

**VALORA**  
**EFFEKTEN HANDEL AG**  
**Ettlingen**  
**Zwischenabschluss**  
**zum 30. Juni 2012**

## **Auftrag**

Der Vorstand der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen, erteilte mir den Auftrag, den Zwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. Juni 2012 zu erstellen.

Ich führte meine Tätigkeit im Juli 2012 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 HFA 4/1996 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 2012**

**Aktiva**

|  | €                   | 31.12.2011<br>T€ |
|--|---------------------|------------------|
| <b>1. Barreserve</b>   | 2.919,09            | 2                |
| <b>3. Forderungen an Kreditinstitute</b>                           | 603.892,17          | 848              |
| <b>4. Forderungen an Kunden</b>                                    | 74.329,34           | 24               |
| <b>6. Aktien und andere nicht<br/>festverzinsliche Wertpapiere</b> | 1.345.557,64        | 1.427            |
| <b>6a. Handelsbestand</b>  | 587.275,00          | 511              |
| <b>11. Immaterielle Anlagewerte</b>                                | 23.899,00           | 22               |
| <b>12. Sachanlagen</b>   | 8.588,00            | 10               |
| <b>15. Sonstige Vermögensgegenstände</b>                           | 422.560,88          | 406              |
| <b>16. Rechnungsabgrenzungsposten</b>                              | 0,00                | 1                |
|  | <u>3.069.021,12</u> | <u>3.251</u>     |

**Passiva**

|  | €                  | €                   | 31.12.2011<br>T€ |
|--|--------------------|---------------------|------------------|
| <b>2. Verbindlichkeiten<br/>gegenüber Kunden</b> |                    | 62.346,45           | 40               |
| <b>5. Sonstige Verbindlichkeiten</b>             |                    | 8.000,63            | 6                |
| <b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>             |                    | 39.990,66           | 51               |
| <b>7. Rückstellungen</b>                         |                    | 43.438,27           | 78               |
| <b>11. Fonds für allgemeine Bankrisiken</b>      |                    | 116.500,00          | 117              |
| <b>12. Eigenkapital</b>                          |                    |                     |                  |
| a) gezeichnetes Kapital                          | 1.575.000,00       |                     | 1.575            |
| b) Kapitalrücklage                               | 157.500,00         |                     | 158              |
| c) Gewinnrücklagen                               | 1.100.000,00       |                     | 1.100            |
| d) Bilanzgewinn/Bilanzverlust                    | <u>- 33.754,89</u> | <u>2.798.745,11</u> | <u>126</u>       |
|  |                    | <u>3.069.021,12</u> | <u>3.251</u>     |

**Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG,  
Ettlingen, für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2012**

|   | €                       | 1.1. -<br>30.6.2011<br>T€ |
|---|-------------------------|---------------------------|
| 1. Zinserträge  | 12.762,01               | 17                        |
| 2. Zinsaufwendungen   | 89,73                   | 0                         |
| 3. Laufende Erträge   |                         |                           |
| a) aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren  | 29.890,20               | 16                        |
| 4a. Ertrag des Handelsbestands  | 76.611,44               | 63                        |
| 4b. Aufwand des Handelsbestands   | 78.903,13               | 15                        |
| 5. Sonstige betriebliche Erträge  | 74.051,12               | 90                        |
| 6. Allgemeine Verwaltungskosten   | 282.653,10              | 401                       |
| 7. Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen  | 2.856,00                | 11                        |
| 8. Erträge aus der Zuschreibung zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft | <u>11.546,19</u>        | <u>365</u>                |
| 9. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit   | - 159.641,00            | 124                       |
| 10. Sonstige Steuern  | <u>479,00</u>           | <u>1</u>                  |
| 11. Periodenüberschuss/Periodenfehlbetrag   | - 160.120,00            | 123                       |
| 12. Gewinnvortrag   | <u>126.365,11</u>       | <u>340</u>                |
| 13. Bilanzverlust zum 30. Juni 2012<br>(Bilanzgewinn zum 30. Juni 2011)   | <u><u>33.754,89</u></u> | <u><u>463</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.

Die Bewertungsgrundsätze haben sich gegenüber dem Vorjahr insoweit geändert, als den Vorschriften des BilMoG Rechnung getragen wurde.

