

# PEH Wertpapier AG: Lagebericht 2012 des Vorstands

## Inhaltsverzeichnis

- 1. Geschäfts- und Rahmenbedingungen**
  - 1.1 Entwicklung der Weltwirtschaft 2012
  - 1.2 Entwicklung der Finanzbranche 2012
  - 1.3 Geschäftstätigkeit
  - 1.4 Vorgänge der ordentlichen Hauptversammlung 2012
- 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 2012

Die Aktienmärkte bewegten sich 2012 teilweise stark entkoppelt von der Konjunktur und den Fundamentaldaten in den Regionen und Branchen. Entscheidend war stattdessen die oft turbulente Nachrichtenlage: Das Warten auf Wahlergebnisse, die Resultate von Verhandlungen auf nationaler und internationaler Ebene sowie auf Gerichtsbeschlüsse sorgte für Unsicherheit. Äußerungen von Politikern wie Notenbankern und oft unerwartete Entscheidungen lösten jedoch immer wieder starke Schwankungen in den Märkten aus.

Zu Beginn des Jahres sprach vieles dafür, dass die Regierungen der Euro-Zone die anstehenden Probleme mit Entschlossenheit angehen wollten. Zudem hatte die Europäische Zentralbank (EZB) kurz vor dem Jahreswechsel und im Februar mit extrem günstigen Krediten für europäische Banken im Umfang von insgesamt einer Billion Euro ein klares Zeichen gesetzt. Im späten Frühjahr trübte sich die Stimmung dann deutlich ein: In Frankreich und Griechenland wurde gewählt. Mühsam ausgehandelte Sparkonzepte und Reformen drohten an grundsätzlich verschiedenen politischen Positionen zu scheitern. Spanien geriet ins Scheinwerferlicht: Faule Immobilienkredite bereiten dort vielen Banken existenzielle Probleme. Im Mai stiegen die Renditen zehnjähriger spanischer Staatsanleihen auf das höchste Niveau seit Einführung des Euro – in Italien sah es nicht viel besser aus. Als im Vorfeld der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts über die Rechtmäßigkeit des Europäischen Stabilitäts-Mechanismus die Nervosität wuchs, kündigte die EZB an, den Euro um jeden Preis zu retten und Staatsanleihen aus Krisenländern notfalls in unbegrenzter Höhe aufzukaufen.

Die Genehmigung des Rettungsschirms in Karlsruhe und die folgende Unterzeichnung des

Fiskalpakts sorgten im September für wachsende Zuversicht, die Krisenstaaten machten Fortschritte, Griechenland erhielt ein weiteres Rettungspaket. Zu Jahresende beschlossen die europäischen Regierungschefs die Einrichtung einer Bankenunion.

Trotz aller Marktschwankungen lässt sich feststellen, dass die Märkte im Jahresverlauf zunehmend gelassener reagiert haben – teils aus Gewöhnung, aber vor allem wohl auch, weil man immer mehr davon ausgeht, dass die europäische Finanzkrise ihren Höhepunkt überschritten haben könnte und wir nun Schritt für Schritt einer Lösung näher kommen.

Das Bruttoinlandsprodukt hatte in Deutschland bereits Ende 2011 gut zugelegt. Getragen durch die gestiegene Nachfrage im Inland, aber auch vom anhaltend guten Exportgeschäft, war dann 2012 ein moderates Wachstum zu verzeichnen. Bei den Ausfuhren in den Euroraum allerdings gab es Einbußen, im Sommer verschlechterte sich deshalb zeitweise der Geschäftsklimaindex. Dennoch legte der DAX im Jahresverlauf deutlich zu. Gegen Jahresende wiesen die Indikatoren nach oben. In Europa ist das Bild gespalten – die Peripheriestaaten durchleiden eine Rezession. Allerdings haben sich die konjunkturellen Frühindikatoren für Gesamteuropa zu Jahresende etwas verbessert.

Aus Asien und den USA kamen zu Jahresbeginn schwache Konjunkturdaten. Auch in Wachstumsmärkten wie Indien, Brasilien, Australien und China wurden die Zinsen gesenkt, um die Wirtschaft zu stützen. Besonders das sich verlangsamende Wachstum in China löste einige Nervosität aus. Zudem wurde im Herbst die politische Spitze Chinas turnusmäßig neu besetzt. Gleichzeitig steht das Land an einem Wendepunkt: Es muss den Übergang schaffen von einer extremen Export-Orientierung mit unglaublich hohen Zuwachsraten hin zu einer

Konsumgesellschaft mit moderatem Wachstum. Die neue politische Spitze konnte in der kurzen Zeit noch keine wesentlichen Impulse setzen. Doch die von der Zentralbank bereits zuvor eingeleiteten Schritte haben die Wirtschaft stabilisiert, die Konjunkturdaten haben sich verbessert. In Japan stieg der Nikkei nach der Wahl im Dezember in nur zwei Wochen um 9%.

In den USA deuten in der zweiten Jahreshälfte viele Signale auf eine Erholung hin. Die Arbeitslosenzahlen gingen zurück, die Auftragslage verbesserte sich, das Konsumentenvertrauen stieg, es werden wieder Häuser gebaut. Die Konflikte um das Budget nach der Wiederwahl von Präsident Obama sorgten allerdings erneut für Nervosität und zeitweilig hohe Verluste an den Aktienmärkten.

## 1.2 Entwicklung der Finanzbranche 2012

Auch Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise hatten einzelne Banken weiter große Kapitallücken zu stopfen und hielten gefährliche Risiken in ihren Büchern. Im Frühjahr etwa war die spanische Großbank Bankia nur mit einer Kapitalspritze von mehr als 20 Mrd. Euro zu retten. Durch die Turbulenzen in der Euro- und Staatsschuldenkrise wurden die Probleme noch einmal verstärkt. Wie hoch der Kapitalbedarf insgesamt war, wurde klar, als die EZB im Februar zum zweiten Mal innerhalb von zwei Monaten eine halbe Billion Euro zu besonders günstigen Konditionen bereitstellte. Viele Institute haben auf diesem Weg ihre Eigenkapitaldecke gestärkt, doch die schlechte Börsenbewertung praktisch aller Finanztitel bis in den Herbst hinein zeigte weiter das hohe Misstrauen im Markt. Gegen Jahresende allerdings besserte sich die Lage, die Kurse einzelner Unternehmen beginnen sich zu erholen. Die Sorge, sie würden aufgrund der Eurokrise schwere Verluste auf die Staatsanleihen im Portfolio erleiden, hatte sich deutlich vermindert.

Das Umfeld der Finanzdienstleistungsbranche hat sich dramatisch verändert. In allen operativen Geschäftsfeldern zeichnen sich Rückgänge ab. Auch bislang vergleichsweise stabil agierende Institute kommen um Anpassungen bei Geschäftsmodell, Kapitalausstattung und Kostenstruktur nicht herum. Im Investmentbanking lassen sich die Renditen aus früheren Zeiten nicht mehr erzielen, zudem muss es nun mit deutlich mehr Eigenkapital hinterlegt werden, was die Erträge weiter reduziert. Der Margendruck steigt in allen Bereichen. Die neu eingeführten Regulierungsmaßnahmen bedeuten einen stark erhöhten finanziellen und personellen Aufwand sowie zusätzliche Haftungsrisiken.

