



## VALORA EFFEKTEN HANDEL AG



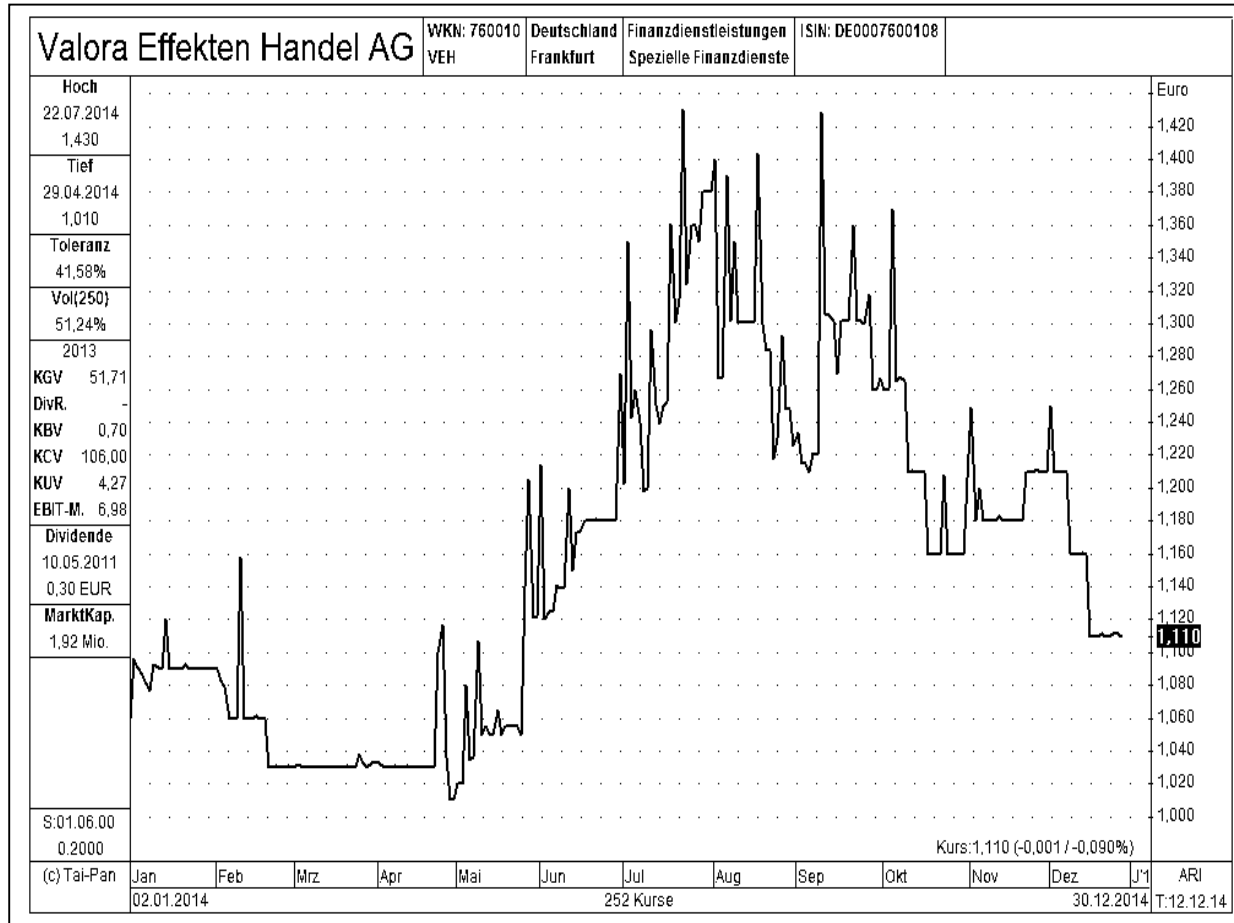
Abbildung der ehemaligen vink. Namensaktie der VEH AG

# GESCHÄFTSBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2014



# Kursentwicklung der Aktie vom 02.01.2014 – 30.12.2014

(Wertpapierbörse Frankfurt, Chart erstellt mit „Tai-Pan“ von Lenz+Partner AG, Europaplatz 9, 44269 Dortmund, Tel. 0231-9153300)



**Höchstkurs 2014:** 22.07.14: 1,43 EUR  
**Tiefstkurs 2014:** 29.04.14: 1,01 EUR

**Höchstkurs 2013:** 11.01.13: 1,30 EUR  
**Tiefstkurs 2013:** 25.01.13: 1,03 EUR

**Höchstkurs 2012:** 11.05.12: 1,60 EUR  
**Tiefstkurs 2012:** 15.11.12: 0,98 EUR

**Höchstkurs 2011:** 05.05.11: 2,60 EUR  
**Tiefstkurs 2011:** 28.12.11: 1,51 EUR

**Höchstkurs 2010:** 09.04.10: 1,80 EUR  
**Tiefstkurs 2010:** 01.09.10: 1,45 EUR

**Höchstkurs 2009:** 06.01.09: 2,30 EUR  
**Tiefstkurs 2009:** 30.06.09: 1,35 EUR

**Höchstkurs 2008:** 24.04.08: 3,30 EUR  
**Tiefstkurs 2008:** 12.12.08: 1,64 EUR

**Höchstkurs 2007:** 17.04.07: 3,55 EUR  
**Tiefstkurs 2007:** 18.09.07: 2,51 EUR

**Höchstkurs 2006:** 12.01.06: 4,19 EUR  
**Tiefstkurs 2006:** 01.11.06: 2,50 EUR

**Höchstkurs 2005:** 06.10.05: 4,75 EUR  
**Tiefstkurs 2005:** 04.01.05: 2,05 EUR

Sämtliche Angaben ohne Gewähr, gemäß den uns vorliegenden Informationen der Firma Lenz+Partner AG, Dortmund.



## VALORA EFFEKTE HANDEL AG

Am Hardtwald 7, 76275 Ettlingen  
Postfach 912, 76263 Ettlingen

Telefon: (0 72 43) 9 00 01 + 9 00 02 + 9 00 03

Telefax: (0 72 43) 9 00 04

Internet: <http://valora.de>

E-Mail: [info@valora.de](mailto:info@valora.de)

vwd: Börsenplatz "VALORA"

REUTERS: VEHKURSE

Deutsche Börse AG - WSS Batch Kursdienste:

Contributoren "GDQ"

### Aufsichtsrat

Prof. Dr. Claus Becker Unternehmensberater Ötigheim	Vorsitzender
Axel Fey Rechtsanwalt Ettlingen	stellv. Vorsitzender
Claudius Lang Rechtsanwalt, Steuerberater, Vereidigter Buchprüfer Karlsruhe	Mitglied

### Vorstand

Klaus Helffenstein  
Kaufmann  
Malsch



# VALORA EFFEKTE HANDEL AG

Wertpapier-Kenn-Nummer: 760 010, ISIN DE0007600108

## Einladung zur Hauptversammlung

Wir laden hiermit die Aktionäre unserer Gesellschaft zur 27. ordentlichen Hauptversammlung am Montag, den 18. Mai 2015 um 14.00 Uhr in das "Radisson Blu Hotel", Am Hardtwald 10, 76275 Ettlingen (direkt an der Autobahn A5, Ausfahrt Nr. 48 Karlsruhe-Süd), ein.

## Tagesordnung

- 1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2014 nebst Lagebericht des Vorstands und des Berichts des Aufsichtsrats**
- 2. Beschlussfassung über den Vortrag des Bilanzverlustes für das Geschäftsjahr 2014 auf neue Rechnung**  
Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den im Jahresabschluss ausgewiesenen Bilanzverlust von EUR 767.816,25 auf neue Rechnung vorzutragen.
- 3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014**  
Aufsichtsrat und Vorstand schlagen vor, dem Vorstand Entlastung zu erteilen.
- 4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2014**  
Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, dem Aufsichtsrat Entlastung zu erteilen.
- 5. Beschlussfassung über die Zahlung einer Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats**  
Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, für das Geschäftsjahr 2014 insgesamt EUR 18.000,00 zuzüglich eventuell anfallender Umsatzsteuer zu zahlen.
- 6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2015**  
Der Aufsichtsrat schlägt vor, zu beschließen: Zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2015 wird die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Mittlerer Pfad 15, 70499 Stuttgart, gewählt.

## Teilnahme an der Hauptversammlung:

Aktionäre, die an der Hauptversammlung teilnehmen und ihr Stimmrecht ausüben wollen, müssen sich vor der Hauptversammlung anmelden. Die Aktionäre müssen außerdem ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts nachweisen. Dazu ist ein Nachweis ihres Anteilsbesitzes durch das depotführende Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut der sich auf den Beginn (0:00 Uhr Ortszeit) des 21. Tages vor der Hauptversammlung, also den 27. April 2015 bezieht, ausreichend. Die Anmeldung und der Berechtigungsnachweis müssen in Textform (§ 126b BGB) in deutscher oder englischer Sprache erfolgen und der Gesellschaft unter der nachstehend bestimmten Adresse spätestens am Montag, 11. Mai 2015 (24:00 Uhr Ortszeit) zugehen.

**VALORA EFFEKTE HANDEL AG**  
**c/o Bankhaus Gebr. Martin AG**  
Hauptversammlungen  
Kirchstr. 35, 73033 Göppingen  
Fax: 07161-969317, E-Mail: bgross@martinbank.de



Nach Eingang der Anmeldung und des Nachweises werden den Aktionären Eintrittskarten für die Hauptversammlung übersandt. Um den rechtzeitigen Erhalt der Eintrittskarte sicherzustellen, bitten wir, diese möglichst frühzeitig anzufordern.

Von den insgesamt ausgegebenen 1.732.500 Stückaktien der Gesellschaft sind im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung dieser Hauptversammlung 1.732.500 Stückaktien teilnahme- und stimmberechtigt.

→ **Service für Aktionäre, die nicht persönlich an der Hauptversammlung teilnehmen können:**

Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht selbst oder nach Vollmachtserteilung durch Bevollmächtigte, z. B. durch ein Kreditinstitut, durch eine Vereinigung von Aktionären, von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter oder Dritte, auszuüben. Auch dann sind eine fristgemäße Anmeldung und der Nachweis des Anteilsbesitzes nach den vorstehenden Bedingungen erforderlich.

