

Effecten Spiegel

AKTIENGESELLSCHAFT



GESCHÄFTSBERICHT 2017

GESCHÄFTSBERICHT 2017

Die Effecten-Spiegel AG auf einen Blick

Bilanz:		2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bilanzsumme:	T€	73.360	74.767	73.768	74.628	75.041	75.848
Finanzanlagen:	T€	51.740	51.299	54.044	55.009	54.715	61.818
Eigenkapital:	T€	69.898	71.191	70.952	71.465	71.775	72.583
davon gezeichnetes Kapital:	T€	9.015	9.015	9.015	9.015	8.996 ¹	8.996
Eigenkapitalquote:		95,28 %	95,22 %	96,18 %	95,76 %	95,65 %	95,69 %
Bankverbindlichkeiten:	T€	0	0	0	0	0	0
Kassen-/Bankbestand:	T€	16.670	17.241	15.448	15.325	18.325	11.348
Ergebnis:							
Ergebnis vor Steuern: ²	T€	2.190	3.761	2.226	3.405	3.774	3.991
Jahresüberschuss/-fehlbetrag:	T€	1.773	3.054	2.402	3.153	3.244	3.816
Bilanzgewinn:	T€	1.816	3.109	2.870	3.383	3.810	4.054 ⁴
Aktie:							
Marktkapitalisierung:	T€	45.231	52.748	54.848	56.375	61.191	71.980
Jahresabschlusskurs St.:	€	11,75	13,65	14,08	14,51	16,10	19,05
Jahresabschlusskurs Vz.:	€	11,40	13,35	14,00	14,23	16,00	18,71
Dividende:	€	0,50	0,75	0,75	0,80	0,80	0,90 ³
Dividendenrendite St.:		4,26 %	5,49 %	5,33 %	5,51 %	4,97 %	4,72 %
Dividendenrendite Vz.:		4,39 %	5,62 %	5,36 %	5,62 %	5,00 %	4,81 %

¹ nach Kapitalherabsetzung, ² bis 2015: „Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“ (BilRuG),

³ Vorschlag an die Hauptversammlung, ⁴ nach Einstellung eines Teilbetrags in die Gewinnrücklage

Aufsichtsrat: Herr Diplom-Volkswirt Joachim Meinke, Hamburg

(Vorsitzender bis 23.10.2017 †)

Herr Dipl.-Ökonom Michael Böckhoff, Bergisch Gladbach

(stellv. Vorsitzender)

Herr Wolfgang Aleff, Coesfeld

(Mitglied, ab 23.11.2017 Vorsitzender)

Herr Dr. Klaus Hahn, Essen

(Mitglied ab 13.11.2017)

Vorstand: Frau Marlis Weidtmann, Heiligenhaus

Lagebericht des Vorstandes für das Geschäftsjahr 2017

Unternehmensstruktur und Strategie

„Structure follows strategy“, die Struktur eines Unternehmens soll seiner Strategie folgen, lautet ein von Alfred J. Chandler jr. in den 1960er-Jahren aufgestellter Leitsatz der Betriebswirtschaftslehre, der nach wie vor Gültigkeit besitzt. Denn noch immer gibt die Unternehmensstrategie die mittel- und langfristige Ausrichtung vor, mit der die vom Management gesetzten Ziele erreicht und der wirtschaftliche Erfolg eines Unternehmens gesichert werden sollen.

Die Effecten-Spiegel AG ist eine in Düsseldorf ansässige Aktiengesellschaft. Gegenstand des Unternehmens sind das Verlagsgeschäft und die Kapitalanlage für eigene Rechnung. Entsprechend ihrer funktionalen Struktur sind dies auch die beiden tragenden Säulen der Gesellschaft:

1. Im Rahmen der **Verlagstätigkeit** gibt die Gesellschaft ein gleichnamiges Börsenjournal heraus. Der „Effecten-Spiegel“ erscheint wöchentlich. Sowohl als Printprodukt als auch digital ist das Journal für den Abonnenten am Mittwoch erhältlich, für den Kioskleser am Donnerstag. Der Druck wird von einem externen Anbieter durchgeführt. Der Vertrieb erfolgt über die Deutsche Post sowie für den Pressegroßhandel (Grosso) über den Deutschen Pressevertrieb (DPV).

Der Verlag finanziert sich allein aus dem Verkauf des Journals, auf Werbeanzeigen von Dritten wird komplett verzichtet. Daraus ergibt sich ein Alleinstellungsmerkmal im deutschen Markt für Fachjournale. Der Verzicht auf das Anzeigengeschäft ermöglicht eine unabhängige Berichterstattung. Die Abonnentenquote zum Gesamtverkauf liegt bei ca. 87 %.

2. Das wirtschaftlich bedeutsamere Segment ist die **Kapitalanlage für eigene Rechnung**. Auch hier bildet die finanzielle Unabhängigkeit von Banken oder anderen Dritten die wesentliche Grundlage. Stabilität, Kapitalsicherheit und regelmäßige Dividendenausschüttungen für die Aktionäre sind die strategischen Ziele. Der Fokus für Investitionen liegt dabei auf Aktien. Ihre Auswahl folgt sowohl einem wertorientierten als auch einem wachstumsorientierten Investmentansatz. Das erfordert eine intensive fortlaufende Analyse der Märkte und der einzelnen Unternehmen mit ihrer jeweiligen Bilanzqualität, dem Management sowie ihrer Produkte.