Die extrem niedrigen Zinsen auf Anleihen bester Bonität machen nicht nur den Versicherern, sondern allen institutionellen Investoren immer schwerer zu schaffen. Sie benötigen Anlagemöglichkeiten, die ihre strengen Kriterien erfüllen, aber bessere Ertragschancen bieten. Im Jahr 2012 haben sich sowohl institutionelle als auch private Anleger aufgrund der hohen Unsicherheiten im Markt weiter stark zurückgehalten. Nur wenige große Fondshäuser konnten Zuflüsse verbuchen.

### **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 2012**

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft fand am 22. Juni 2012 in Frankfurt am

Main statt. Vorstand und Aufsichtsrat hatten im Vorfeld der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 0,75 Euro vorgeschlagen. Nach Diskussion mit den Aktionären in der Hauptversammlung gelangten die Organe einstimmig zu der Auffassung, dass sie an ihrem Beschlussvorschlag nicht festhalten wollten und das zur Ausschüttung vorgesehene Geld im Unternehmen verbleiben sollte, um damit die PEH-Wachstumsstrategie mit zu finanzieren. Zudem entschieden sie, den Tagesordnungspunkt zur Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien nicht zur Abstimmung zu stellen. Der neue Dividendenvorschlag, der eine Dividende von 0,05 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie vorsah, wurde von der Hauptversammlung angenommen.

Die Hauptversammlung entlastete zudem Vorstand und Aufsichtsrat für die Geschäftsjahre 2011 und 2010 (die Abstimmung über den letztgenannten Punkt war auf der Hauptversammlung 2011 vertagt worden) und wählte die Herren Rudolf Locker, Gregor Langer und Prof. Dr. Hermann Wagner in den Aufsichtsrat sowie die GBZ Revisions und Treuhand AG, Kassel, zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2012. Der Beschlussvorschlag der Verwaltung zur Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals erzielte hingegen nicht die erforderliche Dreiviertel-Mehrheit.

Im Nachgang an die Hauptversammlung 2012 hat der Aktionär Thomas Osterwald eine Klage beim Landgericht Frankfurt mit dem Ziel eingereicht, die auf der Hauptversammlung der Gesellschaft am 22. Juni 2012 beschlossene Entlastung des Vorstands für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 für nichtig zu erklären. Im November 2012 wurde die Klage von Herrn Osterwald zurückgenommen und das Verfahren somit beendet.

## 2. Überblick zur Ertragslage

Die PEH konnte sich nicht von den Entwicklungen im Markt abkoppeln. Das Ergebnis war im Jahresverlauf geprägt von den schwierigen Rahmenbedingungen und den hohen Investitionen in die Optimierungsstrategien.

Auf die Ergebnisentwicklung haben sich mehrere Faktoren besonders negativ ausgewirkt: Angesichts der hohen Volatilität an den Aktienmärkten und der extrem niedrigen Renditen für Rentenanlagen bester Bonität waren sowohl institutionelle als auch private Anleger weiterhin stark verunsichert. Sie hielten sich deshalb mit Investitionen zurück. Die Märkte schwankten entsprechend der stetig wechselnden Nachrichtenlage – aber ohne Bezug auf die Entwicklung der Fundamentaldaten, auf denen unsere Anlagestrategien aufsetzen. Diese konnten sich deshalb nicht wie bisher positiv von den Indizes abheben, die Performance war unbefriedigend. Das beeinträchtigte den Vertrieb unserer Produkte, es kam zu einem Rückgang der betreuten Volumina. Die Einnahmen aus performanceabhängigen Vergütungen und Management Fees verminderten sich deutlich. Wir haben frühzeitig Handlungsbedarf erkannt und unser gesamtes Asset Management auf den Prüfstand gestellt. Unter neuer Führung wurden die Ursachen ermittelt und Lösungen entwickelt, um die Renditechancen zu verbessern, ohne dabei Abstriche bei unserem langjährig erfolgreichen Risikomanagement zu machen. Die Anlagestrategien wurden mit großer Sorgfalt Schritt für Schritt umgestellt. Wir sind zuversichtlich, dass unsere Strategien diese Schwächephase nun überwinden und wieder an ihre langjährigen Erfolge anknüpfen können. Mehr zur Umstellung unserer Strategien erfahren Sie unter Punkt 5.10.

Die zunehmende Regulierung bewirkt einen hohen Aufwand an Arbeit und Kosten. Jedes Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche

muss deshalb Wege finden, die neuen Anforderungen zu erfüllen und dabei weiter rentabel zu arbeiten. Vorstand und Geschäftsleitung haben dies zum Anlass genommen, die gewachsenen Strukturen der PEH von Grund auf zu reformieren. Ziel war es dabei nicht nur, die Effizienz der Arbeit unter den veränderten Bedingungen zu steigern und dauerhaft wirksame Kosteneinsparungen zu erzielen, sondern auch, den Wandel als Chance zu nutzen, um dem Unternehmen zusätzliche Wachstumsmöglichkeiten zu erschließen. Die hohe Kompetenz unseres zentral koordinierten Serviceteams lässt sich nun nicht nur von allen Unternehmensteilen bequem abrufen, sondern auch für externe Kooperationen nutzen. Zudem können wir neue Tochtergesellschaften nun leichter ins Unternehmen integrieren. Sie werden dabei sofort von Verwaltungsaufgaben entlastet. Das hat sich bereits mit der W&P Financial Services GmbH gezeigt. Die neuen Kollegen konnten sich sofort auf ihre Kernkompetenzen fokussieren. Das W&P-Asset-Management mit seinen erfolgreichen Anlagestrategien (2012 belegte es durchgehend Spitzenplätze im Firstfive-Ranking) ist eine Bereicherung für das PEH-Team.

Um die Tätigkeit des Asset Managements optimal zu koordinieren und die Effizienz seiner Arbeit zu steigern, wird das Team aus Mitarbeitern der PEH, von Advanced und W&P Financial Services zum 1. April 2013 am Stammsitz zusammengeführt. Der Standort Salzburg wird geschlossen.

Zusätzlich haben wir die institutionelle Kundenbetreuung neu strukturiert. Obwohl wir einen Stellenabbau möglichst vermeiden wollten, waren dabei leider betriebsbedingte Kündigungen erforderlich.

Für die Umsetzung aller erforderlichen Maßnahmen haben wir im Jahresverlauf bewusst hohe Kosten in Kauf genommen. Dies hat sich

zunächst sehr negativ auf das Ergebnis des abgelaufenen Jahres ausgewirkt. Wir rechnen jedoch damit, dass diese Investitionen bereits 2013 einen spürbaren positiven Einfluss auf die Ertragslage haben werden (mehr dazu ebenfalls unter Punkt 5.10).

Aus den hier aufgeführten Gründen hat die PEH 2012 im operativen Bereich ein negatives adjusted EBITDA in Höhe von T€ 518 erreicht.

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 2012.

Unser **Ergebnis vor Steuern** wies 2012 einen Verlust in Höhe von T€ 1.374 auf (in 2011 wurde ein Gewinn in Höhe von T€ 1.833 erwirtschaftet).