Bei der Bevollmächtigung eines Kreditinstituts, einer Aktionärsvereinigung oder einer diesen nach § 135 AktG gleichgestellten Person oder Institution können Besonderheiten gelten; die Aktionäre werden gebeten, sich in einem solchen Fall mit dem zu Bevollmächtigenden rechtzeitig wegen einer von ihm möglicherweise geforderten Form der Vollmacht abzustimmen. Die Vollmacht kann schriftlich, per Fax (07243-90004) oder durch elektronische Datenübermittlung (E-Mail an: [info@valora.de](mailto:info@valora.de)) erteilt werden.

**Daneben bieten wir Ihnen die Möglichkeit, falls Ihre Bank keinen eigenen Vertreter zur VEH-Hauptversammlung entsendet, Ihr Stimmrecht durch Herrn Roland Antoni ausüben zu lassen.**

→ **Herr Antoni** wird Ihre Stimmrechte mit Ihren eventuellen Weisungen entsprechend vertreten. Formulare für die Vollmachten und Weisungen für Herrn Antoni können bei der Gesellschaft angefordert werden bzw. stehen im Internet unter <http://valora.de/hv> zum Download bereit.

Die Vollmachten und ggf. die Weisungen sind vom Aktionär oder durch die Depotbank zusammen mit der Eintrittskarte bis spätestens 18. Mai 2015, 10.00 Uhr (Eingang) an die vorstehende Anschrift zu senden:

Herrn Roland Antoni, Lindenweg 12, 76275 Ettlingen

Bevollmächtigt ein Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von ihnen zurückweisen.

**Gegenanträge**

Gegenanträge mit Begründung gegen einen Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat zu einem bestimmten Punkt der Tagesordnung gemäß § 126 Abs. 1 AktG oder Vorschläge gemäß § 127 AktG zur Wahl des Abschlussprüfers sind ausschließlich an die folgende Anschrift zu richten:

**VALORA EFFEKTEN HANDEL AG**  
Herrn Helffenstein, Postfach 912, 76263 Ettlingen  
Fax: 07243-90004, E-Mail: [info@valora.de](mailto:info@valora.de)

Gegenanträge von Aktionären, die mindestens 14 Tage vor dem Tag der Hauptversammlung eingehen, sowie eventuelle Stellungnahmen der Gesellschaft werden auf der Internetseite der Gesellschaft unter <http://valora.de/hv> unverzüglich zugänglich gemacht, sofern die übrigen Voraussetzungen für eine Veröffentlichung gemäß § 126 AktG erfüllt sind.



### **Ergänzungsanträge zur Tagesordnung auf Verlangen einer Minderheit (§ 122 Abs. 2 AktG)**

Aktionäre, deren Anteile zusammen den zwanzigsten Teil des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 500.000,00 erreichen, können verlangen, dass Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt und bekannt gemacht werden. Jedem neuen Gegenstand der Tagesordnung muss eine Begründung oder Beschlussvorlage beiliegen.

Die Antragsteller haben nachzuweisen, dass sie seit mindestens drei Monaten vor dem Tag der Antragstellung (entscheidend ist der Zugang bei der Gesellschaft) hinsichtlich des Mindestaktienbesitzes Inhaber der Aktien sind (vgl. § 142 Abs. 2 Satz 2 AktG i.V.m. § 122 Abs. 1 Satz 3, Abs. 2 Satz 1 AktG). Dem Eigentum steht ein Anspruch auf Übereignung gegen ein Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder ein nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätiges Unternehmen gleich.

Die Eigentumszeit eines Rechtsvorgängers wird dem Aktionär zugerechnet, wenn er die Aktie unentgeltlich, von einem Treuhänder, als Gesamtrechtsnachfolger, bei Auseinandersetzung einer Gemeinschaft oder bei einer Bestandsübertragung nach § 14 des Versicherungsaufsichtsgesetzes oder § 14 des Gesetzes über Bausparkassen erworben hat (vgl. § 70 AktG).

Das Verlangen ist schriftlich an den Vorstand zu richten und muss der Gesellschaft bis zum 17. April 2015, 24:00 Uhr, unter der vorstehenden Adresse zugehen.

### **Auskunftsrecht nach § 131 Abs.1 AktG**

In der Hauptversammlung kann jeder Aktionär oder Aktionärsvertreter verlangen, dass der Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft gibt, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist. Die Pflicht zur Auskunft erstreckt sich auch auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Gesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen, soweit die Auskunft zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstandes der Tagesordnung erforderlich ist. Auskunftsverlangen sind in der Hauptversammlung grundsätzlich mündlich im Rahmen der Aussprache zu stellen. Der Vorstand darf die Auskunft unter den in § 131 Abs.3 AktG genannten Gründen verweigern.

Auf die nach §§ 21 ff. WpHG bestehende Mitteilungspflicht und die in § 28 WpHG vorgesehene Rechtsfolge des Ruhens aller Rechte aus den Aktien bei Verstößen gegen eine Mitteilungspflicht wird hingewiesen.

### **Unterlagen zur Hauptversammlung und Informationen nach § 124a AktG:**

Die unter Tagesordnungspunkt 1 genannten Unterlagen sowie die Informationen nach § 124a AktG sind über die Internetadresse <http://valora.de/hv> zugänglich. Die Unterlagen zu Tagesordnungspunkt 1 werden außerdem auch während der Hauptversammlung am Versammlungsort zur Einsichtnahme ausliegen.

Ettlingen, im März 2015  
Der Vorstand



# Lagebericht

## 1. Geschäftsverlauf 2014

Der Umsatz mit den bisherigen Handelskandidaten ist im Berichtszeitraum nahezu zum Erliegen gekommen. Der Umsatz in notierten und unnotierten Wertpapieren beläuft sich auf rund 1,5 Mio. EUR (Vj. 4,2 Mio. EUR) und liegt damit unter Vorjahresniveau. In 2014 konnten keine Sondererträge aus Paketgeschäften verzeichnet werden (im Vorjahr konnten wir noch ein Volumen im Handel mit girosammelfähigen Nachbesserungsrechten der Bank Austria AG in Höhe von rund 1,6 Mio. EUR verzeichnen. Zudem hatten wir uns von einigen börsennotierten Beteiligungen getrennt). Gänzlich umsatzlos endeten zudem zwei Kaufangebote, welche wir im 4. Quartal 2014 im Kundenauftrag veröffentlichten und die ein Gesamtumsatzvolumen von rd. EUR 4,0 Mio hatten. Wir rechneten zumindest mit einer teilweisen Andienung und entsprechenden Erträgen.

Bei den Handelsgebühren ist es gelungen die Einnahmen mit 63 TEUR noch stabil zu halten (Vj. 70 TEUR). Kündigungen aufgrund Liquidation/Umwandlung oder wegen finanzieller Probleme konnten wir fast gänzlich durch neue zahlende Handelspartner ausgleichen. Wir gehen davon aus, diese Zahl in 2015 wieder steigern zu können. Einige der an der Börse delisteten Gesellschaften schließen im Nachgang der Delistung mit uns Handelsverträge ab. Zudem liegen uns Anfragen von Gesellschaften vor, die jedoch zuerst die Sichtbarkeit unserer Kurse in den Bankensystemen abwarten wollen.

Im Segment "Zweitfondsmarkt" beläuft sich der Umsatz zum Stichtag mangels Kauforders von institutioneller Käuferseite auf nominal TEUR 241, effektiv TEUR 78. Die gesetzlichen Änderungen im KAGB (Kapitalanlagegesetzbuch) seit 22.07.2013 bei der Kapitalakquisition der institutionellen Zweitmarktfonds hat seine Spuren hinterlassen. Auch mussten wir aufgrund gesetzlicher Änderungen unseren Treuhänder wechseln. Da unser letzter Treuhänder primär als Anwalt tätig ist, darf er aufgrund neuer Standesrichtlinien nicht mehr für uns als Treuhänder tätig sein.

Die Aktivierung unseres Kursfeeds war uns auf Anfang des 4. Quartals 2014 avisiert. Nachdem mit Verzögerungen unsere Kurse über die Börse im **wss-Batch Kursdienste – Contributoren-Kurse "GDQ"** an die dort angeschlossenen Banken zentral angeliefert werden, kommt es an der Schnittstelle für die bankinterne Verteilung der Kurse zu Problemen und damit zu erneuten ungeplanten Verzögerungen. Diese Verzögerungen bei der Einspielung unserer Kurse in die Bankensysteme führen aktuell noch zum Ausfall der geplanten Umsätze mit delisteten Aktien.

In Kooperation mit der DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. - und der SdK - Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. -, sowie einzelnen Bankfilialen und Großkunden, arbeiten wir intensiv an einer Lösung dieses neuen Problems.

Es ist von großer Bedeutung, dass möglichst viele Bankfilialen die **Contributoren-Kurse GDQ** der wss-Batch Kursdienste bei der jeweiligen Zentrale schriftlich anfordern. Im Sinne einer bestmöglichen Ausführung und Beratung muss die Einbindung unserer Kurse im Sinne des Anlegerschutzes auch ein Anliegen aller Banken sein. Denn durch die fehlende Sichtbarkeit unserer Kurse in den Bankensystemen und Wertpapierdepots floriert das Geschäft mit öffentlichen Abfindungs- und Kaufangeboten zu Preisen meist weit unter unseren Geldkursen.



Im Hinblick auf die bisher erreichten Fortschritte bei der Einbindung unserer Kurse sowie die ständig steigende Anzahl der delisteten Unternehmen und dem daraus resultierenden Handelspotenzial wird die VEH AG ihre Anstrengungen zur Belebung des Geschäfts auch 2015 fortsetzen, zumal Liquiditätsrisiken für das Gj. 2015 aufgrund der hohen Eigenkapitalfinanzierung nicht zu befürchten sind.

