

PEH-Konzern (PEH): Lagebericht des Vorstands

Inhaltsverzeichnis

- 1. Geschäfts- und Rahmenbedingungen**
 - 1.1 Entwicklung der Weltwirtschaft 2011
 - 1.2 Entwicklung der Finanzbranche 2011
 - 1.3 Geschäftstätigkeit
 - 1.4 Vorgänge der ordentlichen Hauptversammlung 2011
- 2. Überblick zur Ertragslage**
- 3. Überblick zur Finanz- und Vermögenslage**
- 4. Nachtragsbericht**
- 5. Chancen-, Risiko- und Prognosebericht**
 - 5.1 Allgemeine Anmerkungen
 - 5.2 Adressausfallrisiko
 - 5.3 Liquiditätsrisiko
 - 5.4 Marktrisiko
 - 5.5 Operationelle Risiken
 - 5.6 Sonstige Risiken
 - 5.7 Zusammenfassung der Risikosituation
 - 5.8 Zukünftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung
 - 5.9 Zukünftige Branchensituation
 - 5.10 Voraussichtliche Geschäftsentwicklung
- 6. Übernahmerelevante Angaben**

1. Geschäfts- und Rahmenbedingungen

1.1 Entwicklung der Weltwirtschaft 2011

Zu Jahresbeginn kam es in Nordafrika und im Nahen Osten zu Umwälzungen. Nicht zuletzt angesichts der Bedeutung der Region für die Ölversorgung führte die Entwicklung zu Nervosität an den Märkten. Die tragischen Ereignisse in Japan wirkten sich zeitweilig auch auf die Finanzmärkte aus. In Deutschland kam es zu einem Umdenken in der Energiepolitik. Versorgungstitel verloren teils deutlich an Wert. Der Nervenkrieg um die Neuverschuldung der USA verstärkte die Unsicherheit an den Märkten, die Kurse fielen bereits deutlich, als die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA eine neue Eskalationsstufe auslöste. Mitte des Jahres brachen die Börsenkurse weltweit massiv ein und zeigten in der Folge starke, oft irrationale Kursschwankungen in allen Anlageklassen. Der DAX verlor 2011 rund 15, der EuroStoxx50 14 Prozent.

Europa zeigte sich weiter extrem divergent. Vor allem in Deutschland boomte die Wirtschaft. Die Auslastung und die Gewinne viele Unternehmen sind ausgezeichnet, die Arbeitslosigkeit ist auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Dagegen war die Lage in einigen Euro-Ländern schlecht. Nicht nur in Griechenland fehlt die wirtschaftliche Tragfähigkeit. In Spanien etwa beträgt die Arbeitslosenrate mehr als 20%, bei den bis 25jährigen liegt sie sogar über 45%.

Zu Jahresende zeigen sich die Konjunktursignale für Deutschland erstaunlich stabil. Allerdings stellt sich die Wirtschaft auf niedrigere Wachstumsraten ein – Deutschland ist als Exportnation von der weltweiten Konjunktur abhängig.

In den USA ist die Immobilienkrise noch nicht überwunden, strukturelle Schwächen sorgten für eine unterdurchschnittliche wirtschaftliche Erholung. Inzwischen mehren sich allerdings positive Indikatoren, die eine erfreulichere

Tendenz 2012 erwarten lassen – so sank etwa die Arbeitslosenrate im Verlauf des Jahres 2011 merklich.

In Europa eskalierte die Verschuldungskrise weiter, der europäische Währungsverbund wurde immer härter belastet: Die Lage in Griechenland verschärfte sich, danach kamen immer mehr Mitgliedsländer in den Fokus der Märkte. Noch nie seit Einführung des Euro vor knapp zehn Jahren lagen die Renditen für die Staatsanleihen der Teilnehmerländer so weit auseinander wie 2012. Lange Zeit konnte man im Euroraum nicht von einer gemeinsamen Politik und koordinierten Entscheidungsfindung sprechen. Immer wieder kam es deshalb zu neuen Kettenreaktionen. Die europäischen Regierungen einigten sich nach langen Quereilen zunächst nur auf einen neuen, umfassenderen Rettungsschirm, dessen Wirksamkeit etwa Kommissionspräsident Barroso kurz darauf anzweifelte.

Zu Jahresende allerdings zeigte die EZB ein effizientes, mit dem EZB-Gesetz konformes Krisenmanagement: Die Banken erhalten überaus zinsgünstig Liquidität, der Mindestreservesatz wurde auf 1% halbiert und schließlich: Auf dem Brüsseler Gipfel haben die politischen Akteure akzeptiert, dass der Schuldenschnitt für Griechenland unter Einbeziehung privater Gläubiger in dieser Form ein Ausnahmefall bleiben muss. Damit haben sich auch die Risiken bei Euro-Staatsanleihen ein gutes Stück reduziert. Das gilt aber nicht generell, denn zehnjährige griechische Staatsanleihen rentierten zu Jahresende mit unglaublichen 37% p.a. Sie sind in hohem Maße ausfallgefährdet. Es ist nicht auszuschließen, dass Griechenland aus dem Währungsverbund ausscheidet.

Die Staatsschuldenkrise wird mit beispiellosen Geldmengen bekämpft. Der Leitzins in der Euro-Zone befindet sich mit 1% wieder auf dem

Niveau, das wir nach dem Lehman-Crash hatten. Doch die längste Periode niedriger Preise und tiefer Realzinsen seit dem 2. Weltkrieg könnte nun zu Ende gehen. Mit deutlich über 2% bewegen sich die Inflationsraten in Europa schon am oberen Rand des von der EZB gewünschten Zielkorridors.

Um die US-Wirtschaft zu stützen, legte sich die FED darauf fest, die kurzfristigen Zinsen noch zwei weitere Jahre an der Nulllinie zu halten. Experten rechnen damit, dass die Geldmenge in den USA noch weiter hochgefahren wird. Deutsche und US-Staatsanleihen gelten als letzte sichere Häfen. Die Renditen liegen dadurch auf historischen Tiefständen.

1.2 Entwicklung der Finanzbranche 2011

Die Finanzkrise war und ist auch eine Krise der Banken. Die grundlegenden Probleme wurden nach 2008 nicht bewältigt und schwelen weiter. Welche Risiken in den Büchern schlummern, ist nach wie vor nicht vollständig geklärt. Bislang ist nur ein Teil offiziell abgeschrieben. Der Rest muss eines Tages zum Marktwert bilanziell erfasst werden. Die extrem großzügigen Liquiditätsspritzen der EZB werden von den Banken zu einem nicht unerheblichen Teil ebendort wieder angelegt. Bisher gibt es keinen Liquiditätssengpass wie nach der Lehman-Pleite.

Das Investmentbanking, das nach der letzten Finanzkrise eine Sonderkonjunktur erlebte und für Rekordgewinne sorgte, geriet im Frühjahr angesichts der immer stärkeren Verwerfungen an den Märkten in eine Flaute. Die Erträge litten teils massiv, viele Institute bauen speziell in diesem Bereich Personal ab. Zudem haben Abschreibungen auf griechische Anleihen die Ergebnisse teils stark negativ beeinflusst.

Einzelne Banken haben große Kapitallücken zu stopfen, wie ein Stresstest im Dezember ergab –

der nächste wurde auf unbestimmte Zeit verschoben.

Die Eigenkapitalvorschriften werden durch Basel III noch einmal deutlich verschärft. Einige Institute haben deshalb Kapitalerhöhungen durchgeführt oder eingeleitet, um ihre Eigenkapitalbasis zu stärken. Die höheren Anforderungen können dennoch künftig die Gewinne reduzieren, da die Banken nicht mehr ganz so stark ins Risiko gehen dürfen.

Für die gesamte Finanzdienstleistungsbranche ist mit weiteren Regulierungsmaßnahmen zu rechnen. Bedeuten bereits die aktuell umgesetzten und die demnächst anstehenden Neuerungen einen hohen zusätzlichen personellen und finanziellen Aufwand, so dürften die Belastungen, die aus der weiter zunehmenden Regulierung resultieren, künftig für die gesamte Branche noch kräftig steigen.

Die starken Kursschwankungen und -verluste in allen Anlageklassen sorgten dafür, dass Investoren ihre Anlageentscheidungen immer wieder vertagten. Sowohl institutionelle als auch private Kunden stehen an der Seitenlinie.

Private Anleger müssen langfristige Anlageentscheidungen treffen, wenn es um ihre Altersvorsorge und ihr Vermögen geht. Infolge der Finanzkrise waren sie bereits stark verunsichert. Ihre zu Jahresbeginn auffällige Zurückhaltung verstärkte sich durch die teils extreme Nervosität an den Märkten im Jahresverlauf weiter. Sie zogen immer mehr Gelder aus Investmentfonds ab.

Bei den Publikumsfonds gab es deutliche Einbußen. Im Jahr 2011 summierten sich die Mittelabflüsse aus Investmentfonds laut BVI in Deutschland auf 16,6 Milliarden Euro. Angesichts der Staatschulden- und Eurokrise sowie der extrem niedrigen Zinsen waren Rentenfonds besonders

stark betroffen – sie verloren rund 5,8 Mrd. Euro. Misch- und Aktienfonds büßten jeweils rund 2,3 Mrd. ein

Das Risikobewusstsein der Anleger ist weiter gewachsen. Von Vermögensverwaltern und Asset Managern erwarten sie nachweisbar solide Ergebnisse und hochwertiges Risikomanagement. Kapitalerhalt und gesicherte Liquidität der Anlagen haben weiterhin höchste Priorität. Zudem befinden sich viele institutionelle Anleger in einem echten Anlagenotstand, da sie mit den herkömmlichen „sicheren“ Anlagen nicht genug Rendite erwirtschaften können.

1.3 Geschäftstätigkeit

Der PEH-Konzern (nachfolgend PEH) gehört zu den führenden banken- und versicherungsunabhängigen Finanzdienstleistern in Deutschland. Wir bieten unseren Kunden eine Vielzahl von Dienstleistungen und Produkten. Die PEH-Konzerngesellschaften befassen sich mit Vermögensanlage sowie Vermögensverwaltung und bieten die klassischen Aktivitäten für institutionelle Kunden an, also vor allem Asset Management, Fondsadministration und die innovative Produktentwicklung. Die PEH hat ihren Geschäftssitz in Oberursel und ist in Deutschland zudem an fünf Standorten (Hamburg, Frankfurt, Stuttgart, München und Rosenheim) sowie im europäischen Ausland an drei Standorten in Luxemburg (Munsbach) und Österreich (Wien und Salzburg) vertreten.

1.4 Vorgänge der ordentlichen Hauptversammlung 2011

Am 24. Juni 2011 fand die ordentliche Hauptversammlung der PEH Wertpapier AG in Frankfurt statt. Die Präsenz der ordentlichen Hauptversammlung betrug 76,18% des Grundkapitals der Gesellschaft. Im Vorfeld der Hauptversammlung hatten einzelne Aktionäre eine Ergänzung der Tagesordnung (u.a. um Sonderprüfungsanträge) beantragt. Während der Hauptversamm-

lung einigte sich die Gesellschaft mit diesen Aktionären, die ihre Ergänzungsanträge daraufhin zurücknahmen. Im Rahmen der Einigung wurde vereinbart, dass sich der Aufsichtsrat binnen sechs Monaten mit den Punkten, die in den Sonderprüfungsanträgen genannt waren, auseinandersetzt und im Anschluss den Aktionären berichten wird. Der Aufsichtsrat kam in seinem Bericht vom 5. Dezember 2011 zu dem Ergebnis, dass die in den Sonderprüfungsanträgen genannten Geschäftsvorgänge von den Organen der Gesellschaft in Übereinstimmung mit den rechtlichen Vorschriften und im Interesse des Unternehmens und der Aktionäre ordnungsgemäß behandelt worden sind. Der vollständige Bericht des Aufsichtsrats kann auf der PEH-Website unter „Investor Relations, Aktuelles“ eingesehen werden.

Die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat wurde bis zur nächsten Hauptversammlung vertagt. Die Hauptversammlung beschloss mit einer Mehrheit von 96,86% des anwesenden Grundkapitals, vom Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2010 in Höhe von 4.100.391,94 EUR den Betrag von 3.550.166,00 EUR zur Verteilung an die Aktionäre durch Ausschüttung einer Dividende von 2,00 EUR je Stückaktie zu verwenden und den Restbetrag in Höhe von 550.225,94 EUR auf neue Rechnung vorzutragen. Für den Tagesordnungspunkt „Wahl des Abschlussprüfers 2011“ votierten 93,52% des anwesenden Grundkapitals. Zudem beschloss die Aktionäre mit über 93% Zustimmung die Wahl von Herrn Falk Strascheg, Gründungsgesellschafter der EXTOREL Private Equity Advisers, in den Aufsichtsrat. Diese Neuwahl war notwendig geworden, da das bisherige Aufsichtsratsmitglied Dr. Franz-Xaver Kirschner sein Amt niedergelegt hatte. Der Aufsichtsrat wählte in seiner Sitzung vom 30. Juni 2011 einstimmig Herrn Gregor Langer zum stellvertretenden Vorsitzenden.

Die PEH Wertpapier AG hat Ende Juli 2011 eine formale Verdachtsanzeige wegen möglicher Verstöße nach §§ 21 (Meldepflichten), 22 (Zurechnung von Stimmrechten), 27a WpHG (Mitteilungspflichten für wesentliche Beteiligungen) und § 2c KWG (Pflichten für Inhaber bedeutender Beteiligungen) gegen eine Gruppe von Investoren erstattet. Zu dieser Gruppe von Investoren zählen u.a. die Herren Swen Lorenz, Stefan Gomoll, Joachim Knoesel und Stefan Mayerhofer. Es bestand der begründete Verdacht, dass die Mitglieder der Investorengruppe sich in ihrem Verhalten abgestimmt hatten und damit ein gemeinschaftliches Handeln (Acting in Concert) vorlag. Darüber hinaus hegte die Gesellschaft den Verdacht, dass einzelne Beteiligte auch versucht hatten, Einfluss auf den Börsenkurs der PEH Wertpapier AG zu nehmen (Marktmanipulation nach § 20a WpHG). Das Verfahren läuft noch.

Zwischen der Gesellschaft und Herrn Mayerhofer ist seit Ende 2010 ein Rechtsstreit zur Wirksamkeit der Kündigung anhängig.

Darüber hinaus hat die PEH Wertpapier AG Strafanzeige wegen des Verdachts der Weitergabe von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen gegen Herrn Mayerhofer erstattet. Auch dieses Verfahren ist noch nicht abgeschlossen.

2. Überblick zur Ertragslage

Die PEH hat trotz der schwierigen Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten und hoher Einmalbelastungen auch 2011 ein positives Ergebnis erwirtschaftet und im Branchenvergleich ein zufrieden stellendes Ergebnis erzielt. Dennoch konnte sich das Unternehmen nicht von den Entwicklungen im Markt abkoppeln. Darüber hinaus war die PEH einer Kampagne von Aktionären ausgesetzt gewesen, die nicht nur eine signifikante Erhöhung einmaliger Kosten auslöste, sondern auch erhebliche Reputationsschä-

den verursacht hat, deren Wirkung immer noch zu spüren ist. Beides hat sich leider sehr negativ auf die Ergebnisentwicklung ausgewirkt.

Die nachfolgenden Erläuterungen sind im Zusammenhang mit dem Abschluss der PEH zu sehen. Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung der PEH gibt einen vollständigen Überblick für 2011.

Das **Ergebnis vor Steuern (nach Drittanteilen)** wies 2011 einen Gewinn in Höhe von T€ 1.804 auf (in 2010 wurde ein Gewinn in Höhe von T€ 4.690 erwirtschaftet). Das Ergebnis ging damit um 61,53% zurück.

Der **Jahresüberschuss** beträgt T€ 1.395 (nach Drittanteilen). Im Vorjahr hatte die PEH ein Plus in Höhe von T€ 3.378 erzielt. Im Vergleich mit den Vorjahresdaten ergibt sich ein Rückgang von 58,69%.