Der **Jahresfehlbetrag** beträgt T€ 1.376. Im Vorjahr hatte die PEH Wertpapier AG einen Jahresüberschuss in Höhe von T€ 1.719 erzielt.

Der **Bilanzgewinn** 2012 vermindert sich um 64,6 % auf T€ 805

Die **Provisionserträge (Netto)** betragen T€ 1.937. Sie sind gegenüber dem Vorjahr um 43,4 % gesunken. Im Wesentlichen generieren sich die Provisionserträge aus der Anlage von Kundengeldern im Bereich von Spezialfonds und Publikumsfonds, sowie Beratungsgebühren. Sowohl die performanceabhängigen Vergütungen als auch die betreuten Depotvolumina sind aus den oben erwähnten Gründen deutlich zurückgegangen.

Unsere **allgemeinen Verwaltungsaufwendungen** sind in 2012 auf T€ 4.518 angewachsen (im Vorjahr waren es T€ 3.245). Grund dafür waren die mit der Optimierung der Unternehmensstruktur verbundenen Maßnahmen, für die

zunächst Ausgaben anfallen, bevor sich das Kostensenkungspotential ausschöpfen lässt. Anzuführen sind die Leistungen für Marketing und Umstrukturierung von T€ 770 durch die PEH Vermögensmanagement GmbH sowie die Restrukturierungskosten Salzburg für 2013 in Höhe von T€ 550.

Auch durch die im Jahresverlauf erneut gestiegenen regulatorischen Anforderungen sind in diesem Bereich zusätzliche Kosten angefallen.

Der Gesamtbetrag der GuV-Posten (Zinserträge, laufende Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen und Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Provisionserträge, Sonstige betriebliche Erträge) lässt sich in die geographischen Märkte Luxemburg (T€ 5.500), Deutschland (T€ 716) und Österreich (T€ 74) untergliedern.

### **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 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 Erfah-

rung in den Bereichen Institutionelle Kunden und Asset Management.

#### **Vergütungsstruktur Aufsichtsrat und Vorstand**

In der Hauptversammlung 2012 wurde eine Erhöhung der Aufsichtsratsvergütung beschlossen. Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält nach § 13 der Satzung der PEH nunmehr € 20.000 p.a. (bislang € 12.500). Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält € 40.000 p.a (bislang € 25.000). Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende erhält € 30.000 p.a (bislang € 18.750).

Die an die Mitglieder des Aufsichtsrats geleisteten Zahlungen betragen im Geschäftsjahr T€ 56. Davon erhielt der Vorsitzende Rudolf Locker € 25.000,-, sein Stellvertreter Gregor Langer € 18.750,-. Herr Falk Strascheg war bis zur Hauptversammlung 2012 Mitglied des Aufsichtsrats, seine Vergütung betrug € 12.500,-. Herr Prof. Dr. Hermann Wagner ist seit der Hauptversammlung 2012 im Aufsichtsrat. Er erhielt in 2012 keine Vergütung.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates der PEH Wertpapier AG erhalten keine erfolgsorientierte Vergütung, da gemäß § 13 der Satzung der Gesellschaft nur eine feste Vergütung vorgesehen ist und zudem durch das Fehlen erfolgsorientierter Vergütungsbestandteile sichergestellt werden soll, dass alle Entscheidungen des Aufsichtsrates ohne Berücksichtigung etwaiger persönlicher Vorteile durch eine erhöhte Aufsichtsratsvergütung getroffen werden.

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 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 der PEH Wertpapier AG gekoppelt ist. Sie wird einmal jährlich 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€ 221 (Vj. T€ 224) und an Herrn Sven Ulbrich erfolgsunabhängige Bezüge von T€ 160 (Vj. T€ 158) gezahlt. Ein Anspruch auf ergebnisabhängige Tantiemen durch die PEH Wertpapier AG, für das Jahr 2012 besteht für den Vorstand nicht. Weitere Ansprüche durch die PEH Wertpapier AG für 2012 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€ 170, Vj. T€ 160, erfolgsabhängige Bezüge von T€ 0, Vj. T€ 7 und Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung in Höhe von T€ 20, Vj. T€ 27).

Zwischen der Gesellschaft und dem früheren Mitglied des Vorstands Stefan Mayerhofer war ein Rechtsstreit zur Wirksamkeit der Abberufung und außerordentlichen Kündigung des Dienstvertrags von Herrn Mayerhofer anhängig. Um diesen sehr komplexen und langwierigen Prozess zu beenden, hat die PEH Wert-

papier AG mit Herrn Mayerhofer im Dezember 2012 einen Vergleich geschlossen, mit dem die Gesamtangelegenheit abgeschlossen ist. Hieraus wurden dem früheren Vorstandsmitglied im Geschäftsjahr erfolgsunabhängige Bezüge (Abfindung) von T€ 115 gewährt.

### **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. Zum 31.12.2012 haben wir Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von T€ 118 und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen von T€ 2.809 (insbesondere gg. PEH GmbH, T€ 1.567). Die verzinslichen Darlehensschulden gegen die Oaklet GmbH (T€ 600) und die PEH Wertpapier AG Österreich (T€ 350) sind zum 30.06.2013 fällig. Bei den übrigen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen erfolgt eine verzinsliche Darlehensgewährung bis zum 31.03.2015.

### **3. Überblick zur Finanz- und Vermögenslage**

**Alle wesentlichen Forderungen und Verbindlichkeiten bestehen in Euro.** Absicherungen von Nettopositionen in Fremdwährung für Fremdwährungsverbindlichkeiten werden nicht eingesetzt.

Die Bilanzrelationen und Bilanzkennziffern haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr negativ entwickelt.



Das **Eigenkapital** hat sich um T€ 1.465 auf T€ 6.183 verringert. Die Eigenkapitalquote hat sich von 80,8 Prozent auf 54,9 Prozent reduziert. 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.

#### **Anteile an verbundenen Unternehmen**

Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich zum Bilanzstichtag, durch die Beteiligung an der W&P Financial Services GmbH, Wien (75,1%), und der eXergy financial advisory GmbH, Oberursel (60,0%) erhöht und betragen T€ 6.783. Auf der Grundlage unserer fortlaufenden Risikoüberwachung und der jährlich durchgeführten Impairmenttests (WACC-Ansatz, CAPM) ergibt sich nach unseren Prognosen derzeit kein Wertberichtigungsbedarf. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf 5.2. (Seite 114).

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 19,0 Prozent auf T€ 11.265 erhöht. Im Berichtsjahr sind die **Forderungen an Kunden** um T€ 234 auf T€ 623 zurückgegangen. Die **Forderungen an Kreditinstitute** haben sich gegenüber dem Vorjahr um 530 Prozent auf T€ 1.685 erhöht. **Sonstige Wertpapiere** sind um T€ 680 auf T€ 298 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 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€ 1.310 auf T€ 3.237 erhöht. Im Wesentlichen setzt sich diese Position aus abgegrenzten Vermittlungsprovisionen und sonstigen bezogenen Leistungen, sowie Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen zusammen.