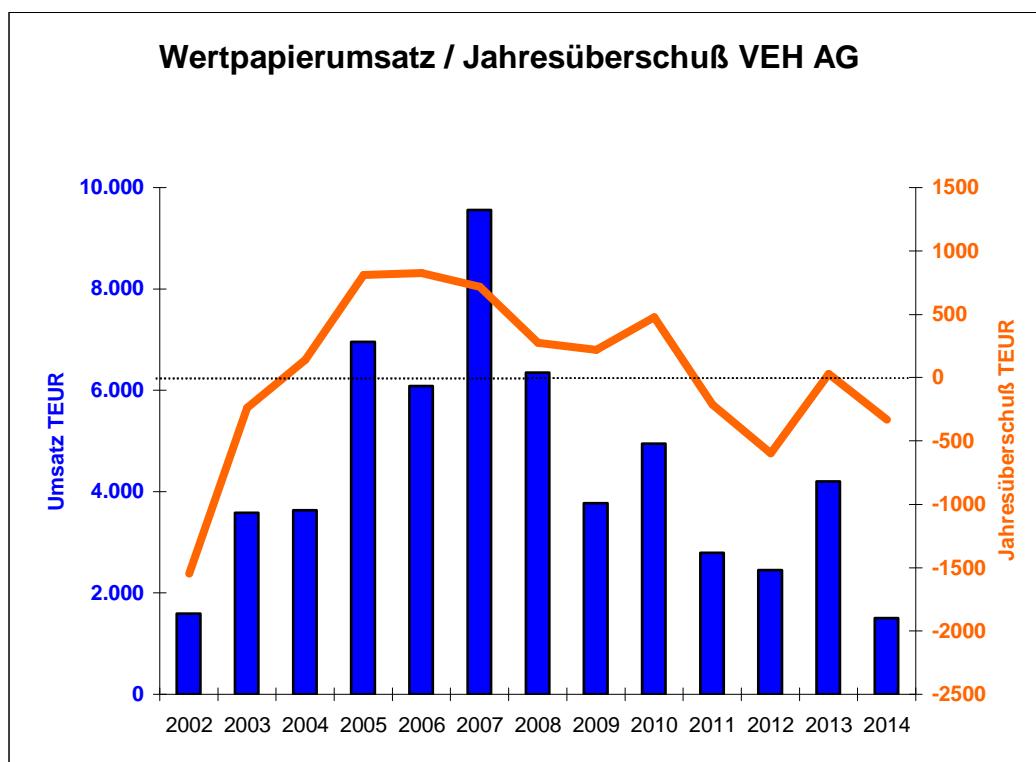
## 2. Umsatz- und Ergebniszahlen

Mit einem Jahresfehlbetrag in Höhe von ca. 330 TEUR (Vorjahresüberschuss 32 TEUR) und einem Wertpapierumsatz von 1,5 Mio. EUR (Vorjahr 4,2 Mio. EUR) liegt das Jahresergebnis und der Umsatz leider weit unter der Planung. Nach Verrechnung mit dem Verlustvortrag in Höhe von 438 TEUR ergibt sich ein Bilanzverlust von 768 TEUR.

Bei der Betrachtung zum 31.12.2014 kommt es zu stichtagsbezogenen saldierten Abschreibungen bei Wertpapieren in Höhe von rund 75 TEUR (Vj. 18 TEUR).

Der gesamte Wertansatz des börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapierbestandes beläuft sich zum 31.12.2014 auf ca. 0,64 Mio. EUR (Vj. 0,69 Mio. EUR).

Der vorhandene Liquiditätsbestand in Höhe von rund 1,46 Mio. EUR (Vj. 1,56 Mio. EUR) soll auch in der Zukunft unsere voll umfängliche Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit von Banken absichern.





### 3. Wesentliche Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen

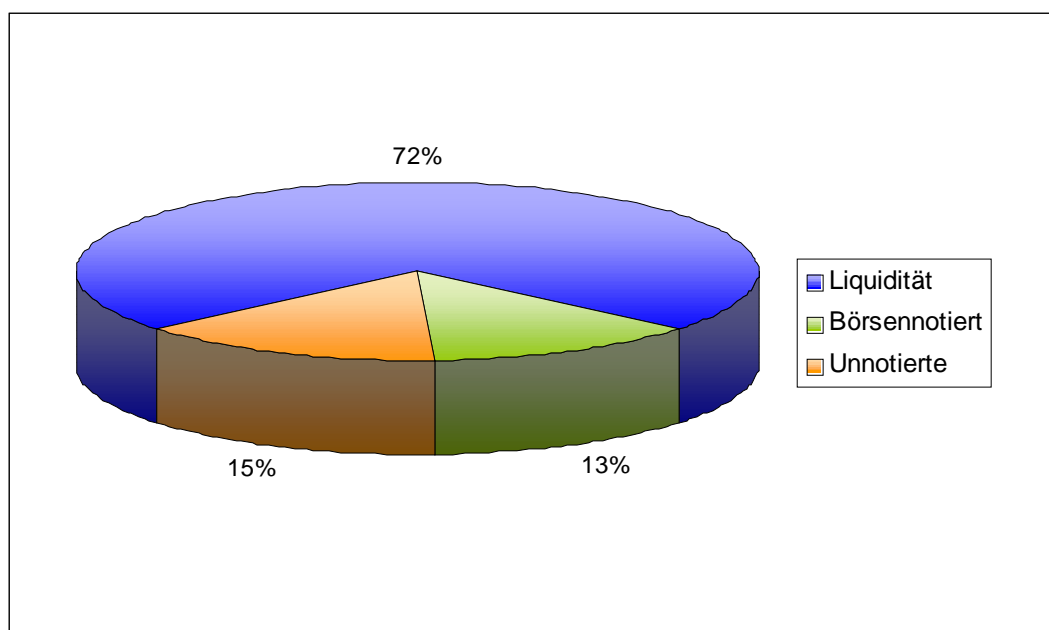
Im Berichtszeitraum sind keine Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen getätigt worden.

### 4. Dividende

Die Gesellschaft weist zum 31.12.2014 einen Bilanzverlust in Höhe von 768 TEUR aus, so dass eine Dividende leider nicht ausgeschüttet werden kann.

### 5. Beteiligungen, Börsenaspiranten und Squeeze-Out-Kandidaten, Positionen ab 100.000 EUR

Bei den börsennotierten Squeeze-Out-Kandidaten befinden sich die Allg. Gold & Silberscheideanstalt AG und die MAN AG im Bestand. Die jeweiligen Beteiligungen haben eine Höhe von max. 244 TEUR.



**Aufteilung Liquidität und Wertpapierbestände zum 31.12.2014**  
(Alle Anteile unverändert zum Vorjahr)



## 6. Lage der Gesellschaft

### 6.a Vermögens- und Finanzlage

Im folgenden sind die Posten der Bilanzen zum 31.12.14 und 31.12.13 einander gegenübergestellt:

	<u>31.12.2014</u>		<u>31.12.2013</u>	
	<u>T€</u>	<u>%</u>	<u>T€</u>	<u>%</u>
<b><u>Aktiva</u></b>				
<b>Anlagevermögen</b>				
- Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	<u>43</u>	<u>1,7</u>	<u>51</u>	<u>1,9</u>
<b>Umlaufvermögen</b>				
- Wertpapiere	637	25,9	690	26,2
- Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	321	13,0	331	12,6
- Flüssige Mittel	<u>1.462</u>	<u>59,3</u>	<u>1.560</u>	<u>59,2</u>
	<u>2.420</u>	<u>98,2</u>	<u>2.581</u>	<u>98,0</u>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<u>1</u>	<u>0,1</u>	<u>2</u>	<u>0,1</u>
	<u><u>2.464</u></u>	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>2.634</u></u>	<u><u>100,0</u></u>
<b><u>Passiva</u></b>				
<b>Eigenkapital</b>	<u>2.238</u>	<u>90,8</u>	<u>2.395</u>	<u>90,9</u>
<b>Fonds für allgemeine Bankrisiken</b>	<u>63</u>	<u>2,6</u>	<u>53</u>	<u>2,0</u>
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>				
- Rückstellungen	76	3,1	136	5,2
- andere Verbindlichkeiten	<u>49</u>	<u>2,0</u>	<u>12</u>	<u>0,4</u>
	<u>125</u>	<u>5,1</u>	<u>148</u>	<u>5,6</u>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<u>38</u>	<u>1,5</u>	<u>38</u>	<u>1,5</u>
	<u><u>2.464</u></u>	<u><u>100,0</u></u>	<u><u>2.634</u></u>	<u><u>100,0</u></u>

Finanziert wurde das Anlage- und Wertpapiervermögen vollständig durch Eigenkapital. Bei der Volksbank Karlsruhe besteht eine Kreditlinie in Höhe von TEUR 100, welche aber nicht in Anspruch genommen wurde.

Insgesamt beträgt die Eigenkapitalquote am Gesamtvermögen rund 90%, dies wird aufgrund des speziellen Tätigkeitsfeldes (Handel mit unnotierten Wertpapieren) für weitgehend erforderlich gehalten, da unnotierte Werte als schwer refinanzierbar gelten.



## 6.b Ertragslage

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Ver- änderung</u>
	<u>T€</u>	<u>T€</u>	<u>T€</u>
Handelserträge und Provisionserträge	99	273	( 174)
Abschreibungen/Zuschreibungen auf Wertpapiere und Forderungen	( 72)	( 2)	( 70)
Sonstige betriebliche Erträge	130	338	( 208)
Personalaufwand	( 386)	( 440)	54
Abschreibungen auf Sachanlagen	( 8)	( 11)	3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	( 253)	( 275)	22
Laufende Erträge aus Wertpapieren	150	99	51
Zinsergebnis	<u>11</u>	<u>50</u>	<u>( 39)</u>
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>( 329)</b>	<b>32</b>	<b>( 361)</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	0	0
Sonstige Steuern	<u>( 1)</u>	<u>( 0)</u>	<u>( 1)</u>
<b>Jahresfehlbetrag/Vj. Jahresüberschuss</b>	<b><u>( 330)</u></b>	<b><u>32</u></b>	<b><u>( 362)</u></b>

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verminderte sich gegenüber dem Vorjahr um 361 TEUR auf -329 TEUR. Der Nettoertrag des Handelsbestandes und des Provisionsergebnisses verminderten sich um 174 TEUR auf 99 TEUR.

Das Ergebnis aus saldierten Abschreibungen und Zuschreibungen auf Wertpapiere des Anlagebuchs und auf Forderungen verschlechterte sich um 70 TEUR auf nunmehr -72 TEUR im Berichtszeitraum.