Das **EBITDA** liegt mit T€ 2.251 um 53,53% unter dem des Vorjahres.

Der **Bilanzgewinn 2011 (inklusive Drittanteilen)** beträgt T€ 5.414. In 2010 betrug der Bilanzgewinn T€ 7.569

Die **Provisionserträge (Brutto)** verminderten sich gegenüber dem Vorjahr um 11,84% auf T€ 42.136. Die Provisionserträge (Netto) betragen T€ 17.222. Sie sind gegenüber dem Vorjahr um 11,39% gesunken. Im Wesentlichen generieren sich die Provisionserträge aus der Anlage von Kundengeldern im Bereich von Spezialfonds und Publikumsfonds, aus Performancegebühren, aus Vermögensberatungs- und Vermögensverwaltungshonoraren sowie Beratungsgebühren. Sowohl die performanceabhängigen Vergütungen als auch die betreuten Depotvolumina sind zurückgegangen, verursacht zum einen durch die starken Marktverwerfungen, zu einem deutlichen Teil aber auch durch die Folgen der Aktionärskampagne. Das

im Konzern verwaltete Volumen ist 2011 in allen drei Segmenten zurückgegangen und hat sich auf 4,6 Mrd. € reduziert.

Unsere **allgemeinen Verwaltungsaufwendungen** sind um 6,68% auf T€ 14.416 angewachsen (im Vorjahr waren es T€ 13.513). Ein Grund: Die PEH hat ihre strategischen Investitionsentscheidungen zum substantiellen Ausbau der Geschäftsfelder, vor allem zur Stärkung des Vertriebs, konsequent umgesetzt. Ein seit Jahresbeginn geschaffenes spezialisiertes Team unterstützt nicht nur den Privatkundenbereich, sondern alle Unternehmensteile erfolgreich bei der Terminvereinbarung. Für alle diese Maßnahmen haben wir zusätzliche Mitarbeiter eingestellt, was zunächst zu einer Erhöhung der fixen Kosten geführt hat.

Bei den Verwaltungskosten fallen auch jene Sonderaufwendungen für juristische, IR-, PR- und Hauptversammlungs-Leistungen stark ins Gewicht, die notwendig wurden, um das Unternehmen bestmöglich vor negativen Folgen der Angriffe durch die genannte Aktionärsgruppe zu schützen. Bis zum Jahresende sind einmalige Sonderbelastungen von rund 1,1 Mio. € angefallen – allein die Kosten für Rechtsberatung, Investor Relations und Hauptversammlung betragen 700 T€. Darüber hinaus wurde im Vergleich zum Vorjahr deutlich mehr in Marketing und Kommunikation investiert. Ziel ist dabei, das Profil der PEH in der Öffentlichkeit zu schärfen und ihren Bekanntheitsgrad kontinuierlich zu erhöhen. Der Fokus liegt hier bei den langfristig erfolgreichen PEH-Anlagestrategien, deren diszipliniertes Risikomanagement sich in diesen zunehmend volatilen Zeiten als besonders wertvoll erweist. Diese Bemühungen sollten auch dazu beitragen, die Schäden an unserer Reputation mittelfristig wieder zu beheben. Auch durch die im Jahresverlauf noch einmal gestiegenen regulatorischen Anforderungen sind in diesem Bereich zusätzliche Kosten angefallen.

Der Personalaufwand betrug insgesamt T€ 8.629 (im Vorjahr waren es T€ 8.705).

Eine Aufgliederung der Zinserträge, der laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen, der Provisionserträge und der Sonstigen betrieblichen Erträge nach geographisch bestimmten Märkten ist aus kaufmännischer Sicht nicht sinnvoll, da nur ein geographisches Segment Inland identifiziert werden kann. Eine Aufgliederung nach Tätigkeitsbereichen haben wir ebenfalls nicht vorgenommen, da wir nur im Segment Finanzdienstleistungen operativ aktiv sind.

Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung im Konzernanhang erfolgt nach IFRS 8. Danach soll die Segmentierung die unternehmensinterne Organisations- und Berichtsstruktur widerspiegeln, da diese Strukturierung die mit den operativen Segmenten verbundenen unterschiedlichen Chancen und Risiken darstellt (management approach).

Die von uns vorgenommene Segmentierung in die Segmente PEH Beteiligungen, PEH Institutionelle Kunden und PEH Private Kunden spiegelt unsere unternehmensinterne Organisations- und Berichtsstruktur wider. Mit dieser Strukturierung werden die mit den operativen Segmenten verbundenen unterschiedlichen Chancen und Risiken dargestellt. Die Oaklet GmbH, die Svea Kuschel + Kolleginnen GmbH, die AXXION S.A. und die Advanced Dynamic Asset Management GmbH (kurz Advanced) bilden das Segment PEH Private Kunden. Die Geschäftsbereiche Asset Management und Institutionelle Kunden der PEH Wertpapier AG bilden das Segment PEH Institutionelle Kunden.

Wie erwartet konnte sich keines der drei Segmente den schwierigen Rahmenbedingungen entziehen. Alle drei leisteten jedoch seit Jahres-

beginn einen positiven Beitrag zum Gruppenergebnis.

Nachdem im Geschäftsjahr 2010 der Turnaround im Segment PEH Private Kunden erfolgreich geschafft wurde, arbeiten wir nun daran, dieses Segment operativ auszubauen. Entsprechende Maßnahmen wurden im Geschäftsjahr eingeleitet. Die neuen Mitglieder der Geschäftsführung konzentrieren sich gemeinsam mit ihrem Team auf die Optimierung aller Aspekte der Kundenberatung. Der Vertrieb wurde konsequent verstärkt – durch zusätzliche Mitarbeiter und ein Bündel von Vertriebsmaßnahmen. Dazu gehören vermehrte Marketinganstrengungen und die Unterstützung der Berater bei der Terminvereinbarung durch ein eigens geschaffenes Team.

Das Ergebnis des Segments wurde unter anderem durch die Unsicherheit an den Märkten beeinträchtigt. Diese spiegelt sich in niedrigeren Kundenvolumina sowie einer rückläufigen performanceabhängigen Vergütung infolge der extremen Schwankungen am Aktienmarkt wider. Zudem führte sie auch zu einer in allen Segmenten spürbaren Investitionszurückhaltung der Kunden, die sich insbesondere in geringeren Einnahmen aus Investmentprodukten widerspiegelt. Vor allem in diesem Segment hat aber auch die negative Kampagne der Aktionärsgruppe Reputationsschäden verursacht, deren Wirkungen im 2. Halbjahr immer deutlicher zutage traten und die nicht nur in Kundengesprächen sowie der Akquise, sondern auch bei der Personalsuche weiterhin zu spüren sind.

Insgesamt kam es so zu einem Rückgang der verwalteten Volumen. Das Ergebnis vor Steuern verminderte sich um 63,40% auf T€ 198 (Vorjahr T€ 542), das Ergebnis nach Steuern beträgt im Jahr 2011 T€ 167 (Vorjahr: T€ 403). Das EBITDA fiel von T€ 629 um 47,22% auf 332 T€. Die Nettoprovisionseinnahmen in diesem Segment verminderten sich gegenüber dem Vorjahr um 15,20% auf T€ 4.727. Vor dem Hintergrund der

negativen Sondersituation und der damit einhergehenden Zurückhaltung der Privatanleger besonders in diesem Segment ließ sich kein besseres Ergebnis erzielen. Wir haben erhebliche Anstrengungen unternommen, um die Positionierung weiter zu optimieren. Langfristig sehen wir dadurch gute Chancen, die wir für die PEH operativ nutzen wollen.

Zwei Neuzugänge gibt es im Segment **PEH Beteiligungen**. Die neu gegründete Advanced Dynamic Asset Management GmbH verstärkt die PEH im Asset-Management-Bereich und ergänzt die bisherigen Anlagestrategien in idealer Weise. Das Unternehmen, an dem die PEH Wertpapier AG mit 51% am Stammkapital beteiligt ist, hat seine Tätigkeit im Juli 2011 aufgenommen. Und mit der hundertprozentigen Tochter navAXX S.A. kann die Axxion nun alle Dienstleistungen im Bereich der Fondsverwaltung selbst übernehmen. Die Neugründungen bedeuteten zunächst hohe Anlaufinvestitionen und Aufbau eines Fachkräfte-Teams mit großem Spezial-Know-how. Nach sorgfältiger Analyse sind wir jedoch überzeugt, dass diese Unternehmen mit ihren Angeboten das Portfolio der PEH organisch sehr gut erweitern und uns über viel versprechende Geschäftsbereiche mittel- und langfristig neue Ertragsquellen erschließen werden.

AXXION S.A. In einer Ad-hoc-Mitteilung gaben wir am 26. Mai 2011 bekannt, dass wir eine Kapitalerhöhung bei Axxion als eine sinnvolle Option für die Finanzierung des künftigen Wachstums der Tochtergesellschaft ansehen – vorbehaltlich stabiler Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten. Nachdem ab Mitte des Jahres diese Vorbedingung nicht mehr gegeben war, wird diese Option wahrgenommen, wenn wieder ein hierfür geeignetes Marktumfeld vorliegt. Axxion konnte jedoch aufgrund seiner soliden Finanzstruktur, seiner ausgezeichneten Bilanzrelationen und des erfolgreich laufenden Kerngeschäfts die Wachstumspläne unge-

schmälert umsetzen. Die hohen Ausgaben für den zukunftssträchtigen Ausbau des Outsourcing-Projekts im Bereich der Fondsbuchhaltung wurden aus dem Cash-Flow bestritten. Die im Mai gegründete 100%ige Tochtergesellschaft navAXX S.A hat ihre operative Geschäftstätigkeit mit Beginn des Jahres 2012 planmäßig aufgenommen, mehr als 50 Fonds wurden erfolgreich auf die neue Plattform migriert. Im Lauf des Jahres werden weitere Fonds folgen. Die Axxion hat zum Stichtag 22 (inklusive navAXX S.A.) Mitarbeiter (Vorjahr: 14).

Die Entwicklung des Unternehmens ist insgesamt unverändert positiv. Allerdings trat vor dem Hintergrund der Entwicklung an den Kapitalmärkten und aufgrund der hohen Investitionen 2011 ein Rückgang im Ergebnis ein.

Bei den Produktentwicklern der **Oaklet GmbH** sind die Dienstleistungen sehr stark projektbezogen. In der Regel sind hohe Vorleistungen in externe Beratung erforderlich, deshalb werden im Allgemeinen in der zweiten Jahreshälfte bessere operative Resultate erzielt. Auch 2011 verlief die Entwicklung ähnlich, allerdings fiel der Effekt aufgrund der Marktturbulenzen im 2. Halbjahr etwas schwächer aus. Oaklet erstellt für institutionelle Kunden maßgeschneiderte Finanzprodukte. In Kooperation mit Axxion und PEH ließen sich 2011 Cross-Selling-Potenziale im Bereich Fondsderivate und Fondsverpackungen heben. Die kurzen Abstimmungswege und die kombinierte Kompetenz im PEH-Konzern überzeugten unter anderem einen Großkunden, zusätzlich zu seinem Auftrag an Oaklet ein Mandat mit beträchtlichem Volumen bei Axxion zu platzieren. Angesichts der schwierigen Marktsituation ist das Ergebnis von Oaklet zufrieden stellend. Das Ergebnis vor Steuern war um 38% rückläufig.

Svea Kuschel + Kolleginnen GmbH bietet hoch professionelle Dienstleistungen für erfolgreiche

Frauen im gesamten Spektrum von der Vermögensberatung und -strukturierung bis hin zur Altersvorsorge. 2011 wurden die Beratungskapazitäten weiter konsequent ausgebaut, nachdem der Bedarf an bankenunabhängiger Vermögens- und Altvorsorgeberatung in den letzten Jahren mehr und mehr gestiegen ist. Hatte das Unternehmen, als es im Jahr 2006 zur PEH kam, nur eine Beraterin und drei Personen im Backoffice, so ist es inzwischen auf neun Beraterinnen sowie zwei Mitarbeiter mit Verwaltungsaufgaben an drei Standorten (München, Hamburg, Oberursel) angewachsen. 2011 konnte Svea Kuschel + Kolleginnen ihr 25jähriges Bestehen feiern und seine Position als das führende Beratungsunternehmen für Frauen in Deutschland festigen. Das belegt auch die außerordentlich große Medienpräsenz in diesem Jahr. Mit dem Wirtschaftsdienst des bayerischen Lehrer- und Lehrerinnenverbandes wurde zum Ende des Jahres eine Kooperation abgeschlossen, die dieser Zielgruppe seither den Zugang zu kompetenter und bankenunabhängiger Vermögensberatung bietet. Svea Kuschel + Kolleginnen konnte seinen operativen Gewinn in diesem Jahr deutlich steigern. Das Ergebnis vor Steuern ist um 35% gestiegen.

Die im Mai gegründete **Advanced Dynamic Asset Management GmbH** setzt auf ETFs, die als Anlageform immer beliebter werden. Doch nur mit aktivem Management, wie Advanced es in seiner Anlagestrategie konsequent und innovativ umsetzt, lässt sich ein vernünftiges Verhältnis von Chancen und Risiken verwirklichen. Die Neugründung von Advanced bedeutet damit eine schlüssige Erweiterung der PEH-Anlagekompetenz um das Thema ETFs, die sowohl bei privaten als auch bei institutionellen Anlegern neue Kundengruppen erschließen dürfte. Advanced hatte einen guten Start. Die Struktur der Asset Allocation wurde implementiert, dann wurden erste Mandate gewonnen. Das erste Fondsprodukt, der AD-VANEMICS

ETF-Dachfonds, erhielt im Oktober die deutsche Vertriebszulassung. Der Multi-Asset-Fonds bewährte sich seither in den turbulenten Märkten. Im Dezember trat nach Marc Sattler Klaudius Sobczyk in die Geschäftsleitung ein, und mit Thorsten Winkler ist das langjährig eingespielte Erfolgsteam nun komplett. Die Presseresonanz auf die Unternehmensgründung und das neuen Produkt zeigte, dass im Markt hohes Interesse an diesem Anlagekonzept besteht. Advanced hat im Verlauf des zweiten Halbjahres 2011 das Fondsmanagement von PEH Trust Balanced, PEH Trust Chance und PEH Q-Europa übernommen.

Auch das Segment PEH Beteiligungen konnte sich insgesamt den Entwicklungen an den Finanzmärkten nicht entziehen. Zudem mussten für den Aufbau der neuen Tochtergesellschaften umfangreiche Mittel bereitgestellt werden. Das EBITDA des Segments ohne Advanced sank im Vergleich zum Vorjahr um 20,25% auf T€ 1.603 (mit Advanced auf T€ 1.564). Die Netto-Provisionserträge waren dagegen relativ stabil und liegen ohne Advanced insgesamt mit T€ 9.051 um 1,79% über dem Niveau des Vorjahres (mit Advanced T€ 9.075). Das Ergebnis vor Steuern sank ohne Advanced um 32,93% auf T€ 1.387 (mit Advanced auf 1.348), das Ergebnis nach Steuern um 32,72% gegenüber dem Vorjahr ohne Advanced auf T€ 993 (mit Advanced T€ 979).

Vor dem Hintergrund der Märkte sowie angesichts der Anschubkosten für die Gründung der neuen Tochterunternehmen ist die Entwicklung für die PEH zufrieden stellend.