Die **anderen Rückstellungen** haben sich vor allem durch die Restrukturierungsrückstellungen von T€ 550 und die Rückstellungen für den Restkaufpreis (Earn-Out) der W&P Financial Services GmbH von T€ 480 auf T€ 1.216 deutlich erhöht.

Der **Bilanzgewinn 2012** beträgt T€ 805 (Vj: T€ 2.269).

#### **4. Nachtragsbericht**

Der Standort Salzburg wird zum 31.03.2012 geschlossen. Die Kosten der Restrukturierung sind dafür bereits in 2012 enthalten. 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 mit Hilfe 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 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 in 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 und den Risikomanagement-Beauftragten 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 Ausgestal-

tung 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 Methodenhoheit sowie die inhaltliche Verantwortung für das Risikoreporting liegen im Bereich Risikocontrolling. 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 frühzeitigen Risikoreduzierung führen. Die zentral erfassten Ergebnisse werden dabei regelmäßig überwacht und dem Aufsichtsrat berichtet. Ein Risikomanagement-Beauftragter ist bestellt.

#### **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,

so dass 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 wahrgenommen.

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 sowie den finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren ist in diesem Chancen-, Risiko- und Prognosebericht

integriert. Hinzuweisen ist insbesondere auf die Wertpapiere der Liquiditätsreserve (T€ 298). Hierbei handelt es sich um überschüssige Mittel der PEH, welche ausschließlich in risikoarme Anlagen, vorwiegend Fondsanteile, angelegt werden und dem Anlagebuch zugeordnet werden. Zudem sind die Konzernleistungsverhältnisse zu beachten.

## 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 2,3 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 auf in der Bundesrepublik und Luxemburg ansässige Adressen beschränken. Die Verteilung stellt sich wie folgt dar:

Kunden: 0,6 Mio €

Banken/Liquiditätskonten: 1,7 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 mit Hilfe 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 2012 hatten wir Adressengagements mit Nominalwerten in Höhe von 2,3 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 6,8 Mio € sowie Wertpapiere in Höhe von 0,3 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 durchgeführten Impairmenttests (gemäß WACC und CAPM) keine wesentlichen Risiken. Dies auch nicht bei den verbundenen Unternehmen, welche Verluste im Geschäftsjahr erwirtschaftet haben, weil die Planzahlen ab 2013 positive Ergebnisse (CashFlows) prognostizieren. Die kumulierten Buchwerte dieser Töchter betragen zum 31.12.2012 T€ 4.471.

Bei der PEH Vermögensmanagement GmbH können **aufsichtsrechtliche Risiken** erwachsen, welche im schlimmsten Fall zur Erlöschung/Aufhebung der Erlaubnis zur Ausführung von Finanzdienstleistungsgeschäften durch die BaFin nach § 35 Abs. II KwG führen und eine Abwicklung der Gesellschaft nach § 38 KwG zur Folge haben könnten. Die PEH Vermögensmanagement GmbH ist nach § 10 Abs. 9 KwG verpflichtet, Eigenmittel aufzuweisen, die min-

destens 25 vom Hundert ihrer Kosten entsprechen. Diese EK-Grenze wird von uns laufend überwacht. Nach Feststellung des Jahresabschlusses 2012 beträgt die Kosten-Eigenmittel-Relation für die PEH Vermögensmanagement GmbH nur noch knapp 26 %. Sollte sich die wirtschaftliche Lage nicht wie prognostiziert positiv entwickeln, würde die Eigenmittelgrenze unterschritten, was eine Bestandsgefährdung für die Gesellschaft darstellen würde. Dieses Szenario halten wir allerdings für sehr unwahrscheinlich, da wir in Q1 2013 bereits einen Ergebnisüberschuss und gesunkene Kosten erwarten. Going Concern ist unverändert gegeben, eine Bestandsgefährdung ist aktuell und für 2013 und 2014 nicht gegeben.

### 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, dies auch auf Konzernebene. 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. Die Grundlagen der Liquiditätssteuerung und -planung sind in den internen Kapitalanlagerichtlinien definiert. Unverändert halten wir ausreichende Liquiditätspuffer (risikoarme Anlagen überschüssiger Mittel per 31.12.2012 TEUR 1.982; Konzern-Cash-Management) bereit. Der dynamische Verschuldungsgrad (benötigte Jahre zur Schuldentilgung aus

operativem CashFlow) ist von 0,5 auf 93,9 Jahre angestiegen.

Aus konzerninternen Finanzierungen und Leistungen sind zu tilgende Schulden von 2,8 Mio. (siehe auch 2., Seite 108) entstanden. Die verzinslichen Darlehensschulden gegen die Oaklet GmbH (T€ 600) und die PEH Wertpapier AG Österreich (T€ 350) sind zum 30.06.2013 fällig. Bei den übrigen Schulden gegenüber verbundenen Unternehmen erfolgt eine verzinsliche Darlehensgewährung bis zum 31.03.2015. Nach aktuellen Planungen unter Beachtung der Umstrukturierungen sind wir in der Lage, diese Schulden fristgemäß zu zahlen.

#### **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 auto-

matisiert 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. Die PEH setzt im Rahmen ihrer 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 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, 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.

#### 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 anhaltend hoher Volatilität gekennzeichnet.

Die Rahmenbedingungen für das Geschäftsjahr 2013 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 unverändert gute Marktposition. 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 weiterhin ein bestimmender Faktor für die weitere Entwicklung. 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 1. Januar 2010 gültigen Gesetzesänderungen in Bezug auf die Anlageberatung haben sich die regulatorischen Anforderungen in Deutschland weiter erhöht. Es ist davon auszugehen, dass die gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen auch künftig weiter verschärft werden – mit den entsprechenden Folgen bei Verwaltungsaufwand und Kosten. Um zusätzliche Haftungsrisiken zu vermeiden, ist bereits heute erhebliches Fachwissen erforderlich, das ständig aktualisiert werden muss. Im Rahmen größerer Einheiten lässt sich all dies effizienter und günstiger bewältigen. Es ist deshalb davon auszugehen, dass sich zum einen der Konzentrationsprozess in der Branche beschleunigen und zum anderen die Nachfrage nach spezialisierten Dienstleistungen in diesem Bereich steigen wird. Die PEH hat nicht nur die bis dato notwendigen Änderungen zeitnah umgesetzt, sondern ist durch die neue Unternehmensstruktur nun optimal dafür aufgestellt, entsprechende Services etwa im Rahmen von Kooperationen extern anzubieten.

Unternehmensstrategische Risiken bestehen im Wesentlichen in der Fehleinschätzung künftiger Marktentwicklungen und, daraus abgeleitet, in einer Fehlausrichtung 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. Auf Basis der Umstrukturierungsmaßnahmen gehen wir davon aus, dass wir die negative Geschäftsentwicklung des Jahres 2012 stoppen können und ab 2013 und 2014 wieder eine positive Geschäftsentwicklung eintritt (siehe hierzu auch die Ausführungen unter 5.10.).

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. 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. 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 inter-

nen Revision zu melden, welche den Einzelvorgang, seit 1.11.2012 auch an das Mitarbeiter- und Beschwerderegister der BaFin weitermeldet, aufklärt und analysiert. In 2012 gab es keine Beschwerden von institutionellen Kunden. Rückstellungen für Regressansprüche mussten nicht gebildet werden.