Die sonstigen betrieblichen Erträge reduzierten sich in erster Linie aufgrund der gesunkenen Erträge aus dem Eigenhandel mit Wertpapieren des Anlagebuchs um 233 TEUR auf nunmehr 105 TEUR. Sie beinhalten im Wesentlichen Listinggebühren und Sachbezüge aus Kfz-Nutzung.

Der Personalaufwand wurde um 54 TEUR verringert, da im Berichtsjahr keine Vorstandstantieme (Vj. 55 TEUR) ausgezahlt wurde.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen verminderten sich um 36 TEUR, insbesondere aufgrund der gesunkenen Aufwendungen für Versicherungen und Beiträge sowie der Aufwendungen für Kraftfahrzeuge, auf 239 TEUR.



## **7. Vergütungssystem**

### **Vorstand**

Der Vorstand erhält gemäß dem mit dem Aufsichtsrat geschlossenen Anstellungsvertrag vom 14. April 2011 neben einem monatlichen Festgehalt (TEUR 12,5) eine Tantieme in Höhe von 25 % der Bemessungsgrundlage, höchstens aber TEUR 150 pro Geschäftsjahr. Die Bemessungsgrundlage ist ein Viertel des Jahresergebnisses in den letzten vier Geschäftsjahren, jedoch unter Außerachtlassung der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag, der Veränderung der Differenz zwischen Anschaffungskosten und beizulegendem Wert i.S.v. § 340e Abs. 3 HGB, soweit es sich um nicht realisierte stille Reserven handelt, sowie Zuführungen/Auflösungen des Fonds für allgemeine Bankrisiken. In Verlustjahren wird keine Tantieme bezahlt. Im Gegenzug erhöht sich im Erfolgsfall die Auszahlung der Tantieme in den Folgejahren gegebenenfalls über TEUR 150 hinaus, jedoch mit der Begrenzung, dass hierdurch kein Verlust entstehen darf.

Scheidet Herr Helffenstein während eines Geschäftsjahres aus der Gesellschaft aus, so hat er Anspruch auf Tantieme auf Grundlage der Bemessungsgrundlage pro rata temporis.

Zusätzlich trägt die Gesellschaft die Kosten für eine Berufsunfähigkeitsversicherung sowie für eine Risikolebensversicherung, die bei Todesfall an den hinterbliebenen Ehegatten ausgezahlt wird. Die Versicherungssumme beträgt TEUR 223, der Todesfallbonus beträgt TEUR 178.

Bei einem anderen (auch vorzeitigen) Ausscheiden, das nicht durch den Tod verursacht ist, hat Herr Helffenstein neben einem etwaigen Tantiemeanspruch Anspruch auf eine Abfindung i.H.v. 20 %, höchstens aber TEUR 150, der noch nicht aufgedeckten stillen Reserven aus der Differenz zwischen dem Marktpreis und den fortgeführten Anschaffungskosten der Wertpapiere des Handels- und Anlagebuchs zum Ausscheidungsstichtag.

### **Aufsichtsrat**

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten gemäß der Satzung außer dem Ersatz ihrer Auslagen eine von der Hauptversammlung zu beschließende Vergütung.

## **8. Kapital**

Die Aktien der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG sind an der Wertpapierbörse zu Stuttgart im Regierten Markt notiert. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 1.732.500 EUR und ist eingeteilt in 1.732.500 Inhaberstückaktien (= rechnerischer Nennwert 1,00 EUR), die jeweils ein Stimmrecht verbriefen. Weitere Aktiengattungen wurden nicht begeben. Sonderrechte bestehen keine. Neben den gesetzlichen Vorschriften (§ 136 AktG) bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen. Beschränkungen, die die Übertragung von Aktien betreffen, bestehen nicht.



Der Vorstand ist zu Kapitalmaßnahmen wie folgt ermächtigt:

#### Genehmigtes Kapital I

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in der Zeit bis zum 9. Mai 2015 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 630.000,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen, dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung mit Zustimmung des Aufsichtsrats festzulegen.

#### Genehmigtes Kapital II

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, in der Zeit bis zum 12. Mai 2018 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 157.500,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen. Der Vorstand kann mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ausschließen, sofern der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich unterschreitet (Genehmigtes Kapital II). Soweit die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss nach Satz 2 nicht ausgeübt wird, kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht für Spitzenbeträge ausschließen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, den Wortlaut der Satzung in § 4 Abs. 1 und 6 dieser Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II zu ändern.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand von der Kapitalerhöhungsermächtigung Gebrauch gemacht und das Grundkapital um € 157.500,00 erhöht.

Besondere Vorschriften zum Erwerb eigener Aktien bestehen neben § 71 ff. AktG nicht.

Die Dr. Becker Investments GmbH, Ötigheim, hat der Gesellschaft gem. § 21 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil nach der Kapitalerhöhung am 30.06.14 unter 10% beträgt, nämlich 9,09%. Des Weiteren haben die Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH, Mainz, sowie die Scherzer AG, Köln, mitgeteilt, dass ihre Stimmrechtsanteile nach der Kapitalerhöhung am 30.06.2014 mit jeweils 3,03% der Stimmrechte die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG überschritten haben. Der Stimmrechtsanteil von Herrn Christophe Kauff, Frankfurt am Main der Gesellschaft liegt nach der Kapitalerhöhung unverändert über der Schwelle von 3,0%.

Mitteilungen gem. § 20 AktG liegen der Gesellschaft nicht vor.

Gemäß der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens einem Mitglied. Im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Der Aufsichtsrat kann einen Vorsitzenden des Vorstands sowie einen stellvertretenden Vorsitzenden ernennen. Für die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands gelten die gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen des Aktiengesetzes.

Die Satzung sieht in § 15 Abs. 2 abweichend von der gesetzlichen Grundregel in § 179 Abs. 2 AktG vor, dass die Hauptversammlung, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, sofern das Gesetz außer einer Stimmenmehrheit auch eine Kapitalmehrheit vorschreibt, mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals beschließen kann.



Die Satzung ermächtigt in § 9 Abs. 7 zudem den Aufsichtsrat, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen nicht. Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft im Falle eines Übernahmeangebots bestehen ebenfalls nicht.

## **9. Chancen und Risikobericht**

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 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 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 in 2014 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 Wertpapierdienstleistungsgeschäft 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.

## **10. Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289 a HGB**

Die Unternehmensführung der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG als börsennotierte deutsche Aktiengesellschaft wird in erster Linie durch das Aktiengesetz und daneben durch die Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils aktuellen Fassung bestimmt.

Die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex gem. § 161 des Aktiengesetzes finden Sie auf unserer Homepage unter <http://valora.de/info>.

Die Unternehmensführung besteht aus dem Vorstand als Leitungsorgan und dem Aufsichtsrat als Überwachungsorgan. Die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB finden Sie auf unserer Homepage unter <http://valora.de/info>.



## **11. Besondere Ereignisse nach Abschluss des Geschäftsjahres 2014**

Vorgänge von besonderer Bedeutung sind nach Schluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

## **12. Prognosebericht**

Das Umsatzvolumen im Basisgeschäft „Handel mit nicht börsennotierten Wertpapieren“ erholt sich langsam durch die ständig neu aufgenommenen von der Börse delisteten Werte.

Ein richtiger Aufschwung wird sicherlich erst nach der Einbeziehung unserer Kurse in die Bankensysteme zu verzeichnen sein. Wir arbeiten ja seit vielen Jahren an diesem Thema. Seit jedoch immer mehr Anleger durch die Delistungen betroffen sind, wird das öffentliche Interesse und die damit verbundene Unterstützung seitens der Schutzvereinigungen und der betroffenen Anleger immer größer. Der Druck zur Einbindung unserer Kurse bei den Banken wächst, insbesondere der Schaden bei den Anlegern durch dubiose Kaufangebote zu Dumpingpreisen steigt. Führende Rechtswissenschaftler sehen sogar eine Haftung der Banken gegenüber geschädigten Aktionären, die ein Kaufangebot unter unseren Kursen angenommen haben. Entsprechende Anschreiben mit Gutachten sind zwischenzeitlich den Bankzentralen und Bankenverbänden zugegangen.

Unsere volle Konzentration gilt seit Monaten nur noch dem Thema Kurseinbindung und Akquise neuer Handelspartner aus dem Bereich der delisteten Gesellschaften.

Unser Standbein „Zweifondsmarkt“, das sich aufgrund gesetzlicher Änderungen und langwierigen Verzögerungen sowie Problemen bei den Umschreibungen nur schlecht entwickelt hat, wird weiterhin betrieben. Es werden jedoch keine kostenintensiven Werbekampagnen mehr gestartet. Durch den Zukauf / Übernahme von führenden Marktteilnehmern im hohen Norden hat der dort ansässige Marktführer seine Position weiter gestärkt. Diese Stellung im Markt ist zwischenzeitlich mit der unseren im Bereich der unnotierten Aktien vergleichbar. Für uns kamen Übernahmen von ganzen Gesellschaften aufgrund des hohen Risikos nicht in Betracht.

Das Ökoportal wird ja aufgrund der dominanten Marktstellung von Google und deren direkten Einfluss auf die Anzahl der Besucher auf der einen Seite und aufgrund der bereits bestehenden Eigendynamik und dem Bekanntheitsgrad auf der anderen Seite jedoch ohne aufwendige Werbekampagnen weiter betrieben. Aufgrund bereits gebuchter Werbeflächen planen wir hier wieder Einnahmen oberhalb der 10.000 EUR aus der Vermarktung unserer Internetpräsenzen. Im Jahr 2014 haben sich rund 230 neue Partner im Ökoportal selbstständig angemeldet und auf uns verlinkt. Leider werden auch immer wieder alte Verlinkungen entgegen der mit uns getroffenen Vereinbarung gelöscht (die Verlinkung zu uns ist ja die Gegenleistung für die Listung im Ökoportal). Daher stagniert die Anzahl unserer Besucher trotz der ständig steigenden Anzahl der Mitglieder. Die ständige Überprüfung der Verlinkungen und Bearbeitung der Löschungen unseres Partnerbanners verursacht einen nicht unerheblichen Zeitaufwand. Der ursprüngliche Gedanke, neue Handelspartner und neue Kunden aus dem grünen Sektor zu schöpfen, hat sich aufgrund der desolaten Lage am Markt für unnotierte Aktien/Wertpapiere sowie der Pleiten vieler grüner Anbieter leider nicht erfüllt. Das kann sich in einem freundlicheren Umfeld natürlich auch wieder ändern.