War das Segment **PEH Institutionelle Kunden** zu Jahresbeginn der Wachstumstreiber im PEH-Konzern, so erlebte es danach einen merklichen Rückgang. Die Zurückhaltung der Anleger, die auf die allgemeine Verunsicherung angesichts der Marktentwicklung und die deutlich reduzierten Risikobudgets, aber auch eindeutig auf

die rufschädigenden Aktivitäten einer Aktionärsgruppe zurückzuführen war, bewirkte eine Verminderung der Provisionserträge. Zum anderen haben sich die performanceabhängigen Vergütungen vor dem Hintergrund der negativen Kapitalmarktentwicklungen stark reduziert. Die Nettoprovisionserträge sind damit gegenüber dem Vorjahr um 31,19% auf € 3.421 gesunken. Im Rahmen der PEH-Konzernbilanzierung werden in diesem Segment auch die Kosten für die Verwaltung des PEH-Konzerns ausgewiesen. Durch die notwendigen Sonderaufwendungen für juristische, IR-, PR- und Hauptversammlungsleistungen sind die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen im Gesamtjahr überproportional um 13,71% gestiegen. Zudem schlagen hier die Kosten für das Vertriebsunterstützungsteam zu Buche, von dessen Arbeit auch dieses Segment zunehmend profitiert.

Aus allen diesen Gründen liegt das EBITDA mit T€ 455 um 79,36% unter dem Ergebnis des Vorjahres. Das Ergebnis vor Steuern ging um 82,84 % auf T€ 357 zurück, nach dem es im Vorjahr überproportional um 33,59% angestiegen war. Das Ergebnis nach Steuern sank um 76,42% auf T€ 353. Zwar wirkten sich hier sowohl die beschriebene Sondersituation als auch die schwierigen Marktverhältnisse aus, dennoch geben wir uns mit der Entwicklung nicht zufrieden und haben in den letzten Monaten geeignete Maßnahmen eingeleitet, um die operativen Resultate zu verbessern.

Mitarbeiter

Durchschnittlich beschäftigte die PEH im Geschäftsjahr 85 Mitarbeiter. Im Vorjahr waren durchschnittlich 79 Mitarbeiter beschäftigt. Wir berechnen unsere Mitarbeiterzahlen auf Basis von Vollzeitkräften. Das heißt: Teilzeitkräfte sind in diesen Zahlen entsprechend der vereinbarten Arbeitszeit anteilig enthalten. Mehr als 80 Prozent der Mitarbeiter sind zwischen 35 und 55 Jahre alt. Wir haben in allen Segmenten ein

leistungsorientiertes Vergütungssystem. Neben einem fixen Gehaltsanteil erhalten die Mitarbeiter einen variablen Tantiemenanteil. Alle Mitarbeiter haben eine kaufmännische Ausbildung, die teilweise durch eine akademische Ausbildung ergänzt wurde. Fachspezifische Weiterbildungen werden im Rahmen externer Dienstleister angeboten und von den Mitarbeitern wahrgenommen. Ein hoher Anteil der Mitarbeiter verfügt über langjährige Erfahrung in den Bereichen Fondsadministration, Produktentwicklung, Asset Management, Vermögensverwaltung und Vermögensberatung.

Vergütungsstruktur Aufsichtsrat und Vorstand

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält nach § 13 der Satzung der PEH als Aufwandsentschädigung € 12.500 p.a. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält € 25.000 p.a. Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende erhält € 18.750 p.a.

Die an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Aufwandsentschädigungen betragen im Geschäftsjahr T€ 69. Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten keine erfolgsabhängige Vergütung.

Der Aufsichtsrat berief am 24.1.2011 zusätzlich Sven Ulbrich in den Vorstand der PEH Wertpapier AG. Sven Ulbrich, einer der Geschäftsführer der PEH-Tochter Oaklet GmbH, verstärkt die PEH-Führung durch seine Kompetenz im Asset Management. Der Vorstand besteht somit nun aus drei Mitgliedern.

Die Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung wird vom Aufsichtsrat der PEH Wertpapier AG festgelegt. Ziel des Vergütungssystems der PEH Wertpapier AG ist es, eine angemessene Vergütung unter Berücksichtigung der persönlichen Leistung des jeweiligen Vorstandsmitglieds sowie der wirtschaftlichen Lage und des Erfolgs des Unternehmens zu erbringen. Darüber hinaus orientiert sich die Vergütung an branchen- und landesüblichen Standards.

Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) ist am 5. August 2009 in Kraft getreten und gilt für alle ab diesem Zeitpunkt neu abgeschlossenen Verträge. Der Aufsichtsrat hat sich mit den neuen Regelungen ausführlich und intensiv beschäftigt und die neu abgeschlossenen Verträge mit den Vorstandsmitgliedern Günter Stadler und Sven Ulbrich entsprechend gestaltet. Der vor Inkrafttreten des VorstAG geschlossene Dienstvertrag mit dem Vorstandsvorsitzenden Martin Stürner bedurfte als „Altvertrag“ keiner Anpassung. Eine Anpassung erfolgt spätestens bei einer eventuellen Verlängerung der Bestellung von Herrn Stürner und der damit einhergehenden Verlängerung seines Dienstvertrags.

Die jährliche Vergütung der Vorstandsmitglieder richtet sich grundsätzlich nach ihrem Beitrag zum Geschäftserfolg und setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: einer erfolgsunabhängigen Vergütung und einer erfolgsabhängigen. Die Höhe der Festvergütung ist abhängig von der übertragenen Funktion und Verantwortung, der Zugehörigkeitsdauer zum Vorstand sowie von branchen- und marktüblichen Rahmenbedingungen.

Die Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder Stadler bei der PEH Wertpapier AG Österreich und Ulbrich und die darin vorgesehene variable Vergütung entsprechen den Vorgaben des VorstAG. Die variable Vergütung spielt im Vergleich zur Festvergütung nur eine untergeordnete Rolle und ist auf maximal EUR 40.000 p.a. begrenzt. Sie wird einmal jährlich gezahlt. Die variable Vergütung wird nur gezahlt, wenn das EBITDA des jeweiligen Jahres im Vergleich zum Vorjahr gestiegen ist. Weiterhin wurde ein Malus-System vereinbart, gemäß dem das jeweilige Vorstandsmitglied verpflichtet ist, die Hälfte des letztjährigen Bonus zurückzuzahlen, falls das EBITDA im Folgejahr 50% oder weniger des EBITDA des Vorjahres beträgt.

Der Dienstvertrag von Herrn Stürner sieht als erfolgsabhängige Vergütung eine variable Vergütung vor, deren Höhe an die Erreichung von Gewinnzielgrößen gekoppelt ist. Sie wird einmal jährlich gezahlt. Die Gewinnzielgrößen haben hierbei das jeweilige operative Aufgabengebiet des Vorstandsmitglieds als Berechnungsgrundlage. Die Berechnungsgrundlage ist an Mindestgewinnzielgrößen des PEH-Konzerns ausgerichtet. Werden diese Mindestgewinnzielgrößen nicht erreicht, wird keine leistungsorientierte Vergütung gezahlt. Die variable Vergütung des Vorstandsvorsitzenden Martin Stürner ist auf das Fünffache des fixen Jahresgehalts beschränkt.

Es bestehen keine Regelungen zur Abfindung bei vorzeitiger Abberufung oder zur Altersversorgung der Vorstandsmitglieder. Eine aktienbasierte Vergütung oder Aktienoptionspläne bestehen nicht.

Im Geschäftsjahr wurden an Herrn Martin Stürner erfolgsunabhängige Bezüge von T€ 224 (Vj. T€ 222) und an Herrn Sven Ulbrich erfolgsunabhängige Bezüge von T€ 158 (Vj. T€ 0) gezahlt. Erfolgsabhängige Tantiemen wurden in 2011 für 2010 an Herrn Stürner in Höhe von T€ 205 (Vj. T€ 126) gezahlt. Ein Anspruch auf ergebnisabhängige Tantiemen durch die PEH Wertpapier AG, für das Jahr 2011 besteht für den Vorstand nicht. Weitere Ansprüche durch die PEH Wertpapier AG für 2011 bestehen nicht. An Herrn Stadler wurden keine Bezüge durch die PEH Wertpapier AG gezahlt. Die Vergütung von Herrn Stadler erfolgt durch die PEH Wertpapier AG Österreich (erfolgsunabhängige Bezüge von T€ 160, erfolgsabhängige Bezüge von T€ 7 und Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung in Höhe von T€ 27).

Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Wir unterhalten Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen. Im Rahmen unserer Geschäftsbeziehungen zu

diesen Unternehmen und Personen bieten wir diesen vielfach die gleichen Dienstleistungen, die wir für unsere Kunden im Allgemeinen erbringen. Unseres Erachtens tätigen wir sämtliche Geschäfte mit diesen Unternehmen und Personen zu fremdüblichen Bedingungen. Geschäfte, die zu marktunüblichen Bedingungen zustande gekommen sind, liegen nicht vor.

3. Überblick zur Finanz- und Vermögenslage

Alle wesentlichen Forderungen und Verbindlichkeiten bestehen in Euro. Absicherungen von Nettositionen in Fremdwährung für Fremdwährungsverbindlichkeiten werden nicht eingesetzt. Derivate Finanzinstrumente werden nur in seltenen Ausnahmefällen eingesetzt.

Bankenfinanzierung wird nicht eingesetzt.

Die Bilanzrelationen und Bilanzkennziffern sind im abgelaufenen Geschäftsjahr zufriedenstellend ausgefallen.

Das Gesamtkapital beträgt zum 31.12.2011 T€ 24.259. Die Eigenkapitalquote hat sich von 58,3 Prozent auf 65,8 Prozent erhöht.

Das Eigenkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr um T€ 2.572 auf T€ 15.960 verringert. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert – es beträgt € 1.813.800.

Am Bilanzstichtag hatte die PEH Wertpapier AG 38.717 Stück eigene Aktien im Bestand. Diese wurden zu Anschaffungskosten von T€ 449 erworben.

Die eigenen Aktien dienen überwiegend der vorsorglichen Rückdeckung für potentielle Optionsplanverpflichtungen der PEH und betragen 2,13 Prozent vom Grundkapital.

Im laufenden Geschäftsjahr erfolgte weder ein Erwerb noch eine Veräußerung von eigenen Aktien.

Die bilanzierten Beteiligungen an der PB Privatbilanz AG / München und der Titan Consult GmbH, Oberursel, sind für den Konzern unwesentlich.

Die immateriellen Vermögenswerte sind gegenüber dem Vorjahr um T€ 603 auf T€ 7.494 angestiegen. Auf der Grundlage unserer fortlaufenden Risikoüberwachung haben wir Werthaltigkeitstests / Impairmenttests für die Geschäfts- und Firmenwerte durchgeführt. Der Nutzungswert der Tochtergesellschaften (als zahlungsmittelgenerierende Einheiten im Sinne von IAS 36) wurde auf Basis der zukünftigen Cash-Flows ermittelt (WACC-Ansatz, CAPM). Bei den Gesellschaften liegen die erwarteten Cash-Flows aus den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten über den Buchwerten der jeweiligen Geschäfts- und Firmenwerte. Es ergibt sich daraus derzeit kein Wertberichtigungsbedarf. Auf die anhaltenden Unsicherheiten, insbesondere durch die wieder aufgeflamte Krise im Finanzbereich, weisen wir ausdrücklich hin. Bei den ausgewiesenen Geschäfts- und Firmenwerten handelt es sich ausschließlich um nicht börsennotierte Gesellschaften.

Die Bilanzsumme hat sich um 23,7% Prozent auf T€ 24.259 vermindert. Im Berichtsjahr sind die Forderungen an Kunden um T€ 5.871 auf T€ 5.698 gesunken. Die Forderungen an Kreditinstitute haben sich gegenüber dem Vorjahr um 32,59 Prozent auf T€ 2.873 verringert. Sonstige Wertpapiere haben sich um T€ 1.655 auf T€ 4.491 reduziert. Bei den Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren handelt es sich um börsennotierte Wertpapiere, vorwiegend um Fondsanteile, die der Liquiditätsreserve dienen und grundsätzlich dem Anlagebuch zugeordnet werden. Die Sachanlagen haben sich gegenüber dem Vorjahr um T€ 301 auf T€ 685 erhöht. Die latenten Steueransprüche sind um T€ 419 auf T€ 1.155 gestiegen.

Auf der Passivseite sind die sonstigen Verbindlichkeiten von T€ 3.043 auf T€ 2.863 zurückgegangen. Im Wesentlichen setzt sich diese Position aus abgegrenzten Vermittlungsprovisionen, Umsatzsteuerverbindlichkeiten, abgegrenzten

Verbindlichkeiten für Tantiemen, ausstehenden Urlaub und sonstigen Personalkosten sowie aus sonstigen Verbindlichkeiten zusammen.

Die Rückstellungen haben sich von T€ 963 auf T€ 685 ermäßigt. Im Geschäftsjahr 2011 wurden T€ 21 in die Rückstellungen zugeführt und T€ 299 wurden aufgelöst. Die Rückstellungen für Tantiemenzahlungen sind gegenüber dem Vorjahr um T€ 261 zurückgegangen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden haben sich um T€ 4.049 auf T€ 2.027 reduziert. Auch im Berichtsjahr gab es nahezu keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Der Bilanzgewinn 2011 beträgt T€ 5.414.

4. Nachtragsbericht

Seit Beginn des neuen Jahres betreibt Axxion über die im letzten Jahr gegründete hundertprozentige Tochtergesellschaft navAXX die gesamte Fondsadministration in eigener Verantwortung und baut damit ihren Kundenservice entscheidend aus.

Weitere wesentliche Ereignisse und Vorgänge von besonderer Bedeutung, die Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben könnten, sind zwischen dem Ablauf des Geschäftsjahres 2011 und der Aufstellung des Konzernabschlusses nicht eingetreten.

5. Chancen-, Risiko- und Prognosebericht

5.1 Allgemeine Anmerkungen

Ziele des Risikomanagements

Unternehmerisches Handeln ist untrennbar mit der Übernahme von Risiken verbunden. Risiko bedeutet für die PEH die Gefahr möglicher Verluste oder entgangener Gewinne. Diese Gefahr kann durch interne und externe Faktoren ausgelöst werden. Da es nicht möglich sein wird, alle Risiken zu eliminieren, muss das Ziel ein der Renditeerwartung angemessenes Risiko sein. Risiken sollen so früh wie möglich erkannt werden, um schnell und in angemessenem

Umfang darauf reagieren zu können. Für die PEH Wertpapier AG ist es unerlässlich, Risiken effektiv zu identifizieren, zu messen und zu steuern. Wir steuern unsere Risiken und unser Kapital mithilfe unserer Mess- und Überwachungsprozesse und unserer Organisationsstruktur.

Um mögliche Probleme frühzeitig zu erkennen, werden wesentliche Kennziffern monatlich abgefragt und beurteilt. Die PEH hat zudem seit jeher ihre Risikomanagementsysteme kontinuierlich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten weiterentwickelt. Wie wichtig dies ist, wurde während der Finanzmarktkrise deutlich bestätigt. Dennoch kann es natürlich keine Garantie dafür geben, dass alle Marktentwicklungen jederzeit und in vollem Umfang vorhergesehen werden können.

Grundsätze für unser Risikomanagement

Unser Risikomanagement ist nach folgenden Grundsätzen ausgerichtet:

- Der Vorstand der PEH Wertpapier AG (nachfolgend Vorstand) ist für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich. Diese Verantwortung umfasst die Festlegung angemessener Strategien und die Einrichtung angemessener interner Kontrollverfahren.
- Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für die Risikostrategie und die Überwachung des Risikomanagements. Der Vorstand stellt damit sicher, dass ein alle Risikoarten umfassender Ansatz in das Unternehmen integriert ist und geeignete Schritte zur Umsetzung der Risikostrategie unternommen werden. Der Aufsichtsrat der PEH Wertpapier AG (nachfolgend Aufsichtsrat) überprüft unser Risikoprofil in regelmäßigen Zeitabständen.
- Wir managen unsere Adressausfall-, Liquiditäts- und Marktrisiken sowie unsere operationellen Geschäfts-, Rechts- und Reputationsrisiken in einem systematischen Risikomanagementprozess auf allen relevanten

Ebenen der PEH. Erkannte Risiken werden offen und uneingeschränkt an die betreffende Führungsebene berichtet.

- Die Struktur des Risikomanagementsystems ist auf die Struktur der PEH ausgerichtet und unabhängig von den einzelnen Bereichen und Segmenten.

