, z. B. aus Kapitalanlagen, ergibt, begegnet die VEH AG durch die tägliche Überwachung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung einschließlich der aktuellen Bestandsbewertung. Die tägliche Überwachung der Gesamtsituation ermöglicht, dass zeitnah Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Bestandsgefährdende Risiken haben sich im 1. Halbjahr 2015 nicht ergeben.

Kontroll- und Risikomanagementsystem im Rechnungslegungsprozess

Die Finanzbuchhaltung fungiert als zentrale Verarbeitungsstelle aller rechnungsrelevanten Informationen. Den korrekten Arbeitsablauf unterstützen Stellenbeschreibungen, Stellvertreterregelungen (Organigramm) und Arbeitsanweisungen. Die Zuordnungskriterien zum Handels- bzw. Anlagebuch sind durch Geschäftsleiterbeschluss dokumentiert und werden in allen wesentlichen Ankaufsfällen durch den Geschäftsleiter geprüft. Zusätzlich werden sämtliche Geschäftsvorfälle der Finanz- und Lohnbuchhaltung durch das externe Wirtschaftsprüfer-/Steuerbüro (WP/StB Karl Bender, Walldorf) monatlich nachgebucht und die Ergebnisse mit der internen Buchhaltung verglichen und etwaige Differenzen geklärt. Der Jahresabschluss wird ebenfalls durch den Steuerberater erstellt.

Die Tätigkeit der Innenrevision wird vom Vorstand wahrgenommen. Die Tagesbilanz wird werktäglich vom Vorstand und/oder dem Einzelprokurist geprüft und abgezeichnet. Zusätzlich ist seit 2004 die Innenrevisionstätigkeit im Prüffeld Wertpapierdienstleistungs-geschäft bei der Firma AUDIT GmbH Karlsruhe Stuttgart Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Karlsruhe, ausgelagert.

Nachteilig auf die künftige Entwicklung des Unternehmens können sich grundsätzlich alle Risiken auswirken, die durch die Entwicklung der Finanzmärkte, der Branche, durch Veränderungen des politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Rahmens hervorgerufen werden können.

Grundsätzlich wird der Geschäftsverlauf der VEH AG maßgeblich von der Lage am Finanzmarkt und an den Börsen beeinflusst. Eine unsichere oder rückläufige Entwicklung der Märkte birgt daher entsprechende Risiken, wohingegen sich Chancen aus der führenden Marktstellung im Handel mit unnotierten Wertpapieren bei einem freundlichen Börsenumfeld ergeben können.

Aufgrund der ständigen gesetzlichen Änderungen können sich sowohl Chancen als auch Risiken ergeben, die ggf. auch Auswirkungen auf unser Geschäft haben. Durch engen Kontakt mit den zuständigen Stellen und unserer Fachanwaltskanzlei versuchen wir den ständigen Anforderungsänderungen gerecht zu werden.

Innerhalb der betrieblichen Funktionsbereiche kann die Unternehmensleitung keine vorhersehbaren Engpassfaktoren identifizieren. Wie bei allen Gesellschaften mit eher geringer Personalintensivität hängt der Erfolg des Unternehmens oft von wenigen Personen in Schlüsselpositionen ab, bei deren Ausfall sich Gefährdungspotentiale ergeben können.

Liquiditätsrisiken für das Geschäftsjahr 2015 sind aufgrund der hohen Eigenkapital-Finanzierung gegenwärtig nicht erkennbar. Insgesamt sieht der Vorstand die Risikolage der Gesellschaft als überschaubar an. Die eingesetzten Risikominderungsverfahren setzen uns in die Lage zeitnah Risiken zu identifizieren, steuern und überwachen zu können.