Geplant ist im Geschäftsjahr 2015 ein Gesamthandelsvolumen von 3-4 Mio. EUR zu erreichen. Für 2016 planen wir Umsätze im Bereich von 4-10 Mio. EUR. Je nachdem wie sich die Einbindung unserer Kurs in 2015 realisieren lässt und wie viele Unternehmen sich noch bis dahin delisten lassen.

Alle unsere Kunden wissen, dass wir stets umgehend handeln und agieren. Wir mussten leider schmerzhaft erkennen, dass wir hier eine wahre Ausnahme darstellen. Bei den Banken ist alles kompliziert und eine Umsetzung dauert immer gleich viele Monate.

Wir gehen für 2015 von einer schwarzen Null und im Folgejahr wieder von einem sechsstelligen Jahresüberschuss aus, insofern die oben genannten Prognosen eintreten.

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

Ettlingen, den 25. Februar 2015

**VALORA EFFEKTE HANDEL AG**

(Vorstand Klaus Helffenstein)



## **Bericht des Aufsichtsrats zur Aufsichtsrats­tätigkeit im Geschäftsjahr 2014**

Der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2014 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahr. Er hat den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. Der Vorstand unterrichtete den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle relevanten Fragen der Unternehmensplanung, der Geschäftsentwicklung, der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens einschließlich des Risikomanagements. Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den vereinbarten Plänen und Zielen wurden vom Vorstand unmittelbar und unabhängig vom Turnus der Sitzungen dem Aufsichtsratsvorsitzenden angezeigt und im Einzelnen erläutert. Zustimmungspflichtige Angelegenheiten wurden rechtzeitig zur Beschlussfassung vorgelegt.

### **Strategische Entscheidungen im Geschäftsjahr 2014**

Das Urteil des Bundesgerichtshofs vom 8. Oktober 2013 zum Delisting von börsennotierten Aktien sahen Vorstand und Aufsichtsrat der Valora AG als Chance für eine positive Entwicklung der zukünftigen Geschäftstätigkeit, die es im Geschäftsjahr 2014 entschieden und konsequent zu nutzen galt. Deshalb beschloss der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 26. Mai 2014 einstimmig „Für deutsche Aktiengesellschaften, die Antrag auf Widerruf der Börsenzulassung gestellt haben und noch stellen und/oder bereits delistet sind oder noch werden, wird die Valora Effekten Handel AG den Handel für deren nicht mehr börsennotierten Aktien weiterführen. Den Aktionären dieser Gesellschaften soll dadurch die Möglichkeit einer fortgesetzten Handelbarkeit ihrer Aktien ermöglicht werden.“

Im Zusammenhang mit diesem Beschluss wurde der Vorstand aufgefordert, alle Maßnahmen zu einer erfolgreichen Akquisition der betroffenen Unternehmen zu ergreifen sowie die Aufnahme der VEH-Kursstellungen in die Kurslisten der Deutschen Börse AG zu betreiben.

Zeitlich parallel wurden Kooperationsgespräche zur Stärkung des Stammgeschäfts geführt. Die ausgewählten Kooperationspartner, aus deren Netzwerk die Valora Effekten Handel AG wichtige Impulse für die Stabilisierung des Kerngeschäftes erwarten darf, zeigten sich an einer substanziellen Beteiligung auf der Basis einer Kapitalerhöhung unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals II sehr interessiert. Deshalb beschloss der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats auf der Sitzung am 26. Mai 2014 die Durchführung der Kapitalerhöhung wie folgt: „...unter Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II gem. § 4 Abs. 6 der Satzung der Gesellschaft, 157.500 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je 1,00 EUR und mit Gewinnberechtigung ab dem 01.01.2014 gegen Bareinlagen auszugeben. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen. Der Ausgabepreis beträgt 1,10 EUR.“ Sämtliche Aktien wurden von den Kooperationspartnern übernommen.

### **Schwerpunkte der Aufsichtsratssitzungen**

Insgesamt fanden 2014 fünf turnusmäßige Sitzungen des Aufsichtsrats statt, an denen alle Mitglieder des Aufsichtsrats und der Vorstand teilnahmen. Regelmäßige Themen ergaben sich aus dem aktuellen Geschäftsverlauf, aus erkennbaren Geschäftschancen und Risiken, aus der Entwicklung des Wertpapierbestandes und der Liquidität. Über Vorgänge von besonderer Bedeutung informierte der Vorstand den Aufsichtsrat unabhängig von turnusmäßigen Sitzungen.

Themen der Sitzung am 29. März 2014 waren der Jahresabschluss 2013 inklusive Bericht der Wirtschaftsprüfer sowie die aktualisierten Planungen für 2014. Einen zusätzlichen Schwerpunkt bildete der Bericht des Vorstands zur Entwicklung der Geschäftstätigkeiten in den jeweiligen Geschäftsfeldern. In Vorbereitung der Hauptversammlung am 26. Mai 2014 wurden die aktuellen Maßnahmen zur Entwicklung des Handels mit delisteten Unternehmen behandelt. Einen breiten Raum nahm die Beratung der vom Vorstand empfohlenen Kapitalerhöhung ein. Am 18. Juli 2014 wurde die Halbjahresbilanz durchgesprochen. Es wurden die zwischenzeitlich ergriffenen Marketing-Maßnahmen zur Stützung des Geschäfts mit Aktien delisteter Unternehmen diskutiert und bewertet. Am 26. September 2014 standen die aktuellen Umsatzentwicklungen im Fokus.



Zusätzlich wurden die Ergebnisse der Diskussion des Vorstands mit der Deutschen Börse AG sowie die Unterstützung durch die Bankenaufsicht besprochen. In der Jahresschlussbesprechung am 12. Dezember 2014 wurde die Ad hoc- Meldung vom 12.12.2014 zum Mittelpunkt der Diskussion.

### **Prüfung des Jahresabschlusses**

In der Sitzung am 20. März 2015 hat sich der Aufsichtsrat mit dem Jahresabschluss 2014, erstellt durch den Steuerberater und Wirtschaftsprüfer Karl Bender, dem Geschäftsbericht der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2014, dem Lagebericht des Vorstands sowie dem Prüfungsbericht des Abschlussprüfers, der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young GmbH unter Anwesenheit des Wirtschaftsprüfers befasst. Die Unabhängigkeitserklärung des Abschlussprüfers im Sinne der Ziffer 7.2.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex lag dem Aufsichtsratsvorsitzenden vor.

Die verlangten Unterlagen waren vollständig und rechtzeitig dem Aufsichtsrat zur Prüfung zugeleitet worden. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben den Prüfungsbericht mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk zur Kenntnis genommen. Der Aufsichtsrat stimmt mit dem Prüfungsergebnis des Abschlussprüfers überein.

Vorstand, Steuerberater und Abschlussprüfer standen dem Aufsichtsrat für Erläuterungen der Prüfberichte und für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Die abschließende Bewertung der Prüfungsergebnisse ergab keine Beanstandungen durch den Aufsichtsrat.

Der Aufsichtsrat hat deshalb den Jahresabschluss 2014 der Valora Effekten Handel AG in der Sitzung am 20. März 2015 einstimmig gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands wird zugestimmt.

### **Organisation der Aufsichtsratsarbeit**

Der Aufsichtsrat hat aufgrund der geringen Zahl der Mitglieder derzeit keine Ausschüsse gebildet. Die Bildung von Ausschüssen und die Delegation von Entscheidungsbefugnissen im gesetzlich zulässigen Rahmen ist für das kommende Geschäftsjahr nicht vorgesehen. Alle Beschlussfassungen wurden in persönlichen Sitzungen gefasst. Die Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat entsprach den gesetzlichen und satzungsgemäßen Bestimmungen. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde auch zwischen den Sitzungsterminen vom Vorstand offen und zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle informiert. Er stand darüber hinaus in ständigem Kontakt mit dem Vorstand.

### **Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand**

Der Aufsichtsrat setzt sich gemäß der Satzung aus drei Mitgliedern zusammen. Mitglieder des Aufsichtsrats sind gegenwärtig Herr Prof. Dr. Claus Becker (Vorsitzender), Herr Rechtsanwalt Axel Fey (stellvertretender Vorsitzender) und Herr Rechtsanwalt, Steuerberater und Vereidigter Buchprüfer Claudius Lang. Alleinvorstand der Valora Effekten Handel AG ist gegenwärtig Herr Klaus Helffenstein.

Der Aufsichtsrat schlägt den Aktionären vor, den Vorschlägen des Vorstands zur Ergebnisverwendung zuzustimmen und dem Vorstand Entlastung zu erteilen.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern für ihren großen persönlichen Einsatz im Geschäftsjahr 2014.