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 – 2012 sind Umsatzsteuerforderungen in Höhe von TEUR 1.223 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“ und „Interne Revision“ sind bei der PEH Wertpapier AG Österreich angesiedelt. Bis Ende November 2012 lag hier auch die Verantwortung für „Compliance“. Bei der PEH Wertpapier AG Österreich handelt es sich um ein Finanzdienstleistungsinstitut, welches speziellen Aufsichtspflichten unterliegt. Ab Ende November ist ein erfahrener und spezi-

ell geschulter Mitarbeiter der Oaklet GmbH (verbundenes Unternehmen, vertraglich gebundener Vermittler) als Risikomanagementbeauftragter und für Compliance zuständig. Ein Risiko besteht daraus 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 (Anzahl gebundener Vermittler zum 31.12.2012: 6).

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.

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 2012 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	0,1 Mio €
AXXION S.A. (inkl. navAXX):	2,8 Mio € (IFRS)
Oaklet GmbH:	2,3 Mio €
PEH Vermögensmanagement GmbH:	1,4 Mio €
PEH Wertpapier AG Österreich:	1,7 Mio € (IFRS)
Svea Kuschel + Kolleginnen GmbH:	0,6 Mio €
W&P Financial Services GmbH	0,2 Mio € (IFRS)
eXergy financial advisory GmbH	0,02 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. Dies ist vorstehend dargestellt. 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. Die PEH Wertpapier AG hat sich im Jahr 2012 im Rahmen ihrer ökonomischen Risikotragfähigkeit bewegt. Darüber hinaus wurden die aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu jedem Zeitpunkt vollumfänglich erfüllt. Die wirtschaftliche Lage und Entwicklung 2012 war deutlich negativ und nicht zufriedenstellend. Bestandsgefährdende Risiken waren und sind

nicht gegeben, da wir insbesondere davon ausgehen, dass die Umstrukturierungsmaßnahmen ab 2013 zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Lage führen (dies auch auf Konzernebene). Ansonsten müssten weitere Maßnahmen ergriffen werden, um zukünftige Bestandsgefährdungen zu vermeiden. Dieses Szenario halten wir für sehr unwahrscheinlich. 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 -controlling-system 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 Unsicherheiten durch die weitere Entwicklung in der weltweiten Schuldenkrise, bei der Lösung der Probleme im Euroraum und die anhaltende Volatilität in den Märkten hinzuweisen.

**5.8 Zukünftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung**

Weltweit werden die Märkte wohl weiter mit Geld geflutet. Die EZB wird es nicht riskieren, die fragile Konjunktur zu gefährden und die Probleme der Euro-Peripherie zu verstärken, indem sie die Zufuhr stoppt. US-Notenbank-Chef Ben Bernanke hat jüngst ein Ende der niedrigen Zinsen und massiven Anleihen-Kaufprogramme klar an das Erreichen von Konjunk-

turzielen geknüpft, die noch in weiter Ferne liegen. In Japan gewann die LDP im Dezember zwei Drittel der Parlamentssitze – unter anderem mit dem Versprechen umfangreicher Konjunkturprogramme und einer deutlichen Ausweitung der bereits lockeren Geldpolitik. Die japanische Notenbank strebt sogar explizit an, eine inflationäre Entwicklung anzustoßen. Der neue Chef der Bank of England hat schon in Kanada in gleicher Position Liquidität in die Märkte gepumpt. Deutschland fährt keinen klaren Sparkurs, profitiert aber beim Abbau der Staatsschulden von den extrem niedrigen Zinsen. Auch wenn sich also die Inflationsraten 2012 in Deutschland immer noch um rund 2% und in Europa insgesamt um 2,2 bis 2,7% bewegt haben, halten es Experten aus unterschiedlichen Lagern für durchaus wahrscheinlich, dass die Preise mittelfristig zulegen werden, sobald die Banken ihre Zurückhaltung aufgeben und die Realwirtschaft wieder normal mit Krediten versorgen. Löhne und Gehälter, die in Deutschland lange zurückgegangen waren, steigen bereits – im 3. Quartal wuchsen Bruttoverdienste und Lohnnebenkosten gegenüber dem Vorjahr um 3,6% an. Eine steigende Inflationsrate könnte zudem den Staaten bei der Entschuldung behilflich sein. Da die Leitzinsen weiterhin niedrig bleiben dürften, droht schleicher Kaufkraftverlust.

Bei Konjunktur und Börsen besteht jedoch für 2013 durchaus Anlass zu Optimismus. Für Deutschland erwarten Bundesregierung und Wirtschaftsforschungsinstitute nach einem verhaltenen Start ein Steigen des Wachstums in der zweiten Jahreshälfte – bei einem stabilen Arbeitsmarkt. Besonders die Aussichten für die Exportwirtschaft sollen sich dank einer anziehenden Weltwirtschaft wieder aufhellen.

In Europa werden zwar sicher auch 2013 immer wieder neue Nachrichten für Nervosität sorgen – so wird in Italien gewählt, und für das eskalierende Schuldenproblem Zyperns muss eine Lösung gefunden werden. Doch nach den

schweren Turbulenzen der letzten Jahre wächst nun langsam das Vertrauen, dass Notenbanken und Regierungen die Schuldenkrise in den Griff bekommen und die notwendigen Reformen fortgesetzt werden. Für die nächsten fünf Jahre muss etwa Griechenland nur Rückzahlungen in geringerem Rahmen leisten. Es bestehen gute Chancen, dass dies gelingt. Sollte es international zu weiteren Bonitäts-Herabstufungen durch die Ratingagenturen kommen, so hat sich gezeigt, dass die Märkte darauf inzwischen nicht mehr mit den früheren Verwerfungen reagieren. Zum einen wohl durch einen gewissen Gewöhnungseffekt und ein deutlich gesunkenes Ansehen dieser Agenturen, nicht zuletzt aber auch, weil zunehmend mehr Marktteilnehmer davon ausgehen, dass gangbare Wege zur Bewältigung der Probleme gefunden werden.

In den USA bestehen gute Aussichten, dass die Konjunktur weiter anzieht, wenn auch bei den im Februar anstehenden Entscheidungen eine akzeptable Lösung erzielt wird. Und schließlich lassen die Emerging Markets ebenfalls insgesamt ein moderates Wachstum erwarten. Aus China kamen zu Jahresbeginn wieder positive Wachstumsdaten. Das sind gute Nachrichten für exportorientierte Unternehmen, denn hier besteht starker Nachholbedarf im Konsum. Speziell europäische Papiere waren lange skeptisch betrachtet worden – hier kann sich die Erholung 2013 fortsetzen.

An den Aktienmärkten eröffnen sich damit interessante Chancen, nicht zuletzt aufgrund der großen Mengen an Liquidität, für die Anlagemöglichkeiten gesucht werden und die die Kurse weiter treiben dürften. Dennoch sollten die Anleger weiterhin auf Marktschwankungen gefasst sein.