5. Beteiligungen, Börsenaspiranten und Squeeze-Out-Kandidaten > TEUR 100 / Position

Bei den börsennotierten Squeeze-Out-Kandidaten befinden sich die Allg. Gold & Silberscheideanstalt AG, die Maternus-Kliniken AG und die MAN AG im Bestand. Die jeweiligen Beteiligungen hatten eine Höhe von max. 489 TEUR. Im 1. Quartal hatten wir unsere Beteiligung an der Allg. Gold & Silberscheideanstalt AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats auf knapp 20% des haftenden Eigenkapitals erhöht. Alle anderen Beteiligungen liegen unter 10% des haftenden Eigenkapitals.

6. Perspektiven 2015

Ein richtiger Aufschwung in unserem Aktienhandel würde sicherlich nach der Einbeziehung unserer Kurse in die Bankensysteme zu verzeichnen sein. Leider wurde z.B. auf der massgeblichen Gremiumssitzung der DWP-Bank trotz vieler Fürsprecher mehrheitlich gegen eine Einbindung unserer Kurse gestimmt. Dies ist für uns völlig unverständlich und ein herber Rückschlag für den Anlegerschutz. Somit ist nach heutigem Informationsstand kurzfristig leider nicht mehr im DWP-Banken-Verbund mit der Sichtbarkeit unserer Kurse zu rechnen. Daher möchten wir durch diverse Massnahmen unsere allgemeine Sichtbarkeit im Internet sowie auch mit Blick auf die delisteten Werte verbessern. Seit immer mehr Anleger durch die Delistungen betroffen sind, wird das öffentliche Interesse und die damit verbundene Unterstützung seitens der Schutzvereinigungen immer größer. Führende Rechtswissenschaftler sehen sogar eine Haftung der Banken gegenüber geschädigten Aktionären, die ein Kaufangebot unter unseren Kursen angenommen haben.

Des weiteren dürften unser Marktsegment von den Auswirkungen der EU-Marktmissbrauchsverordnung profitieren. Vielen im Freiverkehr gelisteten Unternehmen ist noch gar nicht bewusst, was auf Sie zukommt. Denn ab Mitte 2016 müssen noch mehr Vorschriften als bisher beachtet werden, die u. a. die Ad hoc-Pflicht, das Verbot von Insidergeschäften, Director's Dealings und das Verbot von Marktmanipulation betreffen. Grund ist, dass die in allen EU-Staaten unmittelbar anwendbare Marktmissbrauchsverordnung (kurz MAR) ab dem 03.07.2016 ihre vollständige Geltung unmittelbar, d. h. ohne ein weiteres Umsetzungsgesetz des deutschen Gesetzgebers, entfalten wird. Dann wird auch der Freiverkehr hier zu Lande wesentliche und tiefgreifende Änderungen erfahren und wird beispielsweise der bei Verstößen geltende Bußgeldrahmen drastisch erweitert werden.

Mit dem Entzug regulatorischer Erleichterungen im Freiverkehr und der gleichzeitigen Verschärfung der Regularien wird somit ein wichtiges Argument für Emittenten zur Teilnahme an diesem Segment entfallen und dürfte der außerbörsliche Handel bei uns wieder attraktiver werden. Dies sollte zu mittelfristig steigenden Einnahmen durch Handelsgebühren führen.

Geplant ist im Geschäftsjahr 2015 unverändert ein Gesamthandelsvolumen von 3-4 Mio. EUR sowie ein ausgeglichenes Ergebnis zu erreichen.

Liquiditätsrisiken sind für das Geschäftsjahr 2015 aufgrund der hohen Eigenkapitalfinanzierung nicht erkennbar.

Ettlingen, den 03.07.2015

VALORA EFFEKTEN HANDEL AG
(Vorstand Klaus Helffenstein)

Versicherung des gesetzlichen Vertreters

„Nach bestem Wissen versichere ich, dass gemäß den angewandten Grundsätzen ordnungsmäßiger Zwischenberichterstattung der Zwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt, der Zwischenlagebericht den Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft so darstellt, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird und dass die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.“

Ettlingen, den 03.07.2015

VALORA EFFEKTEN HANDEL AG
Klaus Helffenstein (Vorstand)