

PEH Wertpapier AG: Lagebericht 2011 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**
- 7. Erklärung gemäß §289a HGB**

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 vieler 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 Querelen 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 beschrieben. 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 Liquiditätspass 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

Die PEH Wertpapier AG, die ihren Hauptsitz in Oberursel und eine Zweigniederlassung in Salzburg hat, gehört zu den führenden Asset Managern in Deutschland. Wir bieten unseren Kunden eine Vielzahl von Dienstleistungen. Unser Unternehmen bietet die klassischen Aktivitäten für institutionelle Kunden an, also vor allem das Asset Management und die innovative Produktentwicklung.

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 Hauptversammlung 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 beschlossen 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, die nicht nur eine signifikante Erhöhung einmaliger Kosten ausgelöst, sondern auch erhebliche Reputationsschäden 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 Wertpapier AG zu sehen. Die Gewinn- und Verlust-Rechnung der PEH Wertpapier AG gibt einen vollständigen Überblick für 2011.

Unser **Ergebnis vor Steuern** wies 2011 einen Gewinn in Höhe von T€ 1.833 auf (In 2010 wurde ein Gewinn in Höhe von T€ 3.683 erwirtschaftet).

Der **Jahresüberschuss** beträgt T€ 1.719. Im Vorjahr hatte die PEH Wertpapier AG einen Jahresüberschuss in Höhe von T€ 3.539 erzielt.

Der **Bilanzgewinn** 2011 vermindert sich um 44,7% auf T€ 2.269.

Die **Provisionserträge (Netto)** betragen T€ 3.421. Sie sind gegenüber dem Vorjahr um 31,2% 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.

Unsere **allgemeinen Verwaltungsaufwendungen** sind in 2011 auf T€ 3.245 angewachsen (im Vorjahr waren es T€ 2.834). Ein Grund: Die PEH hat ihre operativen Aktivitäten im Bereich Institutionelle Kunden ausgebaut und Maßnahmen zur Stärkung des Vertriebs konsequent umgesetzt. Ein seit Jahresbeginn geschaffenes spezialisiertes Team unterstützt alle Unternehmensteile erfolgreich bei der Terminvereinbarung. Hier fallen aber 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.

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.

Mitarbeiter

Durchschnittlich beschäftigte die PEH Wertpapier AG 13 Mitarbeiter (ohne Vorstand), die in zwei Standorten tätig sind. Im Vorjahr waren durchschnittlich 13 Mitarbeiter (ohne Vorstand) 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 Bereichen ein leistungsorientiertes Vergü-

tungssystem. 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 Institutionelle Kunden und Asset Management.

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€ 56. 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 Aufgaben- gebiet des Vorstandsmitglieds als Berechnungs- grundlage. Die Berechnungsgrundlage ist an Mindestgewinnzielgrößen des PEH-Konzerns ausgerichtet. Werden diese Mindestgewinnziel- größen nicht erreicht, wird keine leistungsorien- tierte 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 Altersver- sorgung der Vorstandsmitglieder. Eine aktienba- sierte 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 er- folgsunabhängige 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 er- gebnisabhängige 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 sämt- liche 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 Vermögenlage

Alle wesentlichen Forderungen und Verbindlich- keiten bestehen in Euro. Absicherungen von Nettositionen in Fremdwährung für Fremd- währungsverbindlichkeiten und derivate Finanz- instrumente werden nicht eingesetzt.

Bankenfinanzierung wird nicht eingesetzt.

Die Bilanzrelationen und Bilanzkennziffern sind im abgelaufenen Geschäftsjahr zufriedenstel- lend ausgefallen.

Das Eigenkapital hat sich um T€ 1.831 auf T€ 7.648 verringert. Die Eigenkapitalquote hat sich von 79,3 Prozent auf 80,8 Prozent erhöht. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unver- ändert – 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 betra- gen 2,13 Prozent vom Grundkapital.

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

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich zum Bilanzstichtag, durch die Beteiligung an der Advanced Dynamic Asset Management GmbH, Oberursel, erhöht und betragen T€ 5.802. Auf der Grundlage unserer fortlaufenden Risikoüberwachung und der jährlich durchgeführten Impairmenttests (WACC-Ansatz, CAPM) ergibt sich nach unseren Prognosen derzeit kein Wertberichtigungsbedarf. Auf die anhaltenden Unsicherheiten, insbesondere durch die anhaltende Krise im Finanzbereich, weisen wir ausdrücklich hin.

Bei den ausgewiesenen Anteilen an verbundenen Unternehmen handelt es sich ausschließlich um nicht börsennotierte Gesellschaften.

Beteiligungen

Die bilanzierte Beteiligung an der PB Privatbilanz AG / München wurde im Jahr 2009 auf den Beteiligungswert von 1,- € abgeschrieben, da wir nicht mit einem nachhaltigen Ertrag der Gesellschaft rechnen.

Die Bilanzsumme hat sich um 20,8 Prozent auf T€ 9.470 verringert. Im Berichtsjahr sind die Forderungen an Kunden um T€ 1.058 auf T€ 857 zurück gegangen. Die Forderungen an Kreditinstitute haben sich gegenüber dem Vorjahr um 12,5 Prozent auf T€ 318 verringert. Sonstige Wertpapiere sind um T€ 1.093 auf T€ 978 zurückgegangen. 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 waren mit T€ 152 nahezu auf dem Stand des Vorjahres. Im Wesentlichen handelt es sich hier um Büro- und

Geschäftsausstattung für die Standorte der PEH Wertpapier AG.