Ettlingen, im März 2015  
Für den Aufsichtsrat

Prof. Dr. Claus Becker  
(Vorsitzender)



# Bilanz zum 31.

## Aktiva

	€	€	Vorjahr €
<b>1. Barreserve</b>			
a) Kassenbestand	<u>1.238,20</u>	1.238,20	1.963
<b>3. Forderungen an Kreditinstitute</b>			
a) täglich fällig	<u>1.461.371,31</u>	1.461.371,31	1.558.062
<b>4. Forderungen an Kunden</b>	<u>94.527,53</u>	94.527,53	33.978
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungs- instituten € 0,00 (Vj. € 0)			
<b>6. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>		560.639,90	611.592
<b>6a. Handelsbestand</b>		76.082,26	78.047
<b>11. Immaterielle Anlagewerte</b>			
b) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		33.824,00	34.716
<b>12. Sachanlagen</b>		8.815,00	16.379
<b>14. Sonstige Vermögensgegenstände</b>		226.333,19	297.359
<b>15. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		<u>801,63</u>	<u>2.004</u>
		<u>2.463.633,02</u>	<u>2.634.100</u>

Ettlingen, den 25. Februar 2015  
**VALORA EFFEKTEN HANDEL AG**

Der Vorstand

# Dezember 2014

## Passiva

	€	€	Vorjahr €
<b>2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden</b>			
b) andere Verbindlichkeiten			
ba) täglich fällig	<u>39.907,49</u>	39.907,49	3.985
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungs- instituten € 0,00 (Vj. € 0)			
<b>5. Sonstige Verbindlichkeiten</b>		9.583,45	8.081
<b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		37.808,33	38.218
<b>7. Rückstellungen</b>			
c) andere Rückstellungen	<u>75.800,00</u>	75.800,00	136.038
<b>11. Fonds für allgemeine Bankrisiken</b>		62.600,00	53.000
davon Sonderposten gem. § 340e Abs. 4 HGB € 62.600,00 (Vj. € 53.000,00)			
<b>12. Eigenkapital</b>			
a) gezeichnetes Kapital	1.732.500,00		1.575.000
b) Kapitalrücklage	173.250,00		157.500
c) Gewinnrücklagen			
cd) andere Gewinnrücklagen	1.100.000,00		1.100.000
d) Bilanzverlust	<u>- 767.816,25</u>	<u>2.237.933,75</u>	<u>- 437.722</u>
		<u>2.463.633,02</u>	<u>2.634.100</u>



## Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

	€	€	Vorjahr €
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften		11.787,72	51.021
2. Zinsaufwendungen		358,92	440
3. Laufende Erträge			
a) aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		150.340,00	98.550
5. Provisionserträge		16.071,77	33.282
6. Provisionsaufwendungen		3.262,17	3.735
7a. Ertrag des Handelsbestands		101.127,33	287.824
davon Auflösung des Fonds für allgemeine Bankrisiken € 0,00 (Vj. 0,00)			
7b. Aufwand des Handelsbestands		15.438,04	44.009
davon Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken € 9.600,00 (Vj. € 28.000,00)			
8. Sonstige betriebliche Erträge		127.432,23	107.556
10. Allgemeine Verwaltungskosten			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	344.562,62		397.295
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	40.994,88		42.830
darunter: für Altersversorgung € 8.098,92 (Vj. € 8.098,62)			
	385.557,50		
b) Andere Verwaltungsaufwendungen	253.656,71	639.214,21	275.517
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen		8.456,00	10.543
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		69.363,04	0
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auf- lösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		0,00	228.433
19. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		- 329.333,33	32.297
24. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 12 ausgewiesen		761,00	- 36
27. <b>Jahresfehlbetrag/Vj. Jahresüberschuss</b>		<b>330.094,33</b>	<b>32.333</b>
28. Verlustvortrag		437.721,92	470.055
34. <b>Bilanzverlust</b>		<b>767.816,25</b>	<b>437.722</b>



## Anhang

### 1. Allgemeines

#### Gründung und Firma

Die Gesellschaft wurde durch notariellen Gesellschaftsvertrag vom 5. August 1977 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung errichtet.

Mit Gesellschafterbeschluss vom 7. Juni 1988 wurde die Gesellschaft in die VALORA EFFEKTEN HANDEL AG umgewandelt.

Die Gesellschaft ist unter der Nr. 361196 beim Amtsgericht Mannheim im Handelsregister eingetragen.

#### Gegenstand des Unternehmens

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist der Handel im eigenen Namen und auf eigene Rechnung sowie im fremden Namen und für fremde Rechnung mit Wertpapieren aller Art, sowie mit Firmenbeteiligungen. Gegenstand des Unternehmens sind ferner die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung oder die Veräußerung von Wertpapieren sowie Firmenbeteiligungen oder der Nachweis derartiger Geschäfte.
- (2) Erlaubnispflichtige Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 KWG sind nicht zulässig.
- (3) Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die dem Gegenstand des Unternehmens dienen. Sie kann zu diesem Zweck auch andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen. Außerdem kann sie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.

#### Sitz der Gesellschaft und Geschäftsjahr

Sitz der Gesellschaft ist Ettlingen.  
Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

#### Grundkapital und Gesellschafter

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € 1.732.500,00 und ist eingeteilt in 1.732.500 Stückaktien (= rechnerischer Nennwert € 1,00).

Die Aktien der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG sind an der Wertpapierbörse zu Stuttgart im Regierten Markt notiert.

#### Genehmigtes Kapital I

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in der Zeit bis zum 9. Mai 2015 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 630.000,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen, dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung mit Zustimmung des Aufsichtsrats festzulegen.

#### Genehmigtes Kapital II

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, in der Zeit bis zum 12. Mai 2018 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 157.500,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen. Der Vorstand kann mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ausschließen, sofern der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich unterschreitet (Genehmigtes Kapital II). Soweit die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss nach Satz 2 nicht ausgeübt wird, kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht für Spitzenbeträge ausschließen.



Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, den Wortlaut der Satzung in § 4 Abs. 1 und 6 dieser Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II zu ändern.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand von der Kapitalerhöhungsermächtigung Gebrauch gemacht und das Grundkapital um € 157.500,00 erhöht.

Die Dr. Becker Investments GmbH, Ötigheim, hat der Gesellschaft gem. § 21 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil nach der Kapitalerhöhung am 30.06.14 unter 10% beträgt, nämlich 9,09%. Des Weiteren haben die Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH, Mainz, sowie die Scherzer AG, Köln, mitgeteilt, dass ihre Stimmrechtsanteile nach der Kapitalerhöhung am 30.06.2014 mit jeweils 3,03% der Stimmrechte die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG überschritten haben. Der Stimmrechtsanteil von Herrn Christophe Kauff, Frankfurt am Main der Gesellschaft liegt nach der Kapitalerhöhung unverändert über der Schwelle von 3,0%.

Mitteilungen gem. § 20 AktG von Aktionären liegen der Gesellschaft nicht vor.

#### Rücklagen

Die Kapitalrücklagen wurden auf € 173.250,00 erhöht, die anderen Gewinnrücklagen in Höhe von € 1.100.000,00 blieben im Berichtsjahr unverändert.

#### Bilanzverlust

Der Bilanzverlust in Höhe von € 767.816,25 (Vj. € 437.721,92) setzt sich aus dem Verlustvortrag aus dem Vorjahr von € 437.721,92 sowie dem Jahresfehlbetrag in Höhe von € 330.094,33 (Vj. Jahresüberschuss € 32.332,75) zusammen.

#### Fonds für allgemeine Bankrisiken

Dem Fonds für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340g HGB wurden im Berichtsjahr € 9.600,00 zugeführt.

Der Fonds valutiert zum Ende des Berichtsjahres mit € 62.600,00.

#### Geschäftsführung und Vertretung

Alleinvertretungsberechtigtes Vorstandsmitglied gemäß § 6 der Satzung ist zum Erstellungszeitpunkt:

Herr Klaus Helffenstein, Vorstand, Malsch

Einzelprokurist: Herr Thomas Schneible, Malsch

#### Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

Herr Prof. Dr. Claus Becker, (Vorsitzender), Unternehmensberater, Ötigheim

Herr Axel Fey, (stellvertretender Vorsitzender), Rechtsanwalt, Ettlingen

Herr Claudius Lang, Rechtsanwalt, Karlsruhe

Herr Lang ist stellv. Aufsichtsratsvorsitzender bei der Spar- und Kreditbank Hardt e. G., Eggenstein-Leopoldshafen, sowie Aufsichtsratsmitglied bei der Altus AG, Karlsruhe.

Als erstes Ersatzmitglied wurde von der Hauptversammlung Herr Michael Düren, Frankfurt, als zweites Ersatzmitglied Herr Stefan Kopf, Karlsruhe, gewählt.

#### Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat

Die Bezüge des einzigen Vorstandes Klaus Helffenstein für das Geschäftsjahr 2014 betragen € 238.427,89. Hierin enthalten ist die erfolgsabhängige Vergütung für vorangegangene Geschäftsjahre in Höhe von € 54.575,00. Für das Geschäftsjahr 2014 ist aufgrund des Jahresfehlbetrages keine Tantieme zu bezahlen.

An Aufsichtsratsvergütungen für 2014 werden € 20.800,00 incl. Umsatzsteuer, netto € 18.000,00, gezahlt.





### Vergütungssystem

Der Vorstand erhält gemäß dem mit dem Aufsichtsrat abgestimmten schriftlichen Anstellungsvertrag vom 14. April 2011 neben einem monatlichen Festgehalt (T€ 12,5) eine Tantieme in Höhe von 25% der Bemessungsgrundlage, höchstens aber T€ 150. Die Bemessungsgrundlage ist ein Viertel des Jahresergebnisses in den letzten vier Geschäftsjahren, jedoch unter Außerachtlassung der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag, der Veränderung der Differenz zwischen Anschaffungskosten und beizulegendem Wert i. S. v. § 340e Abs. 3 HGB, soweit es sich um nicht realisierte stille Reserven handelt, sowie Zuführungen/Auflösungen des Fonds für allgemeine Bankrisiken. In Verlustjahren wird keine Tantieme bezahlt. Im Gegenzug erhöht sich hierdurch der Tantiemenbetrag der Folgejahre, auch über T€ 150 hinaus, jedoch mit der Begrenzung, dass hierdurch kein Verlust entstehen darf.

Scheidet Herr Helffenstein während eines Geschäftsjahres aus der Gesellschaft aus, so hat er Anspruch auf Tantieme auf Grundlage der Bemessungsgrundlage pro rata temporis.

Zusätzlich trägt die Gesellschaft die Kosten für eine Berufsunfähigkeitsversicherung sowie für eine Risikolebensversicherung, die bei Todesfall an den hinterbliebenen Ehegatten ausgezahlt wird. Die Versicherungssumme beträgt T€ 223, der Todesfallbonus beträgt T€ 178.

Bei einem anderen (auch vorzeitigen) Ausscheiden, das nicht durch den Tod verursacht ist, hat Herr Helffenstein neben einem etwaigen Tantiemenanspruch Anspruch auf eine Abfindung i. H. v. 20 %, höchstens aber T€ 150, der noch nicht aufgedeckten stillen Reserven aus der Differenz zwischen dem Marktpreis und den fortgeführten Anschaffungskosten der Wertpapiere des Handels- und Anlagebuchs zum Ausscheidungsstichtag.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten gemäß der Satzung außer dem Ersatz ihrer Auslagen eine von der Hauptversammlung zu beschließende Vergütung.