Risikokapitalmanagement

Das Risikokapitalmanagement ist ein integraler Bestandteil der Unternehmenssteuerung der PEH. Durch die aktive Steuerung des ökonomischen Kapitals auf Basis der internen Risikomesswerte sowie der aufsichtsrechtlichen Anforderungen ist sichergestellt, dass die Risiken jederzeit im Einklang mit der Kapitalausstattung stehen. Risiken werden nur innerhalb von – aus Risikotragfähigkeitsgesichtspunkten abgeleiteten – Limits übernommen, um unter Berücksichtigung von Risiko-Return-Kriterien angemessene Renditen zu erzielen. Damit sollen insbesondere existenzgefährdende Risiken vermieden werden. Der Vorstand legt auf der Grundlage der geschäftspolitischen Ziele die Kapitalausstattung fest und steuert das Risikoprofil in einem angemessenen Verhältnis zur Risikodeckungsmasse. Dabei wird im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse die Deckungsmasse fortlaufend den mit unserer Geschäftstätigkeit verbundenen Risikopotenzialen gegenübergestellt. Davon ausgehend hat der Vorstand die geltenden Verlustobergrenzen je Risikoart sowie insgesamt bestimmt. Solange die vorgegebenen Limits eingehalten werden und die aggregierten Limits kleiner sind als die Risikodeckungsmasse, ist die Risikotragfähigkeit gewährleistet. Bei der Steuerung des ökonomischen Kapitals sind die regulatorischen Anforderungen an die Eigenmittelausstattung eine strikt einzuhaltende Nebenbedingung. Zusätzlich werden zur besonderen Analyse von extremen Marktbewegungen Szenarioanalysen (Stresstests) durchgeführt. Diese Analysen quantifizieren die Auswirkungen außergewöhnlicher

Ereignisse und extremer Marktbedingungen auf die Vermögensposition der PEH. Im Rahmen dieser Analysen werden auch die Auswirkungen auf die Bilanz- und GuV-Positionen untersucht. Die Auswirkungen der Szenarien werden für jedes Risiko den zugeteilten Limits gegenübergestellt. Der Vorstand wird über die Ergebnisse der Szenarioanalysen regelmäßig informiert. Die im Berichtsjahr durchgeführten Szenarioanalysen zeigten, dass die Risikotragfähigkeit auch bei extremen Marktbedingungen jederzeit gegeben war. Das ökonomische Kapitalmanagement basiert auf den internen Risikomessmethoden der PEH. Diese berücksichtigen die für die PEH wesentlichen Risikoarten. Die finanzwirtschaftlichen Risiken werden dabei mit Ansätzen gemessen, die ein den Value-at-Risk-Modellen vergleichbares Verlustpotenzial zum Ausdruck bringen.

Organisation des Risikomanagements

Unser Risikomanagement folgt im Rahmen der internen Kontrollverfahren klar definierten Grundsätzen, welche bei der PEH verbindlich anzuwenden sind und deren Einhaltung fortlaufend überprüft wird. Die Risikoorganisation und die damit einhergehenden Aufgaben und Verantwortlichkeiten im Rahmen des Risikomanagements haben wir sowohl auf Konzernebene als auch auf der Ebene der Konzerngesellschaften in Übereinstimmung mit aufsichtsrechtlichen Vorgaben definiert und dokumentiert. Die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Risikocollingprozesse werden regelmäßig durch die interne Revision überprüft und beurteilt. Sie werden zeitnah an interne und externe Entwicklungen angepasst. Der Vorstand der PEH Wertpapier AG ist als Konzern-Risiko-Manager für die Risikosteuerungsaktivitäten im PEH-Konzern verantwortlich. Er wird fortlaufend über die Risikosituation im PEH-Konzern informiert und berichtet diese regelmäßig an den Aufsichtsrat. In unserer Risikomanagementleitlinie ist insbesondere eine Risikoinventur durchgeführt wor-

den und ein Risikotragfähigkeitskonzept niedergelegt. Risikokonzentrationen sind nicht gegeben.

Risikosteuerungs- und Controllingprozesse

Die Risikosteuerung bei der PEH und deren dezentrale operative Umsetzung in den risikotragenden Geschäftseinheiten erfolgt auf der Grundlage der Risikostrategien. Die für die Risikosteuerung verantwortlichen Einheiten treffen Entscheidungen zur bewussten Übernahme oder Vermeidung von Risiken. Dabei beachten sie die zentral vorgegebenen Rahmenbedingungen. Insbesondere das Risikocontrolling ist für die Identifikation, die Beurteilung von Risiken sowie die Überwachung der Verlustobergrenzen verantwortlich. Damit einher geht die Berichterstattung der Risiken an den Vorstand und an die risikotragenden Geschäftseinheiten. Angemessene Frühwarnsysteme unterstützen die Überwachung der Risiken, identifizieren potenzielle Probleme im Frühstadium und ermöglichen damit eine zeitnahe Maßnahmenplanung. Durch entsprechende Richtlinien und eine effiziente Überwachung wird zudem sichergestellt, dass regulatorische Anforderungen an das Risikomanagement und -controlling von den Konzerngesellschaften eingehalten werden. Die bei PEH eingesetzten Methoden zur Risikomessung entsprechen dem aktuellen Erkenntnisstand und orientieren sich an der Praxis der Finanzdienstleistungsbranche sowie den Empfehlungen der Aufsichtsbehörde. Die mit den Risikomodellen ermittelten Ergebnisse sind zur Steuerung der Risiken uneingeschränkt geeignet. Die Messkonzepte unterliegen einer regelmäßigen Überprüfung durch das Risikocontrolling und die interne Revision. Trotz sorgfältiger Modellentwicklung und regelmäßiger Kontrolle können dennoch Konstellationen entstehen, die zu höheren Verlusten führen als durch die Risikomodelle prognostiziert. Das Controlling ist aufgeteilt in ein operatives und ein strategisches Controlling. Das operative Controlling ist für die fortlaufende

Überwachung der kurzfristigen Ergebnisrisiken verantwortlich. Dabei werden Ergebniskennzahlen den entsprechenden Plangrößen gegenübergestellt und hieraus Vorschläge für Steuerungsmaßnahmen an den Vorstand abgeleitet. Der Analysehorizont des strategischen Controllings umfasst die nächsten drei Jahre. Dabei werden Umsatz- und Ergebnistrends unter Berücksichtigung von Veränderungen wirtschaftlicher oder gesetzlicher Rahmenbedingungen analysiert und in Vorschläge für eine Definition von Zielgrößen für die einzelnen Geschäftsbereiche überführt. Entsprechende Simulationen machen potenzielle Ertragsrisiken in den strategisch maßgeblichen Geschäftsbereichen für den Vorstand transparent. Ein wichtiges Element des Risikomanagementsystems ist die interne Revision, die konzernweit Überwachungs- und Kontrollaufgaben wahrnimmt. Sie führt hinsichtlich der Einhaltung gesetzlicher, aufsichtsrechtlicher und interner Vorgaben systematisch und regelmäßig Prüfungen durch. Die in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement festgelegten besonderen Anforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision werden konzernweit erfüllt. Die Interne Revision arbeitet im Auftrag des Vorstands weisungsfrei und unbeeinflusst als konzernweit zuständige prozessunabhängige Instanz. Bei der Berichterstattung und der Wertung der Prüfungsergebnisse agiert die Revision ebenfalls weisungsungebunden.

Eine aussagekräftige Risikoberichterstattung ist die Basis für eine sachgerechte Steuerung. Hierzu besteht ein umfassendes internes Management-Informationssystem, das eine zeitnahe Information der Entscheidungsträger über die aktuelle Risikosituation sicherstellt. Die Risikoreports werden in festgelegten Intervallen generiert oder, wenn notwendig, ad hoc erstellt. Dabei werden insbesondere die Einhaltung der Risikotragfähigkeit und die Risikoauslastung betrachtet. Zusätzlich bilden die Planungs-, Simulations- und Steuerungsinstrumente mög-

liche positive und negative Entwicklungen auf die wesentlichen Wert- und Steuerungsgrößen des Geschäftsmodells und ihre Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ab. Adressaten der Risikoberichterstattung sind die steuernden Einheiten, der Vorstand und der Aufsichtsrat. Die Adressaten werden zeitnah und umfänglich über die Veränderungen von relevanten Einflussfaktoren informiert. Die Methodenhöhe sowie die inhaltliche Verantwortung für das Risikoreporting liegen im Bereich Risikoccontrolling. Alle Maßnahmen dienen zusammengekommen der Quantifizierung und Verifizierung der von uns eingegangenen Risiken und stellen die Qualität und Korrektheit der risikorelevanten Daten sicher.

Die systematische Risikoidentifikation und -bewertung, die Prüfung der Handlungsalternativen zur Vermeidung, Verminderung und Begrenzung der Risiken sowie ein fortlaufendes, effizientes Controlling und Berichtswesen sind integrale Bestandteile der strategischen Gesamtsteuerung unseres Unternehmens. Das Risikokontrollsystem wurde unter Berücksichtigung gesetzgeberischer, regulatorischer und interner Vorgaben im Berichtsjahr ausgebaut. Das Geschäftsmodell der Gesellschaft wurde auch unter Risikogesichtspunkten optimiert; das betrifft die Auswahl erfahrener Berater und die Qualitätsprüfung der Produkte ebenso wie das Management-Informationssystem, das die Geschäftsentwicklung transparent macht. Die nach § 91 Abs. 2 AktG geforderten Maßnahmen werden im Rahmen eines eigenen Management-Informationssystems umgesetzt. Dadurch ist eine fortlaufende Überwachung durch Aufsichtsrat und Vorstand jederzeit gewährleistet. Verantwortlich für die Umsetzung der Risiko- und Überwachungssysteme sind die Vorstände der PEH Wertpapier AG. Die Vorstände kontrollieren die Daten auf Basis der monatlichen Auswertungen. Mindestens vierteljährlich wird eine Neueinschätzung der bestehenden Risiken vorgenommen. Bei Bedarf werden rechtzeitig

Maßnahmen eingeleitet, die zu einer frühzeitigen Risikoreduzierung führen. Die zentral erfassten Ergebnisse werden dabei regelmäßig überwacht und dem Aufsichtsrat berichtet.

Wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess

Die wesentlichen Merkmale des bestehenden internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess können wie folgt beschrieben werden

- Die PEH zeichnet sich durch klare Organisations-, Unternehmens- sowie Kontroll- und Überwachungsstrukturen aus.
- Die Erstellung der Rechnungslegung für Konzern- und Einzelinstitute ist auf Steuerberater/ Wirtschaftsprüfer ausgelagert. Dabei werden die Buchungen in der Regel wöchentlich in einer zertifizierten Standardsoftware erfasst, sodass eine ordnungsmäßige Buchführung gewährleistet ist.
- Die am Rechnungslegungsprozess beteiligten Parteien entsprechen den qualitativen und quantitativen Anforderungen.
- Die eingesetzten EDV-Systeme sind gegen unbefugte Zugriffe geschützt.
- Vollständigkeit und Richtigkeiten der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitäten überprüft.
- Es erfolgen monatliche Berichte, die überprüft, ausgewertet und mit internen Aufzeichnungen verglichen werden.
- Das ausgelagerte Meldewesen wird durch speziell geschulte externe Fachkräfte durchgeführt. Dadurch wird eine den melde- und aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechende Ausführung gewährleistet.
- Die interne Revision, die Einhaltung der Geldwäschebestimmungen sowie die Compliance-Überwachungen werden von zielgerichtet weitergebildeten und qualifizierten Personen

der Tochtergesellschaft PEH Wertpapier AG Österreich übernommen.

Das in wesentlichen Merkmalen oben beschriebene interne Kontroll- und Risikomanagementsystem stellt im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess eine durchgehend richtige und Fehler erkennende Rechnungslegung sicher. Die klaren Strukturen und Verantwortungsbereiche sowie die notwendige personelle und materielle Ausstattung sorgen für ein kontinuierliches und effizientes Arbeiten, welches eine einheitliche und im Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften befindliche Rechnungslegung gewährleistet. Durch diese Maßnahmen können die konzernweit einheitlichen Geschäftsvorfälle zutreffend und verlässlich bewertet werden und die gewonnenen Informationen den bestimmten Adressaten zugänglich gemacht werden.

Die Berichterstattung zu den aktiven und passiven Finanzinstrumenten ist in diesem Chancen-, Risiko- und Prognosebericht integriert. Hinzuweisen ist insbesondere auf die Wertpapiere der Liquiditätsreserve (T€ 4.491). Hierbei handelt es sich um überschüssige Mittel der PEH, welche ausschließlich in risikoarme Anlagen, vorwiegend Fondsanteile, angelegt werden und dem Anlagebuch zugeordnet werden.

5.2 Adressausfallrisiko

Das Adressausfallrisiko ist das Risiko, dass Geschäftspartner vertragliche Zahlungsverpflichtungen nicht erfüllen. Das Adressausfallrisiko umschließt das Kontrahentenrisiko (Risiko aus dem klassischen Kreditgeschäft, Wiedereindeckungsrisiko sowie Vorleistungs- und Abwicklungsrisiko) sowie das spezifische Länderrisiko, welches derzeit allerdings für die PEH nur von nachrangiger Bedeutung ist. Am Bilanzstichtag belief sich das Bruttovolumen dieser Positionen auf 8,6 Mio €.

Die Adressausfallrisiken der PEH resultieren insbesondere aus den kurzfristigen Forderungen an Kunden und den klassischen Bank-/Liquiditätskonten. Das maximale Kreditrisiko der

Gesellschaft besteht in dem Verlust aller in diesen Bilanzpositionen enthaltenen Vermögenswerte. Notleidende und in Verzug geratene Forderungen bestehen keine. Wertberichtigungen auf Forderungen wurden in Höhe von T€ 19 vorgenommen. Die Wertpapiere der Liquiditätsreserve (Emittentenrisiko) wurden im Geschäftsjahr 2011 um T€ 46 abgewertet (Vorjahr: Aufwertungen von T€ 15).

Wesentliche Länderrisiken bestehen nicht, da sich die Forderungen hauptsächlich auf in der Bundesrepublik ansässige Adressen beschränken. Die Verteilung stellt sich wie folgt dar:

Kunden: 5,7 Mio €

Banken/Liquiditätskonten: 2,9 Mio €

Die vertraglich vereinbarten Restlaufzeiten sind alle unterjährig.

Wie von der MaRisk gefordert, messen und steuern wir unser Adressausfallrisiko einheitlich. Die Adressrisiken für die Geschäftspartner und die Steuerung unserer Engagements müssen unseren Richtlinien und Strategien entsprechen. Adresskompetenzen erhalten nur Mitarbeiter, die über eine entsprechende Qualifikation und Erfahrung verfügen. Die Adresskompetenzen werden regelmäßig überprüft. Wir messen unsere gesamten Adressrisiken und fassen diese auf konsolidierter Basis zusammen.

Adressausfallrisikoeinstufung: Ein wichtiges Element ist eine detaillierte Risikobeurteilung jedes Geschäftspartners. Bei der Beurteilung des Risikos berücksichtigen wir neben der Bonität des Geschäftspartners alle weiteren relevanten Risiken. Die daraus resultierende Risikoeinstufung bestimmt das jeweilige Engagement. Wir bewerten unsere Adressausfallrisiken generell einzeln. Bei der Ermittlung der internen Risikoeinstufung vergleichen wir unsere Einschätzung nach Möglichkeit mit den von führenden internationalen Ratingagenturen für unsere Geschäftspartner vergebenen Risikoratings.

Adresslimits: Adresslimits legen die Obergrenze des Risikos fest, das wir bereit sind, für be-

stimmte Zeiträume einzugehen. Sie beziehen sich auf Produkte, Konditionen des Engagements und andere Faktoren.