Auf der Passivseite haben sich die sonstigen Verbindlichkeiten von T€ 1.710 auf T€ 1.310 verringert. Im Wesentlichen setzt sich diese Position aus abgegrenzten Vermittlungsprovisionen und sonstigen Verbindlichkeiten zusammen.

Die anderen Rückstellungen haben sich von T€ 531 auf T€ 238 reduziert. Die Rückstellungen für Tantiemenzahlungen haben sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verringert. Auch im Berichtsjahr gab es nahezu keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Der Bilanzgewinn 2011 beträgt T€ 2.269.

4. Nachtragsbericht

Nach dem Schluss des Geschäftsjahres sind keine Vorgänge von besonderer Bedeutung eingetreten, die Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben.

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 operativen 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 externen Marktbewegungen Szenarioanalysen (Stresstests) durchgeführt. Diese Analysen quantifizieren die Auswirkungen außergewöhnlicher Ereignisse und extremer Marktbedin-

gungen 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 Risikocontrollingprozesse 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 worden 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 mögliche 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 umfangreich über die Veränderungen von relevanten Einflussfaktoren informiert. Die Methodenhöhe sowie die inhaltliche Verantwortung für das Risikoreporting liegen im Bereich Risikoccontrolling. Alle Maßnahmen dienen zusammengefasst 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 frühzei-

tigen 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 Wertpapier AG zeichnet sich durch klare Organisations-, Unternehmens- sowie Kontroll- und Überwachungsstrukturen aus.
- Die Erstellung der Rechnungslegung ist ausgelagert. Dabei werden die Buchungen der PEH Wertpapier AG 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€ 978). 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 1,2 Mio €. Die Adressausfallrisiken der PEH resultieren insbesondere aus den kurzfristigen Forderungen an Kunden und den klassischen Bank-/Liquiditätskonten.

Wesentliche Länderrisiken bestehen nicht, da sich die Forderungen hauptsächlich auf in der

Bundesrepublik ansässige Adressen beschränken. Die Verteilung stellt sich wie folgt dar:

Kunden: 0,86 Mio €

Banken/Liquiditätskonten: 0,32 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 bestimmte 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 1,2 Mio € im Bestand.

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 Beteiligungen im Anlagebuch. Die Beteiligungen im Anlagebuch umfassen die Beteiligungsinstrumente „Verbundene Unternehmen“ in Höhe von 5,8 Mio € sowie Wertpapiere in Höhe von 1 Mio €. Bei den verbundenen Unternehmen 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 Wertpapier AG negativ auswirken.

Den Adressausfallrisiken bei PEH wird aus unserer Sicht angemessene Rechnung getragen. Wir sehen aktuell nach den von uns durch-

geführten 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 bestehenden 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 Kurschwankungen 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 Fremdwährungs- und Warenpositionsrisiken. 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 umfangreichen 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 Sicherstel-

lung 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, Back-up-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€ 44 gebildet. Weitere Risiken sind diesbezüglich für uns heute nicht ersichtlich. Vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzmarkttereignisse 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 das Asset Management und die Betreuung von Institutionellen Kunden. Für diese Bereiche ist der Verlauf der Finanzkrise zum bestimmenden Faktor für die weitere Entwicklung geworden. 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.

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 Simulationsinstrumente 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 Absiche-

rung 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 PEH Wertpapier AG anhängigen oder angedrohten Verfahren stellen nach unserer Prüfung keine Risiken dar, die den Fortbestand der PEH Wertpapier AG 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 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 Steuerberatungsgesellschaft mit Hilfe zertifizierter Software durchgeführt, so dass keine Risiken daraus hervorgehen.

Die Bereiche „Geldwäsche“, „Compliance“ und „Interne Revision“ sind 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 haftet für die Dauer von 5 Jahren gesamtschuldnerisch mit der PEH Vermögensmanagement GmbH nach § 133 UmwG für alle vor der Ausgliederung (Spaltung zum 01.01.2009) entstandenen Altschulden. Zudem erteilt die PEH Wertpapier AG laufend gegenüber der luxemburgischen Aufsichtsbehörde die für die Fondszulassungen der AXXION S.A. notwendige Eigenkapitalgarantie. Aus beiden Bereichen ist, wie in der Vergangenheit, mit keiner Inanspruchnahme zu rechnen.

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 Wertpapier AG 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.:	3,3 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 stellten die Einleitung und Priorisierung von Risikomanagementmaßnahmen zeitnah sicher. Die PEH Wertpapier AG hat 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, Dividententitel 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 Arbeitslo-

senrate 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 nach-

justiert 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 zu sichern. Dazu haben wir ganz bewusst einen unmittelbar ergebnisrelevanten Anstieg der Verwaltungsaufwendungen in Kauf genommen. Wir erwarten, dass diese Investitionen dem Unternehmen 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 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 Marktverwerfungen kommt. Insgesamt haben wir durch unseren deutlich verstärkten Vertrieb die Möglichkeit, unsere erfolgreichen Anlagestrategien 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 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 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 langfristige 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. Da unsere Bilanzrelationen, unsere Kapitalausstattung und unsere Liquidität hervorragend sind, streben wir auch künftig eine nachhaltige Ausschüttungsquote von mehr als 70 Prozent an. Die PEH Wertpapier AG 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 der PEH 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.

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 namenlose 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.

7. Erklärung gemäß §289a HGB

Die Erklärung wurde von der PEH Wertpapier AG vollständig abgegeben und auf der Internetseite der Gesellschaft (http://peh.de/de/main/investor_relations.htm) öffentlich zugänglich gemacht.

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, 16.03.2012

Martin Stürner
(Vorstand)

Günter Stadler
(Vorstand)

Sven Ulbrich
(Vorstand)