## **5.9 Zukünftige Branchensituation**

Die Risikosituation bei den Banken hat sich angesichts der entschlossenen Eingriffe durch Politik und Notenbanken verbessert. Eine europäische Bankenaufsicht soll etabliert

werden. Danach wird der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) die Möglichkeit erhalten, Direkthilfen an Banken zu vergeben. Risiken bestehen etwa weiter durch das starke Engagement einzelner Institute in zyklischen Sektoren wie Gewerbeimmobilien und Schiffsfinanzierungen sowie die starke Hebelung (Leverage) deutscher Bankbilanzen und die niedrigen Ergebnisse vor Risikokosten.

Die Konsolidierung der Branche wird sich auch 2013 weiter fortsetzen. Der Umbau der Strukturen und die Reduktion des Personals gerade bei den Großbanken dürften weitergehen. Besonders für kleinere Finanzdienstleister sind die gestiegenen regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben eine schwere Last. Um den geforderten Verwaltungsaufwand zu bewältigen und sich auf ihre eigentliche Arbeit konzentrieren zu können, ist es für sie sinnvoll, sich größeren Einheiten anzuschließen, in denen eine entsprechend qualifizierte und leistungsfähige Administration sichergestellt ist.

Sowohl private als auch institutionelle Anleger befinden sich weiterhin in einem Anlagenotstand: Sie suchen solide Renditechancen bei möglichst geringer Schwankungsanfälligkeit. Flexible Mischfonds oder Fonds mit Multi-Strategie-Ansatz und einer breiten Streuung auf unterschiedliche Anlageziele sind dafür eine geeignete Lösung. Hier bietet sich eine Chance für Anbieter, die auf eine längere Historie mit bewährtem Risikomanagement verweisen können.

### 5.10 Voraussichtliche Geschäftsentwicklung

Wir überprüfen kontinuierlich, ob wir optimal aufgestellt sind und passen unsere Strukturen und Strategien an, sobald dies erforderlich ist. In jüngster Zeit haben sich die Märkte und das Umfeld stark verändert. Die Rahmenbedingungen für die PEH wie für die Finanzdienstleistungsbranche insgesamt sind in den letzten Jahren erheblich schwieriger geworden. Im

Umfeld niedriger Kapitalmarkterträge wird der Druck auf die Margen nicht nachlassen. Zudem wachsen Kosten und Aufwand für die Erfüllung der Regulierungsanforderungen. Es gilt deshalb, die PEH für den immer härteren Wettbewerb im Bereich der Finanzdienstleister bestmöglich auszurichten. Wir haben dazu unsere Strategie und unsere Firmenstruktur einer sorgfältigen Analyse unterzogen und dabei Stellschrauben identifiziert, wie wir die PEH effizienter organisieren, Synergieeffekte heben, die Qualität unserer Produkte und Dienstleistungen weiter verbessern, die Kosten reduzieren und unser Wachstumspotential künftig besser nutzen können.

Wie angekündigt, haben wir unsere Unternehmensstruktur grundlegend optimiert. Im Lauf des Jahres 2012 wurden die erforderlichen Schritte eingeleitet, um unsere Aktivitäten in den Kerngeschäftsfeldern Asset Management, Vertrieb sowie Verwaltung und Service künftig in jeweils eigenen Segmenten zusammenzufassen. Warum sind diese Maßnahmen sinnvoll und nötig? Bei jedem Unternehmen, das über die Jahre neue Firmen integriert und gründet, entstehen im Lauf der Zeit Strukturen, in denen sich manches überschneidet oder nicht immer optimal effizient gelöst ist. Das gilt auch für die PEH. Zwar wurde in den letzten Jahren bereits vieles gestrafft. Die Umsegmentierung ab 2013 jedoch eröffnet die Chance, die PEH in einer schlanken, skalierbaren Struktur so aufzustellen, dass künftig weiteres Wachstum möglich ist, ohne dass es dadurch zu neuen Kostenerhöhungen und Ineffizienzen kommt.

**Eine zentrale Rolle spielt dabei das neue Service-Segment.** Die Bündelung unserer Kompetenz ist hier nicht nur notwendig, sie bedeutet auch eine strategische Chance: Die regulatorischen Vorgaben nehmen stetig zu, verursachen steigende Kosten und binden immer mehr Zeit und Arbeitskraft. Die PEH



besaß bereits eine leistungsfähige Infrastruktur. Schon in den letzten Jahren wurden bei der PEH Support- und Verwaltungsaufgaben an zentralen Stellen gebündelt. So waren unter anderem Back Office und Compliance bei der PEH Wertpapier AG Österreich angesiedelt, auch Vertriebsunterstützung und IT arbeiteten allen Unternehmensteilen zu. Die Zusammenfassung aller Services von Verwaltung und Rechnungswesen über PR und Marketing bis zu Legal und Revision in einem Segment ist der logische nächste Schritt.

Dabei geht es nicht nur darum, die gestiegenen regulatorischen Anforderungen möglichst kosten- und arbeitseffizient zu erfüllen, sondern auch aus den veränderten Bedingungen aktiv Wachstumschancen zu generieren. Dazu haben wir die eingespielten Teams aus den einzelnen Bereichen zu einer Einheit zusammengeführt, die die entsprechenden Aufgaben gemeinsam angeht und löst. Alle Prozesse wurden noch enger verzahnt, das Know-how aller Beteiligten ergänzt sich in den größeren Teams zu einem wertvollen Ganzen. Die Mitarbeiter in allen Unternehmensteilen können ab 2013 alle Services von zentralen Einheiten abrufen.

Auch neu hinzukommende Firmen lassen sich in die neue Struktur erheblich leichter integrieren. Diese bietet ihnen zudem direkt spürbare Vorteile: So konnten sich die Kollegen der neuen Tochtergesellschaft W&P sofort erfolgreich auf ihre Kernkompetenz konzentrieren – die Backoffice-Arbeit von W&P wurde in das eingespielte Team der PEH integriert.

Bei kleinen und mittelgroßen Asset Managern und Vermögensverwaltern gehen die extrem gestiegenen administrativen Anforderungen inzwischen zu Lasten des Kerngeschäfts. Immer mehr von ihnen kommen deshalb zu der Erkenntnis, dass größere Einheiten heute erhebliche Vorteile bieten. Durch die Strukturreform verwandelt sich die PEH in diesem Zusammenhang zu einem deutlich attraktiveren Partner. Begeben sich solche Firmen unter das Dach der

PEH, reduziert sich unmittelbar der Verwaltungsaufwand, die Kosten sinken, die Rentabilität nimmt zu. Darüber hinaus bieten wir unsere Services extern an – so können auch Finanzdienstleister, die nicht direkt das PEH-Beteiligungsmodell wählen, sich von Verwaltungsaufgaben entlasten und Kosten sparen.