## 2. Wichtige Verträge und finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft betreibt ihr Unternehmen in gemieteten Räumen. Außer dem Mietvertrag hierfür ist sie keinerlei finanzielle Verpflichtungen aus Leasing-, Miet- oder ähnlichen Verträgen eingegangen. Die Jahresmietrate beträgt T€ 42 incl. Umsatzsteuer, bei einer Laufzeit bis zum 31. Oktober 2015.

Die VALORA EFFEKTEN HANDEL AG ist Pflichtmitglied in der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen, Berlin (EdW). Diese ist durch den Insolvenzfall der Phoenix Kapitaldienst GmbH in 2005 einem Schadensfall ausgesetzt, der durch Sonderbeiträge der Mitglieder finanziert werden soll. Der reguläre Jahresbeitrag für 2014 belief sich auf T€ 5. Da der Ausgang dieses Sachverhalts derzeit nicht absehbar ist, bestehen hieraus weitere Risiken in Form zusätzlicher Belastungen oder höherer Beiträge, deren Höhe und Wahrscheinlichkeit derzeit nicht eingeschätzt werden kann.

## 3. Versicherungsschutz

Gesetzlich vorgeschriebene und vertraglich vereinbarte Haftpflichtversicherungen wurden abgeschlossen.

Andere Versicherungen bestehen nicht und werden aufgrund der Geschäftstätigkeit für nicht notwendig erachtet.

## 4. Sonstige Angaben

Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren und besicherte Verbindlichkeiten  
Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren sowie besicherte Verbindlichkeiten bestehen nicht.



#### Honorar Abschlussprüfer

Für den Abschlussprüfer wurden folgende Honorare (ohne Umsatzsteuer) als Aufwand erfasst:

Abschlussprüfungsleistungen	T€ 17,0
-----------------------------	---------

#### Rückstellungen

In den Rückstellungen von insgesamt € 75.800,00 sind u. a. Kosten für Abschlussprüfung und Rechtsberatung in Höhe von € 32.000,00, für Aufsichtsratsvergütungen in Höhe von € 20.800,00 sowie für die Hauptversammlung in Höhe von € 16.000,00 enthalten.

#### Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag fielen wie im Vorjahr aufgrund des steuerlichen Verlustvortrags nicht an.

#### Steuerlicher Verlustvortrag

Zum 31.12.2014 besteht ein körperschaftsteuerlicher Verlustvortrag von ca. € 4,4 Mio. bzw. ein gewerbesteuerlicher Verlustvortrag von ca. € 4,7 Mio., der in den Folgejahren entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen genutzt werden kann. Hieraus würden ausschließlich aktive latente Steuern von max. 30 % resultieren, auf deren Aktivierung aber verzichtet wurde. Die Steuerveranlagungen bis 2006 sind endgültig geprüft und abgeschlossen.

#### Ergebnisverwendung

Der Bilanzverlust von € 767.816,25 wird auf neue Rechnung vorgetragen.

#### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Ettlingen, hat ihren Jahresabschluss 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.

Abweichend vom Vorjahr wurde die Aufzinsung des Körperschaftsteuerguthabens nicht unter den Zinserträgen sondern unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen. Darüber hinaus haben sich keine weiteren Änderungen der Bewertungsgrundsätze gegenüber dem Vorjahr ergeben.

Die Barreserve wurde zum Nominalbetrag bewertet.

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

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

Forderungen an Kunden und Kreditinstitute haben wir zum Nennwert 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 (nicht börsennotierten, aber bei der VALORA gehandelt) 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 Ermittlung des beizulegenden Werts 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. Wenn nach Überzeugung des Vorstands bei unnotierten Aktien ein höherer Briefkurs zwar vorliegt, aber in absehbarer Zeit voraussichtlich keine Umsätze erfolgen werden (und seit mehreren Monaten auch nicht erfolgt sind), werden die historischen Anschaffungskosten (beizulegender Wert) angesetzt.

Der Risikoabschlag wird ab dem Geschäftsjahr 2010 mit 50 % des Unterschieds zwischen Einstandspreis und Börsen- oder Marktpreis, 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. Im Berichtsjahr war kein Abschlag vorzunehmen, da der Marktpreis für den Handelsbestand in keinem Fall über dem fortgeführten Einstandspreis lag.

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. Vorsorgereserven nach § 340 f HGB werden nicht angesetzt.

Sonstige Vermögensgegenstände werden zu Nennwerten angesetzt. Das hierin enthaltene Körperschaftsteuerguthaben gem. § 37 KStG ist mit dem Barwert angesetzt.

Die Verbindlichkeiten wurden mit dem Erfüllungsbetrag passiviert.

Bei der Bemessung der Rückstellungen wurden alle erkennbaren Risiken sowie ungewisse Verbindlichkeiten nach vorsichtiger kaufmännischer Beurteilung Rechnung getragen.

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

Derivative Geschäfte werden nicht betrieben.

#### Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr wurden durchschnittlich vier Arbeitnehmer beschäftigt. Alle vier Beschäftigten waren ausschließlich Angestellte.

#### Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen und Personen fanden im Berichtsjahr nicht statt.

#### Entsprechungserklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Entsprechungserklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Homepage der Gesellschaft dauerhaft zur Verfügung gestellt.



### Kapitalflussrechnung

Aufgrund branchenspezifischer Besonderheiten wird der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 2-10 angewendet. Das Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten ist dabei um die separat ausgewiesenen erhaltenen Zinsen und Dividenden gekürzt.

### 5. Angaben gem. RechKredV

#### Beteiligungsverhältnisse

Die Gesellschaft ist weder verbundenes Unternehmen, noch besteht zu anderen Unternehmen ein Beteiligungsverhältnis. Mitteilungen gem. § 20 AktG liegen der Gesellschaft nicht vor. Die Dr. Becker Investments GmbH, Ötigheim, hat der Gesellschaft gem. § 21 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil nach der Kapitalerhöhung am 30.06.14 unter 10% beträgt, nämlich 9,09%. Des Weiteren haben die Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH, Mainz, sowie die Scherzer AG, Köln, mitgeteilt, dass ihre Stimmrechtsanteile nach der Kapitalerhöhung am 30.06.2014 mit jeweils 3,03% der Stimmrechte die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG überschritten haben. Der Stimmrechtsanteil von Herrn Christophe Kauff, Frankfurt am Main der Gesellschaft liegt nach der Kapitalerhöhung unverändert über der Schwelle von 3,0%. Alle Posten der Bilanz enthalten daher keine Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

#### Restlaufzeit und Fristengliederung

Sämtliche Forderungen an Kunden einschließlich Kreditinstitute sowie die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und die sonstigen Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit bis zu drei Monaten. Das aktivierte Körperschaftsteuerguthaben wird in gleichmäßigen restlichen 4 Raten von der Finanzverwaltung zurückgezahlt.

#### Besicherte Forderungen

Durch Grundpfandrechte und ähnliche Rechte sind Forderungen an Kunden nicht besichert.

#### Aufteilung der Erträge nach geographischen Märkten

Die Zinserträge, die laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren die Provisionserträge, die Erträge aus den Finanzgeschäften (Eigenhandel mit Wertpapieren) sowie die sonstigen Erträge betreffen zu 100 % das Gebiet der Bundesrepublik Deutschland.

#### Börsennotierte und nicht börsennotierte Wertpapiere

In dem Posten „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“ sind € 560.639,90 börsenfähige Wertpapiere enthalten. Hiervon sind:

börsennotiert: € 261.156,47  
nicht börsennotiert: € 299.483,43

#### Aufgliederung der wichtigsten Einzelposten:

a) <u>Handelsbestand</u>	€
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	35.313,01
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	40.769,25
	<hr/>
	76.082,26
	<hr/>
b) <u>Sonstige Vermögensgegenstände</u>	€
Körperschaftsteuerguthaben gem. § 37 KStG	200.508,32
Steuerguthaben 2013/2014	24.766,01
Kautionen	1.058,86
	<hr/>
	226.333,19
	<hr/>



c) <u>Sonstige Verbindlichkeiten</u>	€
Lohn- und Kirchensteuer	6.794,84
Umsatzsteuer	2.077,83
Sozialabgaben	710,78
	<hr/>
	9.583,45
	<hr/>

d) Aufwand des Handelsbestands

Im Aufwand des Handelsbestands sind Abschreibungen auf Wertpapiere im Bestand zum Jahresende in Höhe von € 3.392,91 sowie Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken in Höhe von € 9.600,00 enthalten.

e) <u>Sonstige betriebliche Erträge</u>	€
Aufzinsung Körperschaftsteuerguthaben	10.983,73
Listinggebühren	63.340,83
Werbeeinnahmen Ökoportal und VEH-Aktuell	7.100,03
Sachbezüge Arbeitnehmer	28.203,59
Rückerstattung Bafin-Gebühren für Vorjahre	14.245,00
Übrige	3.559,05
	<hr/>
	127.432,23
	<hr/>

Fremdwährung

Der Jahresabschluss enthält wie im Vorjahr keine Fremdwährungspositionen.

Sachanlagen

Die mit € 8.815,00 ausgewiesenen Sachanlagen betreffen ausschließlich Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Kraftfahrzeuge und werden von der Gesellschaft selbst genutzt.

Sicherheiten

Für die ausgewiesenen Verbindlichkeiten sind keine Vermögensgegenstände als Sicherheit übertragen worden.

Eventualverbindlichkeiten

Eventualverbindlichkeiten sind nicht vorhanden.