Überwachung des Adressausfallrisikos: Unsere Adressausfallrisiken werden mithilfe der oben beschriebenen Risikosteuerungsinstrumente ständig überwacht. Darüber hinaus stehen uns Verfahren zur Verfügung, mit denen wir versuchen, frühzeitig Adressengagements zu erkennen, die möglicherweise einem erhöhten Verlustrisiko ausgesetzt sind. Wir sind bestrebt, Geschäftspartner, bei denen auf Basis der Anwendung unserer Risikosteuerungsinstrumente potenzielle Probleme erkannt werden, frühzeitig zu identifizieren, um das Adressengagement effektiv zu steuern. Der Zweck dieses Frühwarnsystems liegt darin, potenzielle Probleme anzugehen, solange adäquate Handlungsalternativen zu Verfügung stehen.

Zum Jahresende 2011 hatten wir Adressengagements mit Nominalwerten in Höhe von 8,6 Mio € im Bestand. Zum 31.12.2010 betrug diese Position 15,8 Mio €.

Notleidende und in Verzug geratene Forderungen bestehen zum Bilanzstichtag keine. Als in Verzug geratene Geschäfte bezeichnen wir Geschäfte, bei denen ein 90-Tage-Verzug vorliegt und dieser auch als Ausfallkriterium erfasst ist.

Über die oben beschriebenen Risiken hinaus besteht ein Emittentenrisiko aus den von der PEH erworbenen Wertpapieren. Das Risiko eines Ausfalls von Emittenten, deren Wertpapiere wir im Rahmen des Liquiditätsmanagements erworben haben, vermindern wir über die strengen Bonitätsanforderungen unseres Liquiditätsmanagements.

Die PEH hält darüber hinaus Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere im Anlagebuch sowie Geschäfts- und Firmenwerte als immaterielle Vermögenswerte. Das sind Geschäfts- und Firmenwerte an beteiligten Gesellschaften in Höhe von 6,64 Mio € sowie Wertpapiere in Höhe von 4,49 Mio €. Bei den Beteiligungsunternehmen handelt es sich um

nicht börsennotierte Beteiligungen. Negative Entwicklungen bei den Beteiligungsunternehmen würden dazu führen, dass der Beteiligungsansatz überprüft und gegebenenfalls wertberichtigt werden müsste. Der dadurch anstehende einmalige Abschreibungsbedarf – ohne Cash-Flow-Auswirkung – würde sich auf den Gewinn der PEH negativ auswirken.

Den Adressausfallrisiken bei PEH wird aus unserer Sicht angemessene Rechnung getragen. Wir sehen aktuell nach den von uns durchgeführten Impairmenttests (gemäß WACC und CAPM) keine wesentlichen Risiken.

5.3 Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass wir möglicherweise nicht oder nur zu überhöhten Kosten in der Lage sind, unsere Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit ist die Kernfunktion unseres Liquiditätsmanagements. Die Liquiditätssteuerung wird über eine tägliche Disposition durchgeführt. Neben möglichen Cash-Flow-Szenarien werden auch die aktualisierte Neugeschäftsplanung, die Investitionsplanung sowie sonstige Kapitalbewegungen berücksichtigt. Die Steuerung der in unserem Bestand befindlichen Finanzinstrumente der Liquiditätsreserve erfolgt durch barwertige Betrachtung unserer Finanzmittel und deren möglicher Entwicklung unter verschiedenen Zinsszenarien. PEH finanziert das operative Geschäft aus dem laufenden Cash Flow. Die Grundlagen der Liquiditätssteuerung und -planung sind in den internen Kapitalanlagerichtlinien definiert. Unverändert halten wir ausreichende Liquiditätspuffer (risikoarme Anlagen überschüssiger Mittel; Konzern-Cash-Management) bereit.

5.4 Marktrisiko

Das Marktrisiko resultiert aus der Unsicherheit über Veränderungen von Marktpreisen und Marktkursen und den zwischen ihnen bestehen-

den Korrelationen und Volatilitäten. Das Marktpreisrisiko im engeren Sinne ist die Gefahr eines Verlusts, der aufgrund nachteiliger Veränderungen von Marktpreisen oder preisbeeinflussender Parameter eintreten kann. Das Marktliquiditätsrisiko ist die Gefahr eines Verlusts, der aufgrund nachteiliger Veränderungen der Marktliquidität – zum Beispiel durch Marktstörungen – eintreten kann. Marktpreisrisiken entstehen bei PEH in geringem Umfang durch die Aktivitäten im Liquiditätsmanagement. Im Bestand befindliche Wertpapiere können durch Marktzinsschwankungen einem Kursrisiko ausgesetzt sein. Über eine ständige Überwachung und Bewertung des Portfolios werden mögliche Ergebnisauswirkungen starker Kursschwankungen frühzeitig adressiert. So stellen wir zeitnahe Reaktionen auf Marktveränderungen sicher. Der Ausweis der Eigenkapitalanforderungen für Marktrisiken ist für die PEH nicht relevant. Es bestehen keine Warenpositionsrisiken und kaum Fremdwährungsrisiken. Die Barwertveränderungen aller Positionen im Verhältnis zu den Eigenmitteln werden kontinuierlich abgebildet. Die Simulation erfolgt automatisiert über alle Positionen. Die dabei ermittelten Wertveränderungen blieben im Berichtszeitraum stets unter der Schwelle von 5% der Eigenmittel. Zum Bilanzstichtag bestehen keine wesentlichen Zinsänderungsrisiken. Der spekulative Einsatz von Finanzinstrumenten mit dem Ziel kurzfristiger Gewinnerzielung wurde im Berichtsjahr nicht durchgeführt und ist auch zukünftig nicht vorgesehen.

5.5 Operationelle Risiken

Das operationelle Risiko bezeichnet den potenziellen Eintritt von Verlusten in Zusammenhang mit Mitarbeitern, vertraglichen Vereinbarungen und deren Dokumentation, Technologie, Versagen oder Zusammenbruch der Infrastruktur, externen Einflüssen und Kundenbeziehungen. Diese Definition schließt rechtliche wie auch aufsichtsrechtliche Risiken ein, jedoch nicht

das allgemeine Geschäfts- und das Reputationsrisiko.

Die operationellen Risiken werden dezentral in den einzelnen Organisationseinheiten identifiziert und bewertet. Die daraus resultierenden Ergebnisse werden im Risikocontrolling zusammengeführt und dem Vorstand und den steuernden Einheiten zur Verfügung gestellt. Die Verminderung des operationellen Risikos und damit einhergehend eine Verringerung der Verlusthäufigkeit und -höhe wird in erster Linie durch die laufende Verbesserung der Geschäftsprozesse erreicht. Weitere Sicherungsmaßnahmen sind u.a. der Risikotransfer durch den Abschluss von Versicherungen und den Verzicht auf risikoträchtige Produkte. Darüber hinaus stehen zur Sicherung der Fortführung des Geschäftsbetriebs für die wesentlichen Bereiche und Prozesse umfassende Notfall- und Business-Continuity-Pläne bereit. PEH setzt im Rahmen seiner administrativen Tätigkeiten interne und externe Mitarbeiter sowie bauliche und technische Einrichtungen ein. Durch einen umfangreichen Versicherungsschutz, der einer laufenden Überprüfung unterzogen wird, sichern wir uns gegen Schadensfälle und ein mögliches Haftungsrisiko ab. Im Geschäftsjahr ergaben sich keine erkennbaren akuten Risiken.

Mögliche Unternehmensprozesse, deren Störung oder Ausfall erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit des Konzerns haben könnten, identifizieren wir fortlaufend. Hierzu haben wir geeignete Maßnahmen definiert, um den geregelten Geschäftsbetrieb unter festgelegten Standards zu sichern. Dies beinhaltet auch eine schriftliche Notfallplanung, die bei Eintritt von schweren Betriebsstörungen Verluste auf ein Minimum reduziert und den laufenden Geschäftsbetrieb sichert. Die kritischen Prozesse sowie die Wirksamkeit der definierten Maßnahmen unterliegen einer ständigen Überwachung und Weiterentwicklung.

PEH ist auf qualifizierte Mitarbeiter und Führungskräfte angewiesen. Mit einer umfang-

reichen Personalplanung und gezielten Personalmaßnahmen verringern wir das Risiko von personellen Engpässen. Mitarbeiter, die mit vertraulichen Informationen arbeiten, verpflichten sich, die entsprechenden Vorschriften einzuhalten und mit den Informationen verantwortungsvoll umzugehen. Eine klare Trennung von Management- und Kontrollfunktionen begrenzt das Risiko von Verstößen gegen interne und externe Vorschriften. Definierte Vertretungsregelungen gewährleisten die Sicherstellung unserer Geschäftsabläufe und Entscheidungsprozesse.

Um mögliche Risiken aus dem IT-Bereich effektiv zu minimieren, verfolgt PEH eine einheitliche IT-Strategie. Bei der Auswahl unserer IT-Systeme entscheiden wir uns überwiegend für branchenspezifische Standardsoftware namhafter Anbieter. Falls erforderlich, werden geschäftsspezifische Eigenentwicklungen durch qualifizierte interne und externe Spezialisten erstellt. Die vor Inbetriebnahme durchgeführten umfangreichen Systemtests und Pilotierungseinsätze stellen die einwandfreie Funktion unserer IT-Systeme sicher. Durch die Aufteilung unserer IT-Systeme auf verschiedene Standorte, Backup-Systeme, Spiegeldatenbanken und durch einen definierten Notfallplan sichern wir unseren Datenbestand vor einem möglichen Datenverlust und gewährleisten eine konsistente Verfügbarkeit. Wir schützen unsere IT-Systeme vor einem unberechtigten Zugriff durch unser Zugangs- und Berechtigungskonzept sowie durch einen umfangreichen Virenschutz und weitere umfassende Sicherheitseinrichtungen. Wir haben Rückstellungen für mögliche Regressansprüche von T€ 359 gebildet. Weitere Risiken sind diesbezüglich für uns heute nicht ersichtlich. Vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzmarkt ereignisse und im Vergleich zu der von uns betreuten Kundenzahl und dem betreuten Depotvolumen bestärkt dies unser Geschäftsmodell.

5.6 Sonstige Risiken

Das **allgemeine Geschäftsrisiko** bezeichnet das Risiko, das aufgrund veränderter Rahmenbedingungen entsteht. Dazu gehören beispielsweise das Marktumfeld, das Kundenverhalten und der technische Fortschritt. Wenn wir uns nicht rechtzeitig auf diese veränderten Bedingungen einstellen, können diese Risiken unsere Geschäftsergebnisse beeinträchtigen. Wir beobachten daher fortwährend nationale und internationale Entwicklungen im politischen, ökonomischen und regulatorischen Umfeld sowie konjunkturelle Entwicklungen und Anforderungen am Finanzdienstleistungsmarkt. Das Berichtsjahr war von extrem hoher Volatilität gekennzeichnet.

Die Rahmenbedingungen für das Geschäftsjahr 2012 geben nach den ersten Prognosen Anlass zu verhaltenem Optimismus – doch angesichts der im Finanzsektor weiterhin bestehenden Unsicherheiten sind die Risiken nach wie vor hoch. Der Fokus unseres Geschäfts liegt auf den internationalen Finanzmärkten. Deren Entwicklung ist daher für unseren Geschäftserfolg von wesentlicher Bedeutung.

Die Qualität unserer Dienstleistungen, unser Fokus auf ausgewählte Kundengruppen und unsere Unabhängigkeit geben uns eine sehr gute Marktposition. Durch unsere finanzielle Stärke können wir zudem eine aktive Rolle bei der Konsolidierung des Marktes spielen. Die PEH konzentriert sich im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten auf die drei Segmente PEH Private Kunden, PEH Beteiligungen und PEH Institutionelle Kunden. Für diese Bereiche ist der Verlauf der Finanzkrise zum bestimmenden Faktor für die weitere Entwicklung geworden.

Die Finanzdienstleistungsbranche befindet sich in einem grundlegenden Wandel. Die gesetzlichen Rahmenbedingungen für das Geschäftsfeld haben sich stark verändert. Ausgehend von den bereits eingeleiteten Reformen im Zuge der Finanzmarkttrichtlinie MiFID sowie den seit 01.01.2010 gültigen Gesetzesänderungen in

Bezug auf die Anlageberatung haben sich die regulatorischen Anforderungen in Deutschland weiter erhöht. Von einer weiteren Verschärfung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen ist auszugehen. Es ist also damit zu rechnen, dass der administrative Aufwand noch einmal deutlich steigen wird und entsprechend höhere Kosten zu veranschlagen sein werden. Diese Entwicklung wird auch den Anpassungsprozess in der gesamten Branche beschleunigen. Experten gehen davon aus, dass der Konsolidierungs- und Konzentrationsdruck in der Finanzbranche erheblich zunehmen wird. In der Berichtsperiode war zu beobachten, dass sich dieser Trend mehr und mehr verstärkt. Die PEH hat die bis dato notwendigen Änderungen zeitnah und erfolgreich umgesetzt und ist für die anstehenden Veränderungen gut gerüstet.

Private Kunden müssen insbesondere in den Teilbereichen Altersvorsorge und Vermögensmanagement langfristige Anlageentscheidungen treffen. Sie waren bereits infolge der Finanzkrise stark verunsichert. Durch die teils extreme Nervosität an den Märkten nach der Katastrophe in Japan und im Zusammenhang mit der Staatsschulden- und Eurokrise verstärkte sich ihre schon zu Jahresbeginn auffällige Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen im Jahresverlauf noch.

Unternehmensstrategische Risiken bestehen im Wesentlichen in der Fehleinschätzung künftiger Marktentwicklungen und, daraus abgeleitet, in einer Fehlansicht der unternehmerischen Aktivitäten. Strategische Risiken resultieren zudem aus unerwarteten Veränderungen der Markt- und Umfeldbedingungen mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage.

Die unternehmensstrategische Steuerung der PEH ist originäre Aufgabe des Vorstands. Auf der Basis von intensiven Beobachtungen des Wettbewerbsumfelds werden Veränderungen und Entwicklungen der nationalen und internationalen Märkte und des Geschäftsumfelds analysiert und Maßnahmen zur langfristigen Sicherung des

Unternehmenserfolgs abgeleitet. Dabei werden anhand einer vorausschauenden Beurteilung von Erfolgsfaktoren Zielgrößen festgelegt, deren Einhaltung laufend überwacht wird. Die strategische Positionierung wird dabei regelmäßig kritisch hinterfragt.

Auch **leistungswirtschaftliche Risiken** sind zu beachten. Zentraler Werttreiber des Geschäftsmodells der PEH ist die Produktivität der Kernbereiche, die mittels verschiedener Messgrößen wie der Volumensteigerung der betreuten Investmentfonds betrachtet wird. Positive oder negative Trends im Neugeschäft sowie in der Produktivität werden daher laufend in ihren Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg analysiert und bewertet. Das erzielte Neugeschäftsvolumen sowie die Entwicklung der betreuten Volumen in den unterschiedlichen Sparten werden ebenfalls beständig beobachtet. Dieses periodische Berichtswesen dient dem Management als Grundlage für eine zeitnahe und differenzierte Einschätzung der Geschäftsentwicklung sowie für Entscheidungen über einzuleitende Maßnahmen.

Die Gewinnung von Neukunden sowie die Sicherung einer langfristigen Kundenbindung in allen Bereichen sind wichtige Wertgrößen des Geschäftsmodells der PEH. Die Entwicklung der Kundenbasis, unterschieden in Bestands- und Neukunden, ist ebenfalls Gegenstand des periodischen Berichtswesens. Mögliche positive oder negative Tendenzen in der Kundenentwicklung werden laufend in ihren Auswirkungen auf den Gesamterfolg des Unternehmens analysiert und bewertet.

Das Auftreten neuer Wettbewerber am Markt und mögliche Fluktuationstendenzen in diesem Zusammenhang werden von uns intensiv beobachtet und analysiert. Somit können rechtzeitig entsprechende Maßnahmen ergriffen werden. Positive oder negative Entwicklungen werden laufend in ihren Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg analysiert und bewertet. Sie sind Gegenstand möglicher Steuerungsmaßnahmen.