### **Bündelung aller Aktivitäten im Segment**

**Vertrieb (ab 2013):** Auch die Zusammenarbeit in den Vertriebseinheiten von PEH und Tochtergesellschaften hatte sich in den letzten Jahren bereits intensiviert. Hier überlappen sich seit jeher Themen, Kundenbedürfnisse, Aufgaben und angebotene Produkte. Das Wissen der Mitarbeiter im einen Unternehmensteil ist oft auch sehr nützlich für Kollegen in anderen Bereichen. Vermögensverwalter brauchen Informationen über das Thema Altersvorsorge, Asset Manager wollen erfahren, was aktuell für die Anleger wichtig ist, und Berater ihre Kunden über die Strategie eines Fonds informieren. Innerhalb der neuen Struktur haben wir dafür klare Kommunikationskanäle eingerichtet. Für einzelne Kundengruppen gibt es Fachverantwortliche zu bestimmten Themen, etwa der individuellen Vermögensverwaltung. Dadurch ist das Know-how im neuen Segment Vertrieb künftig noch kundenorientierter verfügbar. Zudem lassen sich Cross-Selling-Potentiale im Unternehmen noch besser ausschöpfen. Diese Chance wollen wir nutzen.

### **Asset Management – Anpassung an das veränderte Umfeld.**

Das Management der PEH-Fonds ist sowohl für die Kunden als auch für den Unternehmenserfolg von entscheidender Bedeutung. Wir haben deshalb immer darauf geachtet, die Risiken zu diversifizieren. So wie wir in unserem Geschäftsmodell etwa mit Axxion und Oaklet andere Bereiche abdecken als mit der AG, womit je nach Marktsituation mal der eine und dann der andere Unternehmensteil die Führungsrolle übernehmen kann, haben wir

auch im Asset Management externe Fondsberater eingebunden und über Tochtergesellschaften unterschiedliche Anlagekonzepte integriert, um nicht alles auf eine Karte zu setzen. Im Jahr 2012 ist dennoch ein ungewöhnlicher Fall eingetreten: Bis auf die sehr erfolgreichen Strategien von W&P zeigte die Performance aller Fonds mehr oder weniger große Schwächen. Das wirkte sich negativ auf die performanceabhängigen Vergütungen aus und war ein Grund für Volumensabflüsse.

Wir prüfen seit jeher laufend, ob wir an unseren Strategien Korrekturen vornehmen müssen und passen sie entsprechend an. In letzter Zeit hat das nicht mehr genügt – das haben die Ergebnisse gezeigt. Im Interesse unserer Kunden und unseres Unternehmens war es also notwendig, unser Asset Management insgesamt auf den Prüfstand zu stellen und genau zu analysieren, wo Reformbedarf besteht.

Der erfahrene und langjährig erfolgreiche Advanced-Geschäftsführer Klaudius Sobczyk bringt die geeignete Expertise mit und hat im Mai 2012 die Fachverantwortung übernommen. Er arbeitet seither mit dem PEH-Asset-Management intensiv an der Optimierung der PEH-Strategien. Bislang waren diese Mitarbeiter jedoch über mehrere Orte verteilt. Trotz Einsatz aller modernen Kommunikationstechniken lässt sich ihre Sachkunde doch fruchtbarer einsetzen, wenn sie in einem Team an einem Ort zusammenarbeiten, ihre Tätigkeit lässt sich einfacher koordinieren, kurz: Die Qualität und die Effizienz der gemeinsamen Arbeit steigen. Hier liegt der wesentliche Grund für die Zusammenführung des Teams am Stammsitz zum 1. April 2013 und die Schließung des Standortes Salzburg. Bereits seit Januar werden die Mitarbeiter von PEH und Advanced dort durch einen Kollegen von W&P Financial Services ergänzt. Bei der Umsetzung vorstehender Maßnahmen haben wir auch auf das Know-how der PEH Vermögensmanagement GmbH zurückgegriffen, was weitere positive Effizienz- und Synergieeffekte bringt.

Die operative Zusammenlegung des Asset Managements und die Korrektur der Anlagestrategien bedeutet jedoch keine Vereinheitlichung der Anlagekonzepte. Die Individualität der Investmentansätze und mit ihr die Diversifizierung von Chancen und Risiken bleibt erhalten. Nach den Erfahrungen des letzten Jahres richten wir allerdings ein übergreifendes Risikomanagement ein. Mit Hilfe dieses Frühwarnsystems können wir rascher eingreifen, wenn sich Probleme abzeichnen.

**Wo liegen die Ursachen der Probleme, und welche Korrekturen nehmen wir an den PEH-Strategien vor?**

Die zugrundeliegenden Systematiken haben sich im letzten Jahrzehnt ausgezeichnet bewährt und unsere Strategien sehr erfolgreich durch die Turbulenzen der Finanzkrise geführt. In der jüngsten Zeit allerdings hat sich das Verhalten der Märkte stark verändert: Stimmungen und externe Einflüsse haben dabei ein viel größeres Gewicht als Fundamentaldaten. Das sind schwierige Bedingungen für risikobewusst geführte Anlagestrategien, die sich an rationalen Kriterien und klaren Fakten ausrichten. Solche Phasen an den Märkten haben wir allerdings in unserer gut 30jährigen Unternehmensgeschichte erlebt und jeweils erfolgreich bewältigt.

Nachdem diese Einflüsse auf die Marktgegebenheiten und das Anlegerverhalten andauern, haben wir die PEH-Ansätze intensiv analysiert und passen seither unsere Systeme Schritt für Schritt an das veränderte Umfeld an. Dabei achten wir sorgfältig darauf, sie so zu justieren, dass wir Chancen besser nutzen können, die sich unter den neuen Bedingungen ergeben, dabei aber die Risiken im Gesamtportfolio nicht vergrößern.

Die Märkte werden zurzeit sowohl im Renten- als auch im Aktienbereich stärker vom Sentiment als von rationalen Fakten getrieben. Das hat Folgen bis hin zur Auswahl einzelner Anlageziele: Ein Titel ist sehr günstig zu haben, die

Kennziffern sind gut – ein vernünftiger Grund, einzusteigen. Doch obwohl das Unternehmen fundamental gesund ist, fällt der Preis der Aktie – der Titel ist unterbewertet. Normalerweise ist das ein Signal nachzukaufen – auf längere Sicht sollte die Aktie steigen. Doch sie wird aus irrationalen Gründen abgelehnt, die Nervosität treibt den Kurs weiter nach unten. Gleichzeitig steigen die Preise für bereits klar überteuerte Aktien weiter, weil große Anlegerkreise sich hier Sicherheit erhoffen. Eine Kurskorrektur ist überfällig – die Systeme steigen aus. Doch die Anleger lieben die Aktie weiter. Solche Entwicklungen kommen zurzeit häufig vor. Indexnahe Anlagen haben davon profitiert – doch hier ist das Risiko von Rückschlägen hoch und wächst mit jedem Tag.

Aufgrund unseres systematischen Ansatzes kam es vor, dass wir Positionen gehalten haben, die der Markt ablehnte, und andere zu früh geschlossen haben, die später noch gestiegen sind. Hier ziehen wir unsere Stellschrauben nach. Dabei behalten wir bei, was immer richtig war und richtig sein wird: Billig kaufen, teuer verkaufen. Nicht umgekehrt. Die Auswahl der Titel erfolgt also weiter nach fundamentalen Kriterien – denn Blasen bei überteuerten Investitionen werden auch künftig platzen. Langfristig gewinnen die Werte, die gute Daten aufweisen.