### **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.

Derivative Geschäfte werden nicht betrieben.

## **Zwischenlagebericht**

### **1. Geschäftsverlauf 1 Hj. 2012**

Im 1. Halbjahr 2012 verlief das Basisgeschäft „Handel mit unnotierten Wertpapieren“ unverändert schwach. Durch Abschlüsse in den Kursen, sowohl bei uns wie auch an der Börse mussten wir saldiert Abschreibungen in Höhe von 136.000 € vornehmen.

Der Umsatz zum 30.06.12 ist auf 0,95 Mio. EUR (Vj. 1,82 Mio. EUR) um rund 50% gefallen. Ursache hierfür ist das völlig ausgebliebene Pakethandelsvolumen. Die Einnahmen aus Handelsgebühren blieben insgesamt stabil.

Der Liquiditätsbestand zum 30.06.2012 in Höhe von rund 606.000 EUR (Vj. 861.000 EUR) soll auch in der Zukunft die voll umfängliche Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG von Banken absichern.

Der Ausbau des Ökoportals <http://oekoportal.de> wurde auch im 1. Halbjahr 2012 weiter voran getrieben. So haben sich seit dem Start Anfang 2007 im Ökoportal bereits 6.775 Partner selbstständig eingetragen. Ein Relaunch der Seite ist seit Ende Juni 2012 online. Wir erwarten jetzt wieder bessere Bewertungen und Positionierungen im Google-Ranking. Die Anzahl der täglichen Besucher steht in direktem Zusammenhang mit den möglichen Werbeeinnahmen und den potenziellen Kontakten zu unserem Aktienhandel mit ökologisch orientierten Wertpapieren.

Ende Juni 2012 ging auch unsere neue Seite <http://zweitfondsmarkt.de> online. Der Handel mit Anteilen an geschlossenen Fonds wird ein neues Standbein in der Geschäftstätigkeit der VEH AG werden. Seit dem 01.06.2012 unterliegt der Handel mit Fondsanteilen dem Kreditwesengesetz (KWG). Diese gesetzliche Änderung war ein Signal für eine bevorstehende Neuordnung des Marktes. Da die VEH AG (<http://valora.de>) sowieso über die entsprechenden Zulassungen und organisatorischen Voraussetzungen verfügt, wurden innerhalb weniger Wochen die notwendigen internen Rahmenbedingungen für den Einstieg in den Zweitfondsmarkt geschaffen. Unter der Domain <http://zweitfondsmarkt.de> konnte bereits kurzfristig eine erste Liste mit handelbaren Fonds veröffentlicht werden. Diese Liste wird nach und nach ausgebaut.

Wir bieten Verkäufern unschlagbar günstige Konditionen an. Dem Verkäufer entstehen keinerlei Kosten!! Unsere Provision und die Kosten des Treuhänders (namhafte deutsche Rechtsanwaltskanzlei) sowie ggf. anfallende Vertriebsprovisionen, werden dem Limit des Anbieters mit pauschal 10% zu-/abgerechnet und als Brief-/Geldkurs veröffentlicht. Limitgebühren und Ordergebühren entstehen keine. Die VEH AG tritt in diesem Fall als Anlagevermittler auf.

Wir hoffen ab 2013 mit diesem Standbein die rückläufigen Einnahmen im Handel mit nicht börsennotierten Wertpapieren nicht nur abzufangen, sondern auch wieder ausbauen zu können.

## **2. Umsatz- und Ergebniszahlen**

Der Umsatz der VEH AG zum 30.06.2012 beträgt ca. 0,95 Mio. EUR. (Vj. ca. 1,82 Mio. EUR). Bei der Betrachtung zum 30.06.2012 kam es zu stichtagsbezogenen saldierten Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von rund 136.000 EUR (Vj. 18.000 EUR). Hieraus resultiert gemäß dem ungeprüften Halbjahresabschluss ein Halbjahresverlust in Höhe von rund 160.120 EUR (Vj. Halbjahresüberschuss 123.000 EUR).