Wir erwarten keine negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aus der Entwicklung des Mitarbeiterstamms. Performanceabhängige Provisionen und Managementvergütungen bilden den Kernbestandteil der Gesamterträge und des Cash Flows der PEH. Über unsere Planungs- und Simulationinstrumente analysieren wir die Auswirkungen aus potenziellen Veränderungen von Provisionsmodellen sowie möglicher regulatorischer Eingriffe in die Kostenberechnung der von der PEH angebotenen Produkte.

In Ausnahmefällen sichert die PEH Wertpapier AG das Risiko sinkender performanceabhängiger Gebührenansprüche durch Mikro-Hedge-Positionen (Optionen, Futures) ab. Hieraus resultiert ein Ertrag von T€ 154. Bilanzielle Bewertungseinheiten werden hierfür nicht gebildet. Zum Bilanzstichtag sind alle Mikro-Hedge-Positionen abgewickelt. Derartige Geschäfte dürfen nur vom Vorstand genehmigt und veranlasst werden. Dieser tätigt diese Sicherungsgeschäfte nur ausnahmsweise, soweit das Risiko gering und die Effektivität der Absicherung gewährleistet ist. Hierzu erfolgt eine intensive und individuelle Analyse des geplanten Geschäftes durch den Vorstand.

Aus möglichen Fehlern in der Kundenberatung oder der Finanzportfolioverwaltung können Schadensersatzansprüche resultieren. Damit besteht ein Beratungs- und Haftungsrisiko. Wir minimieren potenzielle Beratungsrisiken durch die Sicherstellung einer fortlaufend hohen Beratungsqualität. Beratungsgespräche mit unseren Kunden und die daraus resultierenden Ergebnisse werden umfassend dokumentiert. Jede einzelne Kundenbeschwerde ist der internen Revision zu melden, welche den Einzelvorgang aufklärt und analysiert.

Die Steuerung der **Rechtsrisiken** wird durch den Vorstand und externe Rechtsberater wahrgenommen. Die Aufgabe besteht neben der Beratung bei Unternehmensentscheidungen auch in der Begleitung und Bewertung von laufenden

Rechtsstreitigkeiten. Mögliche rechtliche Risiken werden in einem frühen Stadium erkannt und Lösungsmöglichkeiten zu deren Minimierung, Begrenzung oder Vermeidung aufgezeigt. Dabei wird auch der vorhandene Versicherungsschutz geprüft und überwacht. Die derzeit bei der PEH anhängigen oder angedrohten Verfahren stellen nach unserer Prüfung keine Risiken dar, die den Fortbestand der PEH gefährden könnten.

Compliance-Risiken umfassen rechtliche sowie regulatorische Sanktionen oder finanzielle Verluste aufgrund der Nichteinhaltung von gesetzlichen oder internen Vorschriften, Verordnungen beziehungsweise der Missachtung von marktüblichen Standards und Verhaltensregeln im Rahmen der Geschäftsaktivitäten der PEH. Im Wesentlichen geht es um Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, den Schutz von Kundendaten und Geschäftsgeheimnissen sowie den Anlegerschutz, die Überwachung von Insiderinformationen und die Identifikation von Risikopotenzialen, die kapitalmarkt- und wertpapierhandelsrechtlicher Natur sind. Hierfür ist primär der Vorstand verantwortlich, der Beauftragte bestellt hat, die zusammen mit den betroffenen Fachabteilungen die entsprechenden Anforderungen umsetzen. So gilt es vor allem, den integren Umgang mit sensiblen Kundendaten und Informationen sicherzustellen und zu verhindern, dass Interessenskonflikte entstehen, Marktmanipulationen oder Insiderhandel stattfinden können. Die Sensibilisierung der Mitarbeiter für Compliance-relevante Themen wird durch umfangreiche Schulungsmaßnahmen sichergestellt. Unser Ziel ist es, Compliance-Risiken frühzeitig zu identifizieren, ihnen soweit möglich vorzubeugen, sie zu steuern oder sachgerecht im Interesse unserer Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter auszuräumen, um die Integrität und Reputation der PEH zu schützen und dauerhaft zu wahren. Ein Compliance-Beauftragter sowie ein Geldwäschebeauftragter sind bestellt.

Sich abzeichnende **Entwicklungen im Steuerrecht** werden fortwährend überprüft und auf mögliche Auswirkungen auf den Konzern hin untersucht. Die steuerlichen Anforderungen an das Unternehmen werden vom Vorstand und von externen Experten auf Übereinstimmung mit den steuerlichen Regelungen und den hierzu von der Finanzverwaltung ergangenen Schreiben geprüft. Die Finanzbehörde prüft derzeit die umsatzsteuerliche Beurteilung der Leistungen der PEH. Für die Jahre 2009 – 2011 sind in diesem Zusammenhang Umsatzsteuerforderungen in Höhe von TEUR 909 noch nicht erstattet worden. Besondere Risiken oder Vorteile aus der **Auslagerung** von Dienstleistungen könnten durch die nachfolgenden Auslagerungsverträge entstehen: Das Rechnungswesen und das Meldewesen werden durch speziell geschulte Fachkräfte einer WP/Steuerberatungsgesellschaft mit Hilfe zertifizierter Software durchgeführt, so dass keine Risiken daraus hervorgehen.

Die Bereiche „Geldwäsche“, „Compliance“ und „Interne Revision“ sind konzernintern bei der PEH Wertpapier AG Österreich angesiedelt. Bei der PEH Wertpapier AG Österreich handelt es sich um ein Finanzdienstleistungsinstitut, welches speziellen Aufsichtspflichten unterliegt. Ein Risiko besteht daher nicht.

Vertraglich gebundene Vermittler sind selbst erfahrene Finanzdienstleister. Sollten dennoch Kunden eines solchen Vermittlers gegenüber der PEH Wertpapier AG Haftungsansprüche geltend machen, so stellt der vertraglich gebundene Vermittler die PEH Wertpapier AG im Innenverhältnis frei. Besondere Risiken resultieren daraus nicht.

Die PEH Wertpapier AG (Überträgerin) und die PEH Vermögensmanagement GmbH (Übernehmerin) haften nach § 133 UmwG als Überträgerin und Übernehmerin des Geschäftsbereichs „Private Kunden“ (Spaltung zum 1.1.2009) gegenseitig und gesamtschuldnerisch für alle vor der Ausgliederung entstandenen Altschulden der PEH Wertpapier AG. Die Haftung für die PEH

Wertpapier AG beläuft sich auf T€ 315, die Haftung für die PEH Vermögensmanagement GmbH auf T€ 124. Die Haftung besteht bis 2014 (5 Jahre).

Die PEH Wertpapier AG und die Axxion S.A. erteilen laufend als Promotoren-Konsortium gegenüber der luxemburgischen Aufsichtsbehörde die für die Fondszulassungen der Axxion S.A., Luxemburg, notwendige Eigenkapitalgarantien. Dieses Haftungsrisiko ist weder konkret ermittelbar, noch zu schätzen.

Mit einer Inanspruchnahme für die Haftung nach § 133 UmwG und die Eigenkapitalgarantie ist nach bisherigen Erfahrungen nicht zu rechnen. In der Vergangenheit erfolgte keinerlei Inanspruchnahme oder Geltendmachung der Inanspruchnahme, dies wird mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit auch zukünftig so sein.

Das **Reputationsrisiko** ist jenes Risiko, das aus einem Ansehensverlust der PEH insgesamt beziehungsweise einer oder mehrerer operativer Einheiten bei Anspruchsberechtigten, Anteilseignern, Kunden, Mitarbeitern, Geschäftspartnern oder der Öffentlichkeit erwächst. Die PEH ist insbesondere der Gefahr ausgesetzt, dass durch die öffentliche Berichterstattung über eine Transaktion, über die Organe der Gesellschaft, über die Aktienkursentwicklung, über einen Geschäftspartner oder eine Geschäftspraxis, an der ein Kunde beteiligt ist, das öffentliche Vertrauen in die Gruppe negativ beeinflusst wird. Wir minimieren potenzielle Beratungsrisiken durch die Sicherstellung einer fortlaufend hohen Beratungsqualität. 2011 wurde die Reputation der PEH von einer Aktionärsgruppe über mehrere Monate hinweg angegriffen. Dabei wurden auch schädliche Gerüchte gestreut. Sowohl im Verhältnis zu Bestandskunden als auch bei der Neukundengewinnung und der Mitarbeitersuche trat die Wirkung dieser Aktivitäten im Jahresverlauf mehr und mehr zutage. Solche Schäden sind leicht angerichtet, die Folgen aber lassen sich nur sehr schwer eindämmen beziehungsweise ausräumen. Die PEH hat deshalb nicht nur die

gebotenen rechtlichen Mittel genutzt (siehe Punkt 1.4 dieses Lageberichts), sondern vielfältige Maßnahmen ergriffen, um Vertrauen neu aufzubauen und positiv Präsenz zu zeigen. Die Kosten für PR-, IR- und rechtliche Beratung sowie für Marketing sind deshalb aktuell deutlich höher als in den Vorjahren.

Auch wenn die Geschäftstätigkeit der PEH nur einen unwesentlichen Einfluss auf die Umwelt hat, sind wir an unseren Standorten auf eine umweltbewusste und umweltverträgliche Arbeitsweise bedacht. Es bestehen keine nennenswerten **Umweltrisiken**.

Die PEH hat während des gesamten Geschäftsjahres 2011 alle gesetzlichen Anforderungen an die Kapitalausstattung erfüllt. Die Kapitalausstattung der wesentlichen Gesellschaften der PEH stellt sich dabei wie folgt dar:

Konsolidierte Gesellschaft Höhe des Eigenkapitals

Advanced Dynamic Asset Management GmbH:	0,28 Mio €
AXXION S.A. (inkl. navAXX S.A.):	2,7 Mio € (IFRS)
Oaklet GmbH:	2,2 Mio €
PEH Vermögensmanagement GmbH:	1,5 Mio €
PEH Wertpapier AG Österreich:	1,7 Mio € (IFRS)
Svea Kuschel + Kolleginnen GmbH:	0,7 Mio

Bei der PEH sind darüber hinaus zum jetzigen Zeitpunkt keine weiteren sonstigen Risiken bekannt, die einen wesentlichen **Einfluss auf den Fortbestand haben könnten**.

5.7 Zusammenfassung der Risikosituation

Auch die Geschäftsentwicklung der PEH wird durch Risiken beeinflusst. Durch unsere Systeme und ein umfangreiches Reporting stellen wir die Identifizierung, Beurteilung, Steuerung und Überwachung der Risiken unserer laufenden und zukünftigen Entwicklung sicher. Die gelieferten Informationen stellen die Einleitung und Priorisierung von Risikomanagementmaßnahmen zeitnah sicher. Sowohl der PEH-Konzern insge-

samt als auch die Konzerngesellschaften haben sich im Jahr 2011 im Rahmen ihrer ökonomischen Risikotragfähigkeit bewegt. Darüber hinaus wurden die aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu jedem Zeitpunkt vollumfänglich erfüllt. Bestandsgefährdende Risiken sind derzeit nicht zu erkennen. Auch bei möglichen Störungen ist ein geregelter Geschäftsbetrieb gesichert. Über unsere Risikoüberwachungs- und -steuerungssysteme und die konsequente Ausrichtung unseres Geschäftsmodells an der Risikotragfähigkeit können wir gewährleisten, dass die im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit eingegangenen Risiken mit entsprechendem Risikokapital unterlegt sind. Die Wirksamkeit unseres Risikomanagements und dessen aufsichtsrechtliche Umsetzung werden durch externe Prüfer und durch die Interne Revision turnusmäßig überprüft. Das Risikomanagement- und -controllingsystem wird insbesondere hinsichtlich der Entwicklung des Volumens und der Komplexität unseres Geschäfts stets weiterentwickelt. Die dargestellten Risiken und solche, die uns noch nicht bekannt sind oder bis zum jetzigen Zeitpunkt als unwesentlich eingeschätzt wurden, könnten einen negativen Einfluss auf die künftige Unternehmensentwicklung haben. Zudem ist auf die anhaltende weltweite Schuldenkrise, die Ungewissheiten bei der politischen Lösung der Probleme im Euroraum und die allgemein hohe Volatilität in den Märkten hinzuweisen.

5.8 Zukünftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Geht man nach der Stimmung und nach den Prognosen vieler Experten, sind die Aussichten eher düster. Die Schuldenkrise bleibt Dauerthema, und eine Rezession mindestens im europäischen Ausland gilt als ausgemacht. Allerdings haben gerade Jahre, in die die Anleger mit viel Optimismus gestartet sind, nicht selten enttäuscht. Das gilt etwa für 2000, 2008 oder 2011. Auf hohe Skepsis und Anlegerabstinenz folgten

dagegen häufig exzellente Jahre mit guter Performance. Das haben wir etwa 2003 und 2009 erlebt. Es gibt auch gute Gründe, zuversichtlich auf den Aktienmarkt zu blicken. Der DAX etwa spiegelt in keiner Weise die deutsche Wirtschaftsleistung wider. Viele Unternehmen stehen sehr gesund da. Durch die gefallen Kurse erscheint die Bewertung der internationalen Aktienmärkte so attraktiv wie lange nicht, die KGVs sind im Schnitt niedrig, Dividendentitel und substanzstarke Aktien sind deutlich unterbewertet. Auch die jüngsten Konjunktursignale zeigen sich erstaunlich stabil. Sowohl der IFO-Geschäftsklimaindex als auch der ZWE- und der Einkaufsmanager-Index für die Privatwirtschaft bewegten sich zu Jahresanfang nach oben. Das deutet darauf hin, dass nicht mit einem scharfen Einbruch der Konjunktur zu rechnen ist. Allerdings stellt sich die Wirtschaft auf niedrigere Wachstumsraten ein – Deutschland ist als Exportnation von der weltweiten Konjunktur abhängig. Ein leichter Konjunkturrückgang ist in den aktuellen Aktienkursen bereits eingepreist. In Europa dürfte es gravierende Unterschiede zwischen den wachstums- und exportstarken Staaten wie Deutschland und den Krisenländern vor allem in Südeuropa geben.

In den USA wirkte bislang die Immobilienkrise fort, und strukturelle Schwächen sorgten für eine unterdurchschnittlich wirtschaftliche Erholung. Inzwischen mehren sich aber positive Indikatoren, die eine erfreulichere Tendenz 2012 erwarten lassen – so sank etwa die Arbeitslosenrate im Dezember merklich. In den Schwellenländern China, Brasilien und Indien nimmt die Wachstumsdynamik etwas ab.

Sollte die Eurokrise nicht entschlossen bekämpft werden und weiter eskalieren, würde dies nach Prognosen des IWF eine Gefahr sowohl für die europäische, als auch für die Weltwirtschaft darstellen. Der Euro bewegt sich aber trotz aller Probleme in einer recht stabilen preislichen Bandbreite gegenüber fast allen Weltwährungen. Verglichen mit der Verschuldung der USA und

Japans stehen die Euro-Staaten vergleichsweise gut da. Die Lage ist ernst, es gibt gravierende Probleme, und es wird keine schnelle Wunderkur geben. Doch die Politik hat sich – endlich – unmissverständlich zum Erhalt des Euro bekannt und umfangreiche Maßnahmen zur Unterstützung der Krisenländer getroffen. Zudem hat die EZB zum Jahreswechsel ein effizientes Krisenmanagement gezeigt. Auf diese Art und Weise könnten sowohl die Bankbilanzen langfristig saniert als auch die Finanzierung der Staatsschulden sichergestellt werden.

Es besteht durchaus Anlass zu Optimismus, vorausgesetzt, die Sparmaßnahmen und die Einhaltung der Verschuldungskriterien werden künftig besser kontrolliert und Verstöße konsequent geahndet.

Griechische Staatsanleihen sind dennoch weiter in hohem Maße ausfallgefährdet, die Renditen sind extrem hoch. Es ist nicht auszuschließen, dass das Land insolvent wird bzw. aus dem Währungsverbund ausscheidet. Welche Folgen das für das Finanzsystem haben würde, ist schwer abzusehen.