Ettlingen, den 25. Februar 2015

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



## Anlagenspiegel zum 31. Dezember 2014

	Anschaffungs- und Herstellungskosten (kumuliert) €	Zugänge Abgänge (A) €	Abschrei- bungen €	Buchwert 31.12.14 €	Buchwert 31.12.13 €	Abschreibungen Berichtsjahr €
I. <u>Immaterielle</u> <u>Vermögensgegenstände</u>						
b) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	53.466,19	0,00	19.642,19	33.824,00	34.716,00	892,00
II. <u>Sachanlagen</u>						
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung*	286.373,18	0,00	277.558,18	8.815,00	16.379,00	7.564,00
	<u>339.839,37</u>	<u>0,00</u>	<u>297.200,37</u>	<u>42.639,00</u>	<u>51.095,00</u>	<u>8.456,00</u>

\* Der Ausweis entfällt in voller Höhe auf die Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Kraftfahrzeuge



## Eigenkapitalspiegel zum 31. Dezember 2014

	Gezeichnetes Kapital Stammaktien	Kapital- rücklage (A)	Gewinn- rücklage	Bilanzgewinn Bilanzverlust (-)	Eigenkapital
	€	€	€	€	€
Stand 1.1.2013	1.575.000,00	157.500,00	1.100.000,00	- 470.054,67	2.362.445,33
Gezahlte Dividenden				0,00	0,00
Jahresüberschuss				32.332,75	32.332,75
Stand 31.12.2013	<u>1.575.000,00</u>	<u>157.500,00</u>	<u>1.100.000,00</u>	<u>- 437.721,92</u>	<u>2.394.778,08</u>
Stand 1.1.2014	1.575.000,00	157.500,00	1.100.000,00	- 437.721,92	2.394.778,08
Einzahlung Kapitalerhöhung	157.500,00	15.750,00	0,00		173.250,00
Gezahlte Dividenden				0,00	0,00
Jahresfehlbetrag				- 330.094,33	- 330.094,33
Stand 31.12.2014	<u>1.732.500,00</u>	<u>173.250,00</u>	<u>1.100.000,00</u>	<u>- 767.816,25</u>	<u>2.237.933,75</u>



## Kapitalflussrechnung 2014

		<u>T€</u>	<u>Vorjahr</u> <u>T€</u>
1.	Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten und Zinsen/Dividenden	- 492	- 117
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungswirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	0	0
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	+ 8	+ 11
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	- 60	+ 60
4.	+/- andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge sowie außerordentliche Aufwendungen/Erträge	+ 11	+ 42
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	0	0
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	0	0
7.	<b>= Zwischensumme</b>	<b>- 533</b>	<b>- 4</b>

Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit

<b>8.</b>	<b>Forderungen</b>		
8a.	+/- an Kreditinstitute	+ 97	- 762
8b.	+/- an Kunden	- 60	- 12
9.	+/- Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen)	+ 53	+ 568
10.	+/- Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	+ 71	+ 117
<b>11.</b>	<b>Verbindlichkeiten</b>		
11a.	+/- gegenüber Kreditinstituten	0	0
11b.	+/- gegenüber Kunden	+ 36	- 34
12.	+/- Verbriefte Verbindlichkeiten	0	0
13.	+/- Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	0	+ 1
14.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	+ 162	+ 149
15.	- Gezahlte Zinsen	0	0
16.	+ Außerordentliche Einzahlungen	0	0
17.	- Außerordentliche Auszahlungen	0	0
18.	+/- Ertragsteuerzahlungen	0	0
19.	<b>= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>- 174</b>	<b>+ 23</b>





	<u>T€</u>	<u>Vorjahr</u> <u>T€</u>
<b>20. Einzahlungen aus Abgängen des</b>		
20a. + Finanzanlagevermögens	0	0
20b. + Sachanlagevermögens	0	+ 3
<b>21. Auszahlungen für Investitionen in das</b>		
21a. – Finanzanlagevermögen	0	0
21b. – Sachanlagevermögen	0	- 26
22. + Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0	0
23. – Auszahlungen aus dem Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0	0
24. +/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	0	0
<b>25. = Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<u>- 0</u>	<u>- 23</u>
26. + Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen, Verkauf eigener Anteile, etc.)	+ 173	0
<b>27. Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter</b>		
27a. – Dividendenzahlungen	0	0
27b. – sonstige Auszahlungen	0	0
28. +/- Mittelveränderungen sonstigem Kapital (Saldo)	0	0
<b>29. = Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<u>+ 173</u>	<u>0</u>
<b>30. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 19,25,29)</b>	- 1	0
31. +/- Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0	0
32. + Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	+ 2	+ 2
<b>33. = Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<u>+ 1</u>	<u>+ 2</u>

Der Finanzmittelfonds enthält gemäß DRS 2-10 den Kassenbestand und Guthaben bei der Zentralnotenbank (sofern vorhanden).





## BILANZEID

„Ich versichere nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.“

Klaus Helffenstein (Vorstand)

---

Ettlingen, den 25.02.2015



## **Erläuternder Bericht des Vorstands zu den Angaben im Lagebericht gem. § 289 Abs. 4 HGB sowie § 175 Abs. 2 AktG**

Der Vorstand erstattet folgenden erläuternden Bericht:

### **Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals, Beschränkungen**

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 1.732.500,00 und ist eingeteilt in 1.732.500 Stückaktien (= rechnerischer Nennwert EUR 1,00), die jeweils gleiche Rechte – insbesondere gleiche Stimmrechte – gewähren. Verschiedene Aktiengattungen bestehen nicht. Eine Einschränkung zur Übertragung der Aktien besteht nicht.

### **Direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 vom Hundert der Stimmrechte überschreiten**

Mitteilungen gem. § 20 AktG liegen der Gesellschaft nicht vor. Die Dr. Becker Investments GmbH, Ötigheim hat der Gesellschaft gem. § 21 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil nach der Eintragung der Kapitalerhöhung am 30.06.2014 unter 10% beträgt.

### **Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen**

Diese bestehen nicht.

### **Stimmrechtskontrolle bei Arbeitnehmerbeteiligung**

Es ist dem Arbeitgeber nicht bekannt, dass Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.

### **Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung**

Für die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands gelten die gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen.

Die Satzung sieht in § 15 Abs. 2 abweichend von der gesetzlichen Grundregel in § 179 Abs. 2 AktG vor, dass die Hauptversammlung, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, sofern das Gesetz außer einer Stimmenmehrheit auch eine Kapitalmehrheit vorschreibt, mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals beschließen kann.

Die Satzung ermächtigt in § 9 Abs. 7 zudem den Aufsichtsrat, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

Die satzungsmäßige Bestimmung einer geringeren Kapitalmehrheit für Satzungsänderungen verschafft der Gesellschaft und der Hauptversammlung größere Flexibilität und entspricht üblicher aktienrechtlicher Praxis.



## **Befugnisse des Vorstands insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen**

### Genehmigtes Kapital I

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in der Zeit bis zum 9. Mai 2015 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 630.000,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen, dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung mit Zustimmung des Aufsichtsrats festzulegen.

### Genehmigtes Kapital II

Der Vorstand ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, in der Zeit bis zum 12. Mai 2018 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 157.500,00 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Inhaberstückaktien gegen Bareinlage zu erhöhen. Der Vorstand kann mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ausschließen, sofern der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich unterschreitet (Genehmigtes Kapital II). Soweit die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss nach Satz 2 nicht ausgeübt wird, kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht für Spitzenbeträge ausschließen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, den Wortlaut der Satzung in § 4 Abs. 1 und 6 dieser Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II zu ändern.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand von der Kapitalerhöhungsermächtigung Gebrauch gemacht und das Grundkapital um € 157.500,00 erhöht.

### Aktienrückkauf

Eine Ermächtigung zum Aktienrückkauf für die Gesellschaft liegt nicht vor.

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

Diese bestehen nicht.

## **Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern**

Diese bestehen nicht.

Ettlingen, 25.02.2015

**VALORA EFFEKTEN HANDEL AG**

Der Vorstand



## Raum für Ihre Notizen

### **Das Team der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG (von links nach rechts):**

Dietmar Ludmann (Internet/EDV), Uwe Mai (Internet/EDV), Joachim Haas (Marketing/Investor-Relations), Thomas Schneible (Prokurist/Aktienhandel), Klaus Helffenstein (Vorstand), Claudius Lang (Aufsichtsratsmitglied), Rechtsanwalt Axel Fey (stellv. Aufsichtsratsvorsitzender), Prof. Dr. Claus Becker (Aufsichtsratsvorsitzender)





## Entwicklung der Gesellschaft 1992-2014

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Gez. Kapital in TDM/TEUR <sup>(ab 2000)</sup>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.500 <sup>(1)</sup>	1.500	1.500	1.575	1.575
Rücklagen gesamt TDM/TEUR	400	400	400	400	400	1.000	7.868	5.900	6.500	6.650	6.650
Jahresüberschuss TDM/TEUR	760	564	320	401	213	1.441	4.739	4.142	-4.788	-1.550 <sup>(4)</sup>	-238 <sup>(5)</sup>
Umsatz in TDM/TEUR	9.101	4.681	4.941	5.214	5.646	12.720	48.074	29.705	6.334	1.577	3.578
Ausschüttung in DM <sup>(2)</sup> /TEUR	3,00	3,00	1,50	2,00	1,00	3,00	5,00	1,00	-,--	-,--	-,--

<sup>(1)</sup> = EURO 766.937,82 / <sup>(2)</sup> = je 5,00 DM-Aktie

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Gez. Kapital in TEUR	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.575	1.732,5
Rücklagen gesamt TEUR	158 <sup>(6)</sup>	558	958	1.258	1.258	1.258	1.258	1.258	1.258	1.258	1.274
Jahresüberschuss TEUR	146	813	825	717	274	219	478	-214	-596	32	-330
Umsatz in TEUR	3.630	6.935	6.080	9.550	6.350	3.770	4.951	2.787	2.458	4.203	1.510
Ausschüttung in EUR <sup>(3)</sup>	-,--	0,20	0,30	0,25	0,10	0,10	0,30	-,--	-,--	-,--	-,--

<sup>(3)</sup> = je 1,00 EURO-Stückaktie <sup>(4)</sup> = zuzügl. Verlustvortrag 4.768 TEUR aus 2001 = 6.318 EUR <sup>(5)</sup> = zzgl. Verlustvortrag 6.318 TEUR aus 2002 = 6.556 TEUR

<sup>(6)</sup> = Ultimo 2004 Verrechnung Verlustvortrag mit Kapitalrücklagen



## **VALORA EFFEKTEN HANDEL AG**

Am Hardtwald 7  
76275 Ettlingen

Postfach 912  
76263 Ettlingen

Telefon: 0 72 43 / 9 00 01  
0 72 43 / 9 00 02  
0 72 43 / 9 00 03

Telefax: 0 72 43 / 9 00 04

Internet: <http://valora.de>  
E-Mail : [info@valora.de](mailto:info@valora.de)

vwd: Börsenplatz "VALORA"  
REUTERS: VEHKURSE  
Deutsche Börse AG - WSS Batch Kursdienste:  
Contributoren "GDQ"