Wir setzen deshalb beim Risikomanagement an und richten es nun stärker an der Preisentwicklung aus. Dabei analysieren wir eine Vielzahl von Daten. Wie ändern sich die Preise auf verschiedenen Zeitebenen – am Tag, in der Woche, längerfristig? Wie groß sind die Umsätze bei einem bestimmten Preis? Ändern sich diese Umsätze zurzeit stärker als zuvor? Wird eine Anlage plötzlich extrem stark nachgefragt, steigt das Risiko eines Rückschlags – es wird Zeit zu verkaufen.

In letzter Zeit sind selbst sehr günstig bewertete Aktien oft weiter gefallen – also begrenzen beziehungsweise stoppen wir den Nachkauf

solcher Titel durch deutlich reduzierte Budgets für diesen Zweck. Aktien mit positiver Tendenz dagegen halten wir nun länger, um von steigenden Preisen zu profitieren – doch wir tun dies mit straff geführtem Risikobudget und unter sorgfältiger Beobachtung der Preistrends. Wir sind sehr zuversichtlich, dass unsere aktiv gemanagten Aktienstrategien und hoch flexiblen Rentenfonds künftig auch unter diesen schwierigen Marktbedingungen wieder überzeugende Renditen erwirtschaften und weiterhin langfristig solide Resultate erzielen werden.

**Ausblick:** Um unter den veränderten Rahmenbedingungen unsere Kunden erneut durch Leistungsfähigkeit und besten Service zu überzeugen und unseren Aktionären wieder nachhaltig gute Ergebnisse liefern zu können, waren die 2012 durchgeführten Maßnahmen notwendig und sinnvoll. Für die Umsetzung dieser Schritte haben wir bewusst hohe Kosten in Kauf genommen, die sich stark auf das Ergebnis des abgelaufenen Jahres ausgewirkt haben. Unsere Umstrukturierung haben wir zu Jahresende im Wesentlichen umgesetzt. Besonders im 4. Quartal fielen dafür noch einmal erhöhte Kosten an. Wir gehen jedoch davon aus, dass wir im Verlauf der nächsten zwei Jahre als Folge unserer Maßnahmen ein jährliches Einsparpotential von 1,5 bis 2 Millionen Euro in der PEH-Gruppe realisieren können. Sowohl im Vertrieb als auch im Service-Segment ergeben sich zudem durch die neue Struktur verbesserte Chancen, zusätzliche Einnahmen zu generieren. Wir sind zuversichtlich, dass wir uns 2013 und 2014 ausschließlich darauf konzentrieren können, die PEH voranzubringen. Die PEH ist bestmöglich aufgestellt, um ihr volles Potenzial künftig voll auszuschöpfen und besitzt die geeigneten Voraussetzungen, die erforderliche Größe, die Ressourcen und die Erfahrung, um planvoll durch Kooperationen und Zukäufe zu wachsen. Die Anfragen für Gespräche sind merklich gestiegen, die konkrete Umsetzung

entsprechender Projekte ist nun deutlich näher gerückt. Wir analysieren aber nach wie vor jeweils sorgfältig das Chance-Risiko-Verhältnis und werden uns nur dort engagieren, wo wir für das Unternehmen echten Mehrwert erzielen. Das Ergebnis der PEH Wertpapier AG und der PEH-Gruppe im Jahr 2012 wurde durch mehrere Faktoren negativ beeinflusst: Aufgrund der starken, meist irrationalen Schwankungen an den Aktienmärkten zeigten unsere auf Fundamentaldaten basierenden Anlagestrategien Schwächen bei der Performance. Die Korrekturen an den Systemen erforderten hohe Sorgfalt. Sie konnten deshalb erst nach einer gewissen Vorlaufzeit wirksam werden. Das führte zu Volumensrückgängen und Problemen im Vertrieb, der ohnehin mit der durch die hohe Nervosität an den Märkten bedingten Zurückhaltung der Anleger zu kämpfen hatte. Die Einnahmen aus performanceabhängigen Vergütungen und Management Fees gingen deshalb stark zurück. Um die PEH für die veränderten Bedingungen optimal aufzustellen und der Unternehmensgruppe neue Wachstumschancen zu eröffnen, haben wir zudem hohe Investitionen in die Zukunft getätigt. Aus allen diesen Gründen haben wir 2012 keinen Gewinn erwirtschaftet. Deshalb schlagen Vorstand und Aufsichtsrat vor, keine Dividende für das Geschäftsjahr 2012 auszuschütten. Wir sind jedoch sehr zuversichtlich, dass wir unsere Aktionäre künftig wieder in gewohnter Weise angemessen am Erfolg des Unternehmens beteiligen können. Auf der Basis der eingeleiteten Maßnahmen und der hier geschilderten Annahmen sollte sich in den Jahren 2013 und 2014 die Möglichkeit bieten, Wachstum zu generieren. Die erfolgreiche Realisierung unserer Ziele hängt von der Umsetzung der oben beschriebenen Einflussfaktoren ab. Unter der Voraussetzung, dass sich das Umfeld ohne gravierende Verwerfungen entwickelt, könnte die PEH Wertpapier AG eine Steigerung der Provisionseinnahmen (Netto) von 5 bis 15 % erreichen.

In Sachen Eigenkapital, Liquidität und Bilanzstruktur ist die PEH Wertpapier AG unverändert solide aufgestellt. Die PEH Wertpapier AG verfügte zum Bilanzstichtag über ausreichende liquide Mittel. Going Concern ist gegeben. Bestandsgefährdungen liegen nicht vor, auch weil wir davon ausgehen, dass die Umstrukturierungsmaßnahmen ab 2013 zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Lage führen (dies auch auf Konzernebene). Ansonsten müssten weitere Maßnahmen ergriffen werden, um zukünftige Bestandsgefährdungen zu vermeiden. Dieses Szenario halten wir für sehr unwahrscheinlich.

Sollte es erneut zu stärkeren Turbulenzen an den Finanz- und Kapitalmärkten kommen, würden sich entsprechend negative Auswirkungen auf die Finanzdienstleistungsbranche und auch auf die PEH nicht ausschließen lassen. Aktuell gibt die Entwicklung der Konjunktur und an den Finanzmärkten jedoch einigen Anlass zu Optimismus. Wir sind überzeugt, dass die Reformen und Investitionen einschließlich der damit einhergehenden Kostenvorteile die Profitabilität der PEH nachhaltig steigern, den aktuellen Ertragseinbruch wettmachen und wir mittelfristig wieder zu den früheren Renditewerten zurückkehren werden. Wir rechnen damit, dass die ersten Effekte unserer strategischen Maßnahmen auf unsere Ergebnisse bereits im Jahr 2013 spürbar sein werden, und es der PEH gelingen wird, wieder Marktanteile zu gewinnen, Wachstum zu generieren und dadurch ein positives Jahresergebnis (Gewinn) zu erzielen. Diese Tendenz soll sich in 2014 fortsetzen.

## 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 26,4% 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 allein. 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.

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](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. Erneute Verwerfungen an den Finanzmärkten, politische Entwicklungen und andere äußere Ereignisse sind nicht vorhersehbar – auf die damit zusammenhängende Prognoseunsicherheit ist hinzuweisen.

Oberursel, 18.03.2013

Martin Stürner  
(Vorstand)

Günter Stadler  
(Vorstand)

Sven Ulbrich  
(Vorstand)