Um die Märkte mit Liquidität zu versorgen, dürften die kurzfristigen Zinsen stabil bleiben. Mittel- bis langfristig dürften die Zinssätze allerdings wieder steigen, da sich Investoren auf Dauer wohl kaum mit niedrigen Risikoprämien zufrieden geben werden, die zum Teil nicht einmal reichen, um reale Vermögensverluste durch Inflation auszugleichen. Schließlich steht Deutschland inzwischen für immer mehr Schuldner mit ein.

Die Staatsschulden- und Bankenkrise wird bisher mit beispiellosen Mengen an Geld bekämpft. Zwar ist das Thema Inflation angesichts der anhaltenden Turbulenzen auf den Märkten und in der Politik etwas in den Hintergrund getreten, doch es ist durchaus vorstellbar, dass die Preise in den nächsten 12 oder 24 Monaten unerwartet kräftig zulegen werden, zumal ein Inflationsszenario den anstehenden Schuldenabbau sehr gut

unterstützen würde und Teil des „Lösungspakets“ sein könnte.

Der Leitzins befindet sich mit 1% wieder auf dem Niveau, das wir nach dem Lehman-Crash hatten. Doch die längste Periode niedriger Preise und tiefer Realzinsen seit dem 2. Weltkrieg könnte nun zu Ende gehen. Mit deutlich über 2% bewegen sich die Inflationsraten in Europa schon am oberen Rand des von der EZB gewünschten Zielkorridors. Die Zinssätze für deutsche Staatsanleihen könnten mittel- bis langfristig steigen, da sich Investoren auf Dauer wohl kaum mit niedrigen Risikoprämien zufrieden geben werden, die zum Teil nicht einmal reichen, um reale Vermögensverluste durch Inflation auszugleichen. Schließlich steht Deutschland inzwischen für immer mehr Schuldner mit ein.

In Asien steigen Preise und Löhne – der Disziplinierungseffekt der Globalisierung schwächt sich also ab, und die Preise für importierte Waren gehen hoch. Zusammen mit der extrem gewachsenen Geldmenge kann das den Boden für eine Lohn-Preis-Spirale bereiten.

Die Politik wird auch in diesem Jahr die Marktentwicklung auf eine schwer zu prognostizierende Art und Weise beeinflussen – wie wir 2011 erlebt haben, können politische Entscheidungen, aber auch schon Äußerungen einflussreicher Akteure spontan heftige Marktbewegungen auslösen – unabhängig von jeweils aktuellen Fundamentaldaten. Auch die Spannungen um den Iran und dessen Drohung mit einer Sperrung der Straße von Hormus sind ein Beispiel dafür, dass auch mit geopolitischen Risiken zu rechnen ist. 2012 wird also einige Herausforderungen bereithalten: Die Situation ist nach wie vor hoch volatil.

5.9 Zukünftige Branchensituation

Die Krise der Banken ist nicht ausgestanden. Der Stellenabbau gerade bei den Großbanken – vor allem im Investmentbanking – dürfte sich fortsetzen. Sowohl private als auch institutionelle Anleger halten sich derzeit bei Investitionen

zurück. Sie müssen jedoch mittelfristig Antworten auf ihren Anlagenotstand finden. Im Asset Management und in der Vermögensverwaltung muss ein Wandel einsetzen – hin zu transparenten, auf dauerhaft solide Ergebnisse ausgelegten Anlagestrategien, die flexibel genug sind, um den immer rascher und heftiger schwankenden Marktentwicklungen gewachsen zu sein. Die großen Anbieter mit ihren riesigen Verwaltungsapparaten sind oft zu unbeweglich, um Kurskorrekturen schnell genug vornehmen zu können. Einzelne Großbanken versuchen derzeit, sich von ihrem Asset Management bzw. ihrer Vermögensverwaltung zu trennen. Sehr kleine Finanzdienstleister dagegen haben mit den zunehmenden regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu kämpfen. Sie können den geforderten Verwaltungsaufwand nicht mehr leisten und werden sich größeren Einheiten anschließen müssen, in denen eine entsprechend qualifizierte und leistungsfähige Administration sichergestellt ist.

5.10 Voraussichtliche Geschäftsentwicklung

Die Geschäftspolitik der PEH ist seit jeher nicht auf kurzfristige Ergebnisse, sondern auf den langfristigen Erfolg hin ausgerichtet. Wir überprüfen laufend unsere Strategie und haben schon vor Jahren ein konsequentes Risikomanagement aufgesetzt, das immer wieder nachjustiert wird, um auch neu auftretenden Gefahren begegnen zu können. Damit konnte die PEH selbst auf dem Höhepunkt der Finanzkrise ein positives Ergebnis melden. Wir beobachten auch jetzt hochkonzentriert die Entwicklung sowohl an den Märkten als auch in der deutschen Finanzdienstleistungsbranche und leiten erforderliche Maßnahmen unverzüglich ein. Expansion ist für uns kein Selbstzweck, sondern muss das Unternehmen dauerhaft strategisch voranbringen. Entscheidungen geschahen und geschehen nur nach strenger Prüfung und Analyse der Chancen und Risiken.

Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen sehen wir nach wie vor realistische Chancen, langfristig vom zunehmenden Konsolidierungsdruck im Markt der Finanzdienstleister zu profitieren. Deshalb haben wir unsere strategischen Investitionsentscheidungen zum substantiellen Ausbau der Geschäftsfelder im Verlauf des Jahres 2011 konsequent umgesetzt. Nachdem wir in den vergangenen Jahren das Unternehmen effizienter gemacht haben, haben wir uns darauf konzentriert, die Schlagkraft des Vertriebs deutlich zu stärken. Das eine wie das andere bedeutet eine entscheidende Investition in die Zukunft. Ziel ist es, unsere Stellung im Markt weiter zu festigen sowie ein nachhaltig profitables Wachstum und damit auch die Arbeitsplätze in der PEH-Gruppe zu sichern. Dazu haben wir ganz bewusst einen unmittelbar ergebnisrelevanten Anstieg der Verwaltungsaufwendungen in Kauf genommen und im Segment Beteiligungen mit zwei Neugründungen in viel versprechende Geschäftsbereiche investiert. Auch hier fallen zunächst hohe Anlaufkosten an. Wir gehen aber davon aus, dass diese Investitionen dem Konzern mittel- bis langfristig neue Renditepotentiale erschließen.

Nach wie vor konzentrieren wir uns natürlich darauf, unser Erlöspotential bestmöglich auszuschöpfen, fokussieren uns auf unsere langfristig erfolgreichen PEH-Strategien und achten auch angesichts unserer Zukunftsinvestitionen selbstverständlich auf hohe Kostendisziplin.

Die PEH ist groß genug, um eine leistungsfähige Infrastruktur zu unterhalten, gleichzeitig aber so flexibel aufgestellt, dass sie sich rasch an veränderte Marktsituationen anpassen kann. Die erfolgreiche Umsetzung unserer im Folgenden erläuterten Ziele hängt dennoch natürlich auch von den bestimmenden Faktoren des Wettbewerbsumfelds ab. Voraussetzung ist unter anderem, dass Europa nicht vom eingeschlagenen Weg zur Lösung der Schuldenkrise abkommt, die Konjunktur zumindest stabil bleibt, und es nicht zu neuen extremen Marktverwer-

fungen kommt. Dies müssen bereits die Jahre 2012 und 2013 zeigen.

Segment PEH Beteiligungen

AXXION S.A. zählt zu den führenden bankenunabhängigen Fondsdienstleistern in Europa. Seit Beginn des Jahres 2012 betreibt Axxion nun über die neu gegründete 100%ige Tochtergesellschaft navAXX S.A. die gesamte Fondsadministration in eigener Verantwortung. Die navAXX ist so aufgelegt, dass zukünftig die Leistungen auch externen Kunden zugänglich gemacht werden könnten. Damit hat die Axxion nicht nur ihr Servicespektrum für die Bestandskunden erweitert, sondern es auch für Neukunden attraktiver gemacht. Ihr Angebot ist etwa für Vermögensverwalter und Family Offices besonders interessant, da sie Arbeiten an die navAXX auslagern können, ohne ihre Eigenständigkeit und Individualität aufzugeben. Auch bei Institutionellen Investoren dürfte sich so ein interessantes Kundenpotential erschließen lassen – denn viele von ihnen verwalten ihre Fonds über eine eigene KAG unter ihrer Marke und benötigen dafür maximale Flexibilität. Die Geschäftsleitung des Unternehmens erwartet durch das Insourcing ab dem 2. Halbjahr 2013 einen ersten zusätzlichen Ergebnisbeitrag und rechnet damit, dass sich Axxion durch die neuen Service-Angebote mittel- bis langfristig weitere Wachstumspotentiale erschließen kann.

Oaklet entwickelt – auch in Kooperation mit Axxion und PEH – für institutionelle Kunden maßgeschneiderte Finanzprodukte. Mit seiner Kombination aus Fondsverwaltung, Asset Management und Verbriefungsgesellschaft ist der PEH-Konzern damit nahezu konkurrenzlos aufgestellt. Die Cross-Selling-Potentiale, die sich dadurch 2011 bereits nutzen ließen, sollen künftig noch besser ausgeschöpft werden. Die neu aufgeflamte Bankenkrise kann für Oaklet in mehrerer Hinsicht nachfragefördernd wirken. Zum einen kann das Unternehmen als unabhängiger Lösungsanbieter vom Vertrauensverlust in

die Banken profitieren. Vor allem aber dürften die Banken bei Emissionen von Produkten aufgrund der höheren Eigenkapitalanforderungen künftig deutlich restriktiver verfahren. Investoren müssen sich deshalb nach Alternativen umsehen, Verbriefungen dürften somit auf größeres Interesse stoßen. Bei einem ruhigeren beziehungsweise sich stabilisierenden Markt sollte dies Chancen auf zusätzliche Geschäfte eröffnen. Aufgrund der Innovationskraft, Kosteneffizienz und Stabilität seiner Produkte dürfte Oaklet zudem weiterhin von einer wachsenden Nachfrage nach seinen Dienstleistungen profitieren, die auf die immer stärkeren regulatorischen Anforderungen zurückzuführen ist. Dem Unternehmen eröffnen sich damit gute Chancen auf zusätzliche Gewinne in den Jahren 2012 und 2013.

Svea Kuschel + Kolleginnen ist mit ihrem Konzept der professionellen Vermögens- und Vorsorgeberatung von Frauen für Frauen sehr erfolgreich. Durch die zu erwartenden weiteren Einschnitte in die Sozial- bzw. Rentenversicherung, die Senkung des Garantiezinses für klassische Rentenversicherungen zum Jahreswechsel 2011/2012 und die schrittweise Anhebung des Renteneintrittsalter auf 67 rückt die Notwendigkeit einer renditestarken, kapitalgedeckten Vorsorge vermehrt in den Fokus der Menschen. Hier besteht hoher Bedarf nach bankenunabhängiger und kompetenter Beratung. Das dürfte dem Unternehmen, das über große Kompetenz im Bereich der Altersvorsorge verfügt, noch einmal zusätzlichen Schub in der Ertragsentwicklung verleihen. So sehen wir sehr gute Chancen, dass sich 2012 und 2013 die Bruttomarge weiter verbessern wird.

Das Unternehmen sucht daher weiter nach hoch qualifizierten Beraterinnen und plant mittelfristig, neue Standorte in Deutschland zu begründen. Im Lauf der letzten Jahre, ganz besonders aber im Jahr 2011 hat sich die Zusammenarbeit mit den Kollegen der PEH Vermögensmanagement GmbH intensiviert. Durch diesen produk-

tiven Informationsaustausch haben sich auf beiden Seiten neue Potentiale erschließen lassen. Aufgrund dieser organisch gewachsenen Integration ist es nur logisch, dass wir Svea Kuschel + Kolleginnen seit Jahresbeginn 2012 in der Berichterstattung dem Segment PEH Privaten Kunden zugeordnet haben und künftig in diesem Kontext über das Unternehmen berichten werden.

Die **Advanced Dynamic Asset Management GmbH** erweitert die Asset-Management-Kompetenz der PEH im Bereich ETF-Dachfonds. Das namhafte, erfahrene Team hat Pionierarbeit im aktiven Management von ETFs geleistet. Es erhielt bereits viele Auszeichnungen (Lipper, Morningstar, Deutscher Fondspreis, Goldener Bulle, Österreichischer Dachfonds Award) und hat vor allem mit seiner Strategie eindrucksvolle Resultate erzielt. Diese belegen seit Jahren mit einer klaren und dauerhaften Outperformance, dass dieser dynamische, hoch risikobewusste Ansatz starren, an Benchmarks orientierten Fonds weit überlegen ist. Mit seinem Ansatz, den das Team inzwischen weiterentwickelt hat, passt Advanced perfekt zur PEH. Wir erwarten uns in 2012 und 2013 interessante Synergien mit unserem Asset Management, zusätzliche Impulse sowohl für den Institutionellen als auch für den Privatkundenbereich und einen Beitrag zum Wachstum des im Konzern insgesamt verwalteten Vermögens.

Segment PEH Institutionelle Kunden

Nicht zuletzt angesichts der erneuten Turbulenzen auf den Finanzmärkten ist sorgfältiges und flexibles Risikomanagement zu einem wichtigen Differenzierungsmerkmal im Wettbewerb geworden. Gerade die Institutionellen Anleger verlangen Strategien, die erfolgreich Verluste vermeiden und dadurch langfristig solide Renditen erzielen können. Hier liegt nachweislich die Kernkompetenz des PEH-Asset-Managements. Auch wenn es aufgrund der reduzierten Risikobudgets der Anleger immer

wieder zu kurzfristigen Volumensrückgängen kommt, rechnen wir deshalb damit, dass wir in diesem Segment mittel- bis langfristig wieder deutliche Mittelzuflüsse haben werden. Die aktuellen Marktverwerfungen, die negative Realverzinsung bei Rentenanlagen bester Bonität und die Inflationsgefahr haben den Anlage- notstand bei institutionellen Investoren und vor allem bei Versicherungen und Pensionskassen verschärft. Sie müssen ihre Strategie anpassen, um die notwendigen Renditen zu erwirtschaften, gleichzeitig dürfen sie ihre Anforderungen an die Sicherheit und die Liquidität ihrer Anlagen nicht absenken. Der Bedarf an Anlageoptionen mit klar begrenztem Risiko ist hoch. Wir entwickeln entsprechende Lösungen auf Basis unserer bewährten Aktien- und Rentenstrategien und erweitern unser Angebot um solche individualisierbaren und transparenten Produkte. Mit PEH Best Pension haben wir ein aktuelles Garantieprodukt im Portfolio: In den kommenden Jahren ändern sich die Rahmenbedingungen für die betriebliche Altersversorgung durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG). Bei vielen Firmen wurde das Thema bisher vernachlässigt. Nach Schätzung von Experten wird es durch die neuen Regeln zu einem geänderten Anlagebedarf sowie kurz- und mittelfristig zu Umschichtungen in Höhe von über 50 Milliarden Euro kommen. Einen Teil davon wollen wir uns mit unserem neuen Angebot für die betriebliche Altersvorsorge PEH Best Pension sichern, das wir inzwischen aktiv vermarkten und das bereits in ersten Mandaten umgesetzt wird. Hier sehen wir Chancen für 2012 und 2013. Ein weiteres Modell hat soeben Marktreife erlangt: Die PEH Cash Management Strategie wurde für Unternehmenskunden entwickelt. Sie ist darauf angelegt, unabhängig vom Marktumfeld und sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Zinsen eine positive Wertentwicklung zu erzielen. Bei diesem hoch flexiblen Modell erwirtschaftet das Basisportfolio einen geldmarktnahen Ertrag. Durch den aktiven Einsatz