## **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, Liquiditätsrisiken sowie operationellen 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 Rechtsstreitigkeiten, sowie Risiken aufgrund der geringen Mitarbeiterzahl werden zum Einen über ein geordnetes Formularwesen, einem Datensicherungskonzept einschließlich eines Notfallplans, sowie durch eine angemessene Stellvertreterregelung bei Ausfall eines Mitarbeiters gesteuert.

Dem Marktpreisrisiko, also das Risiko, das 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 es, dass zeitnah Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Bestandsgefährdende Risiken haben sich im 1. Halbjahr 2012 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 wahr genommen. Die Tagesbilanz wird werktäglich vom Vorstand und/oder dem Einzelprokurist geprüft und abgezeichnet. Zusätzlich ist seit 2004 die Innenrevisionstätigkeit im Prüffeld Wertpapierdienstleistungsgeschäft bei der Firma AUDIT Baden GmbH 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 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 2012 sind aufgrund der hohen Eigenkapitalfinanzierung gegenwärtig nicht erkennbar.

## 5. Beteiligungen ab 100.000 EUR

Das VEH-Beteiligungsportfolio besteht zum 30.06.2012 nahezu nur noch aus Squeeze-Out-Kandidaten, börsennotierten Aktien und unnotierten Börsenkandidaten. Zu nennen sind die Allg. Gold- u. Silberscheideanstalt AG, die EUWAX AG, die Deutsche Generali AG, die Pilkington AG, die Badische Gas & Elektrizitäts AG sowie die Fuhrländer AG. Alle Beteiligungen liegen innerhalb der Grenze von rund 305.000 EUR (10% des haftenden Eigenkapitals). Ausnahme bildet die Beteiligung/der Handelsbestand der Fuhrländer AG, in welche zum Stichtag aufgrund von stichtagsbezogenen Abschreibungen 457.600 EUR investiert sind. Der Streubesitz in dieser Aktie beträgt nur noch wenige Prozent des Grundkapitals.

## 6. Perspektiven

Nachdem das Geschäftsjahr 2011 sich im Basisgeschäft „regulärer Handel mit nicht börsennotierten Wertpapieren“ auch nicht erholen konnte, kann auch in 2012 noch keine Trendwende festgestellt werden. Auch die Zinseinnahmen verharren weiter auf sehr niedriger Basis. Durch den Aufbau der Beteiligungen/Squeeze-Out-Kandidaten mit Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag planen wir eine Steigerung der Dividendeneinnahmen. Da das Wertpapiervermögen ausschließlich durch Eigenmittel und kurzfristige Verbindlichkeiten finanziert wird sowie Bankkredite nicht in Anspruch genommen werden, steht die VEH AG auf absolut stabilen Beinen. Die Einnahmen aus Handelsgebühren werden wie in 2011 mit ca. 100.000 EUR erwartet. Die gestrafften Regularien im Freiverkehr könnten zu vermehrten Listungsanfragen neuer Gesellschaften führen, wobei die Qualität dieser Unternehmen für eine Handelsaufnahme gewährleistet sein muss. Große Hoffnungen legen wir in unser neues Standbein Handel mit Anteilen von geschlossenen Fonds. Ab 2013 planen wir hierbei einen erheblichen Teil der Einnahmen zu erwirtschaften. Umsatztechnisch wird der Handel mit Fondsanteilen aber keine Auswirkungen haben, da wir als Anlagevermittler Provisionen vereinnahmen. Im Juli 2012 haben wir ein öffentliches Kaufangebot laufen, aus dem wir einen großen sechsstelligen Umsatz erwarten. Auch der Bereich öffentliche Kaufangebote soll zukünftig zusätzliche Umsätze generieren. Aufgrund des aktuell weiterhin schwachen Basisgeschäfts erwartet die Geschäftsleitung aus heutiger Sicht ein ausgeglichenes Jahresergebnis.

**Ettlingen, den 05. Juli 2012**



**VALORA EFFEKTEN HANDEL AG**  
( Vorstand Klaus Helffenstein )

### **Bescheinigung**

Ich habe den Zwischenabschluss zum 30. Juni 2012 der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen, 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 2012 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 12. Juli 2012

Wirtschaftsprüfer

**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 12. Juli 2012



Klaus Helffenstein  
(Vorstand)