systembasierter Strategien lässt sich dieser jedoch signifikant anheben. Angesichts der negativen Realverzinsung im Markt besteht bei den Unternehmen großer Bedarf nach einer Anlageoption für die Cash-Bestände, die sowohl größtmögliche Sicherheit und jederzeitige Liquidität als auch Schutz gegen Inflationsrisiken bieten kann. Die PEH hat mit ihrer neuen Strategie nun eine solche hoch flexible Alternative zum Fest- und Tagesgeld im Angebot, die zudem bessere Renditepotentiale ausweist. Wir sehen hier deshalb eine gute Chance, im Corporate-Bereich zusätzliche Mandate zu gewinnen. Auch in diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass wir im letzten Jahr unsere Vertriebsunterstützung ausgebaut haben – so ist es nun in 2012 und 2013 möglich, das Potential dieses viel versprechenden Produkts optimal auszuschöpfen. Risikobewusst geführte vermögensverwaltende Fonds, die alle Assetklassen aktiv steuern, rücken seit einiger Zeit immer mehr in den Fokus des Anlegerinteresses. Aus gutem Grund, denn solche Produkte haben sich in den vergangenen hoch volatilen Jahren am besten behauptet. Viele Anbieter legen inzwischen Fonds dieses Typs auf, um den Markttrend mitzunehmen, haben damit aber weder die entsprechende Erfahrung, noch einen langjährigen Track Record aufzuweisen. Die PEH jedoch kann ihren Kunden Strategien anbieten, die sich nachweislich in den Krisen seit der Jahrtausendwende sehr erfolgreich behauptet haben – mit dem PEH Empire etwa hat sie einen Mischfonds im Portfolio, der im Vergleich mit den Flaggschiffen der großen Anbieter weit vorn liegt. Sowohl in Deutschland als auch in Österreich haben wir unsere Marketinganstrengungen verstärkt, um diesen Vorsprung produktiv zu nutzen. Um ein Kundensegment zu erschließen, in dem wir bislang noch nicht sehr präsent sind, will die PEH künftig Drittvertriebe, Honorarberater und freie Makler gezielter ansprechen. Zum 1. März 2012 wurde deshalb ein Vertriebsexperte neu eingestellt, der direkt an den Vorstand berichtet

und ausschließlich diese Kundengruppe betreut. Für sie sind vermögensverwaltende Fonds auch deshalb besonders interessant, weil sie eine komplette aktive Portfoliostrategie in einem Produkt abbilden. Mittel- bis langfristig ist angestrebt, hier eine eigenständige Vertriebs-schiene für PEH-Produkte aufzubauen. Insgesamt wollen wir unsere Position als einer der führenden banken- und versicherungsunabhängigen Asset Manager weiter festigen. Wir sind zuversichtlich, die Verunsicherung, die auch im institutionellen Kundenkreis durch die substanzlosen Verdächtigungen der eingangs genannten Aktionärsgruppe entstanden ist, durch die ergriffenen Maßnahmen wie durch die überzeugenden Leistungen unseres Asset Managements in absehbarer Zeit wieder abbauen zu können. Allerdings könnten die Einnahmen unter Druck geraten, wenn die Marktvolatilität, die die Anlagebereitschaft der Investoren schwächt, weiter anhält. Die erfolgreiche Umsetzung unserer Ziele hängt deshalb auch von vielen Faktoren des Wettbewerbsumfelds ab, die außerhalb unseres Einflusses liegen und auch nicht seriös prognostizierbar sind.

Segment PEH Private Kunden

Angesichts der extremen Turbulenzen in den vergangenen Monaten zeigen die Anleger zurzeit wieder große Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen. Zudem spürten wir im Jahresverlauf nicht nur in Kundengesprächen, sondern auch bei der Personalakquise die schädlichen Folgen der Angriffe auf unser Renommee. Wir sind dennoch sicher, dass wir mittel- bis langfristig unsere Position als einer der führenden banken- und versicherungsunabhängigen Vermögensverwalter erfolgreich ausbauen können, dies auch bereits in 2012 und 2013. Schließlich haben wir erneut erfolgreich den Beweis erbracht, dass unser aktives und systematisches Risikomanagement funktioniert. Auch Privatanleger werden angesichts der auf Dauer

hoch volatilen Märkte zu Strategien wechseln, die nicht einfach an der Benchmark entlang hangeln, sondern erfolgreich schwere Verluste vermeiden. Und solche Strategien haben wir nachweislich zu bieten. Zudem soll ein intensiviertes Marketing mithilfe, die Folgen der Rufschäden zu beheben.

Nach wie vor arbeiten wir daran, organisch zu wachsen – die vertriebsstärkenden Maßnahmen, die wir im vergangenen Jahr eingeleitet haben, wirken langfristig positiv und werden fortgesetzt. Auch an Zukäufen ist die PEH in diesem Segment weiterhin interessiert, wir prüfen fortlaufend die angebotenen Opportunitäten. Die PEH hat unter anderem durch die Ausgliederung des Segments die nötigen Voraussetzungen geschaffen. Wir haben die notwendige Größe, die Ressourcen und die Erfahrung, um hier planvoll zu expandieren. Wir analysieren aber auch weiterhin sorgfältig das Chance-Risiko-Verhältnis und werden uns nur dort engagieren, wo wir für das Unternehmen echten Mehrwert erzielen. Derzeit haben wir mehrere Anfragen von Firmen, die den starken Regulierungsdruck nicht mehr bewältigen können oder bei denen ein Verkauf ansteht. Erste Sondierungsgespräche finden bereits statt. Die PEH Wertpapier AG Österreich erbringt für den Konzern seit einiger Zeit zentrale Services bei der Abwicklung des Privatkundengeschäfts. Die Mitarbeiter in diesem Bereich haben sich eine hervorragende Sachkunde erarbeitet. Wie angekündigt, haben wir damit begonnen, unser Know-how und unsere Ressourcen – die bisher nur konzernintern eingesetzt wurden – extern anzubieten. Inzwischen wurden erste Verträge abgeschlossen, mit denen sich Unternehmen unter das PEH-Haftungsdach begeben haben.

PEH Konzern

Insgesamt haben wir durch unseren deutlich verstärkten Vertrieb die Möglichkeit, unsere erfolgreichen Anlagestrategien sowohl bei privaten als auch bei institutionellen Kunden intensiver zu vermarkten. Übrigens legt die PEH

nach wie vor ihre Liquidität in ihren eigenen Strategien an: Die Interessen des Unternehmens decken sich bei der eigentümergeführten Gesellschaft mit denen der Kunden.

Unsere Kerngeschäftsfelder unterscheiden sich in ihrer Wachstumsdynamik. Wir setzen bewusst auf diesen Mix aus Ertragsquellen. Er führt im Konzernergebnis zu einer geringeren Gewinnvolatilität und zu einer Diversifizierung der Risiken. Diese strategische Ausrichtung hat sich bewährt und sollte sich langfristig positiv auf die Gesamtentwicklung der PEH-Gruppe auswirken.

Unsere Wachstumsziele erfordern wie beschrieben, zusätzliche Investitionen. Wir gehen dabei planvoll vor, analysieren vorab sorgfältig das Potential und die Kosten eines Engagements und prüfen laufend, ob sich das Chance-Risiko-Verhältnis geändert hat. Wir gehen davon aus, dass wir mit den hier beschriebenen Investitionen unser gut diversifiziertes Geschäftsmodell zusätzlich optimiert haben und sehen auf Grund unserer guten Positionierung weiterhin realistische Chancen, langfristig vom Wandel in der Finanzdienstleistungsbranche zu profitieren. Wir sind zuversichtlich, dass wir uns 2012 und 2013 ausschließlich darauf konzentrieren können, die PEH in allen ihren Segmenten und Tochtergesellschaften voranzubringen und die schädlichen Aktivitäten, die im vergangenen Jahr unsere Arbeit beeinträchtigt, sowie andauernde Rufschäden und hohe außerplanmäßige Kosten verursacht haben, ein einmaliges Ereignis bleiben.

In Sachen Eigenkapital, Liquidität und Bilanzstruktur ist die PEH Wertpapier AG weiterhin komfortabel aufgestellt, es gibt keine Bankfinanzierung oder langfristigen Schulden. Gerade angesichts der volatilen Märkte ist diese Solidität extrem wertvoll. Auf dieser kerngesunden Basis sind die aktuellen Wachstumsinvestitionen gesichert – ebenso wie die Ausgaben, die durch die zu erwartenden höheren Auflagen der Regulierungsbehörden künftig erforderlich sein werden.

Es entspricht unserer Unternehmenspolitik, unsere Aktionäre angemessen am Erfolg zu beteiligen. Dividendenzahlungen erfolgen je nach Finanz- und Ertragslage der PEH Wertpapier AG sowie nach dem zukünftigen Barmittelbedarf. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen der Hauptversammlung am 22. Juni 2012 eine Dividende in Höhe von 0,75 € je Aktie vor. Dies entspricht einer Dividendensumme von 1.331 Mio. €.

Auch künftig streben wir eine nachhaltige Ausschüttungsquote von mehr als 70% an.

Die PEH verfügte zum Bilanzstichtag über ausreichende liquide Mittel. Unser Geschäftsmodell ist wenig kapitalintensiv und erwirtschaftet hohe Cash Flows. Aus heutiger Sicht dürfte die Finanzlage 2012 und 2013 damit mindestens genauso gut sein wie in 2011.

Auch wenn die Entwicklung der Konjunktur und an den Finanzmärkten seit Jahresbeginn wieder positiver verläuft, ist die globale makroökonomische Situation keineswegs stabil. Neuerliche Turbulenzen auf den Finanz- und Kapitalmärkten, etwa aufgrund einer Eskalation in der Schuldenkrise, sind möglich. Entsprechend negative Auswirkungen auf die Finanzdienstleistungsbranche und auch auf die PEH können nicht ausgeschlossen werden.

Wir haben jedoch die notwendige Stärke, um die aktuellen Herausforderungen zu meistern. Und wir sind gut darauf vorbereitet, um Trends in unserem Geschäftsumfeld erfolgreich zu nutzen und die Chancen zu ergreifen, die sich uns durch die steigende Nachfrage nach seriöser Beratung und sorgfältig gemanagten Anlagestrategien eröffnen werden. Dank einer guten Marktposition und der langfristig überzeugenden Performance der PEH-Produkte sollte sich dem PEH-Konzern in den Jahren 2012 und 2013 die Möglichkeit bieten, Marktanteile zu gewinnen und Wachstum zu generieren. Der Vorstand geht deshalb – wenn sich das Kapitalmarktumfeld nicht erneut eintrübt – für das Jahr 2012 von einer soliden operativen Performance und Profitabilität aus.

Die Geschäftsführung erwartet, dass sich das Konzern-EBITDA in den Jahren 2012 und 2013 um jeweils 10 bis 15 Prozent steigern lässt. Dafür müssen jedoch bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein: Größere Marktverwerfungen bleiben aus, die Lösung der Staats- und Bankenschuldenkrise wird konstruktiv verfolgt, das globale Provisionsaufkommen weist ein hohes einstelliges Wachstum auf, die Margen stabilisieren sich auf derzeitigem Niveau, und die Weltwirtschaft zeigt ein fortgesetztes positives Wachstum. Damit unsere Wachstumsinvestitionen Früchte tragen, ist es zudem wichtig, dass sich die Folgeschäden der Ereignisse des vergangenen Jahres mittelfristig beheben lassen und dem Unternehmen keine weiteren Reputationsschäden zugefügt werden. Wir arbeiten mit vollem Einsatz an der Umsetzung unserer Ziele. Und wir sind überzeugt, dass unsere effiziente Unternehmensstruktur, die hohe Leistungsorientierung unserer Mitarbeiter, unsere straffe Kostendisziplin und die große Flexibilität jedes einzelnen Unternehmensteils die beste Grundlage für einen nachhaltigen Unternehmenserfolg bilden.

6. Übernahmerelevante Angaben

1. Aktiengattungen: Die Gesellschaft hat nur eine Aktiengattung ausgegeben. Das gezeichnete Kapital beträgt 1.813.800 Euro. Es ist eingeteilt in 1.813.800 namenslose Stückaktien. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte
2. Es gibt keine Beschränkungen, die Stimmrechte oder Übertragungen von Aktien betreffen. Am Bilanzstichtag hatte die PEH Wertpapier AG 38.717 Stück eigene Aktien im Bestand. Die eigenen Aktien betragen 2,13 Prozent vom Grundkapital. Aus eigenen Aktien stehen der Gesellschaft keine Rechte, insbesondere keine Stimmrechte zu.
3. Eine Beteiligung an der PEH Wertpapier AG, die 10 % übersteigt, hält Martin

Stürner, Königstein. Er hält aktuell 20,21 % der Stimmrechte an der PEH Wertpapier AG.

4. Es gibt keine Aktien mit Sonderrechten.
5. Es gibt keine Aktien, die mit Stimmrechtskontrollen ausgestattet sind oder die ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.
6. Die Ernennung und die Abberufung der Mitglieder des Vorstandes erfolgt satzungsgemäß durch den Aufsichtsrat. Der Vorstand besteht aus einer oder mehreren Personen. Im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Zahl der Mitglieder des Vorstandes. Der Aufsichtsrat kann einen Vorsitzenden des Vorstandes sowie einen stellvertretenden Vorsitzenden des Vorstandes ernennen. Es können stellvertretende Vorstandsmitglieder bestellt werden. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt es die Gesellschaft alleine. Besteht der Vorstand aus mehreren Personen, so vertreten jeweils zwei Vorstandsmitglieder die Gesellschaft oder ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, ob einzelne Vorstandsmitglieder allein zur Vertretung der Gesellschaft befugt sind und/oder Rechtsgeschäfte zugleich mit sich als Vertreter eines Dritten vornehmen können (Befreiung von dem Verbot der Mehrfachvertretung des § 181 BGB). Der Vorstand gibt sich durch einstimmigen Beschluss eine Geschäftsordnung, welche die Verteilung der Geschäfte unter den Mitgliedern des Vorstandes sowie die Einzelheiten der Beschlussfassung des Vorstandes regelt. Eine Geschäftsordnung des Vorstandes bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrates. Zur Vornahme von Satzungsänderungen, die nur die Fassung betreffen, ist der Aufsichtsrat gemäß § 11 Abs. 2 der Satzung der Gesellschaft berechtigt. Ansonsten bedürfen Satzungsänderungen eines

Hauptversammlungsbeschlusses. Sofern das Gesetz nicht zwingend etwas anderes vorschreibt, ist die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen gemäß § 17 Abs. 1 Satz 1 der Satzung der Gesellschaft ausreichend. Darüber hinaus gilt gemäß § 17 Abs. 1 Satz 2 der Satzung, dass in den Fällen, in denen das Gesetz eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals erfordert, die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals genügt, sofern nicht durch das Gesetz eine größere Mehrheit zwingend vorgeschrieben ist.

Gemäß § 6 der Satzung der Gesellschaft (Bedingtes Kapital) ist das Grundkapital der Gesellschaft um Euro 112.484,00, eingeteilt in 112.484 Stückaktien, bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie Inhaber von Aktienoptionen, die die Gesellschaft aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 19. Juni 2000 durch den Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates oder durch den Aufsichtsrat ausgegeben hat, von ihren Aktienoptionen Gebrauch machen. Weitere Einzelheiten ergeben sich aus der entsprechenden Satzungsbestimmung. Über die bereits bestehenden Aktienoptionen hinaus werden derzeit keine weiteren Aktienoptionen mehr ausgegeben.

7. Wesentliche Vereinbarungen, die unter Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen, sind nicht getroffen.
8. Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebotes mit den Mitgliedern des Vorstandes oder Arbeitnehmern getroffen sind, bestehen nicht.

Der Lagebericht enthält zukunftsbezogene Aussagen über erwartete Entwicklungen. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und sind naturgemäß mit Risiken und Unsicherheiten behaftet. Die tatsächlich eintretenden Ergebnisse können von den hier formulierten Aussagen abweichen. Zudem ist auf die Auswirkungen der weltweiten Finanz- und Schuldenkrise und die damit zusammenhängende Prognoseunsicherheit hinzuweisen.

Oberursel, 29.03.2012

Martin Stürner
Vorstand

Günter Stadler
Vorstand

Sven Ulbrich
Vorstand