Neben der Fundamentalbetrachtung bei der Auswahl der Wertpapiere werden auch charttechnische Gegebenheiten und politische Rahmenbedingungen einbezogen. Investiert wird in ausgewählte Einzeltitel, vornehmlich in Europa und den USA. Dabei wird eine Risikostreuung über verschiedene Branchen und Länder hinweg angestrebt, ebenso durch die Begrenzung des Investitionsvolumens je Einzelengagement auf maximal 10 % des Eigenkapitals der Effecten-Spiegel AG. Eine stark atmende Liquidität sichert diese wertorientierte Anlagestrategie ab, vor allem in Phasen starker Kursschwankungen am Markt.

Die Gesellschaft wird von einem Einzelvorstand und zusätzlich von einer Einzelprokuristin vertreten. Sie sind für beide Unternehmensbereiche verantwortlich. Bei Geschäften von grundlegender Bedeutung gibt es zudem Zustimmungsvorbehalte seitens des Aufsichtsrates, der regelmäßig über die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft vom Vorstand informiert wird. Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Entwicklung der Finanzmärkte 2017

„Bei nur behutsamen Zinserhöhungen durch die US-amerikanische Fed werden Aktien als Sachwerte weiter gefragt bleiben. Neue Rekorde bei den Aktienrückkäufen, starke Unternehmensergebnisse und Trump-Steuerseinkünfte können die Aktienmärkte weiter antreiben“, so die Prognose der Verwaltung im Geschäftsbericht 2016.

Zwölf Monate später zeigt sich, dass diese Einschätzung richtig war. Auch ohne ausgeprägte Jahresendrally hat sich das Kursplus des DAX in 2017 auf 12,5 % summiert. Damit lieferte der DAX den größten Jahresgewinn seit 2013 ab, damals lag das Plus bei 25 %. Anfang November markierte der deutsche Leitindex mit 13.525 Punkten ein neues Allzeithoch, ging dann aber am letzten Börsentag des Jahres mit 12.917,64 Punkten aus dem Handel.

Der Dow Jones überflügelte noch diese positive Bilanz mit einem Gesamtplus von 25,2 % und beendete das Jahr mit 24.719 Punkten. Noch beeindruckender war, dass der US-Standardwerteindex seit dem Frühjahr 9 Monate lang in Folge zulegen und damit die längste Serie seit 60 Jahren schrieb. Für Euro-Anleger relativierte sich dieser Anstieg allerdings um die Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar. Insgesamt hat die Gemeinschaftswährung 2017 um 14 % aufgewertet. Der starke Anstieg des Euro gegen fast alle Währungen hat Investitionen in andere Regionen 2017 erheblich belastet.

An den Rohstoffmärkten kam es angesichts der guten Weltkonjunktur zu einem allgemeinen Preisanstieg. Der Kupferpreis, der auch als ein Indikator für die Weltkonjunktur gilt, stieg im 4. Quartal 2017 um über 11 % auf ein neues Dreijahreshoch. Neben der hohen Nachfrage trug dazu allerdings auch die Schließung von Kupferfabriken in China bei. Vergleichsweise wenig veränderten sich die Euro-Preise von Gold und Silber. Zwar beendete Gold das Jahr bei 1.296,50 Dollar pro Unze, was für das Gesamtjahr einem Anstieg um 13,1 % entspricht. Dies war aber vor allem der Schwäche des US-Dollars geschuldet.

Besonders auffallend für das Börsenjahr 2017 im Vergleich zum Vorjahr war die äußerst geringe Schwankungsbreite, welche sich in fast allen Märkten bemerkbar machte. Politische Risiken, wie etwa die verbalen Provokationen des twitternden US-Präsidenten Donald Trump, die militärischen Drohungen von Nordkoreas Diktator Kim Jong un, die politischen Ereignisse in der Türkei oder auch der Brexit, wurden konsequent ausgeblendet. Marktbestimmend dagegen war die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB), ihr Programm zum Ankauf von Anleihen bis September 2018 fortzuführen und weiter Geld in den Markt zu pumpen. Noch bis einschließlich Dezember 2017 waren dies monatlich 60 Mrd. €. Zugleich hielt die EZB an ihrer Nullzinspolitik im Euroraum fest, während die US-Notenbank Fed den Kurs einer zaghaften Zinsnormalisierung ansteuerte und den Leitzins dreimal um insgesamt 0,75 Prozentpunkte auf eine Spanne von 1,25 bis 1,5 % anhob.

Zugleich lenkten Kryptowährungen mit ihrem rasanten Anstieg die Aufmerksamkeit auf sich. Die Terminbörsen in Chicago begannen mit dem Handel von Bitcoin-Kontrakten, auch wenn deren Zukunft weiterhin sehr spekulativ bleibt. So fiel der Bitcoin zum Jahresende 2017 von seinem Rekordstand bei rund 16.000 € auf ca. 11.000 € und kam Anfang Februar 2018 sogar auf ca. 6.000 € zurück.

Verlagsgeschäft

Im Vergleich zu den Vorjahren ist die Zeitschriftenlandschaft in Deutschland 2017 wieder bunter geworden, aber die Gesamtauflagen sinken. Allein im 1. Quartal 2017 sind bereits 18 neue Titel herausgekommen, meist jedoch in kleinen Auflagen. Insgesamt waren Ende März 1.596 Publikumszeitschriften im Handel, was einer Steigerung von 35 % seit der Jahrtausendwende entspricht. Die verkaufte Gesamtauflage bei den Publikumszeitschriften ist jedoch weiterhin rückläufig. Von 98,1 Mio. im Jahr 2015 ist sie auf 94,6 Mio. in 2017 gesunken. In dieser Zahl sind die digitalen Ausgabenvarianten einberechnet, die um 15 % zulegten. Allerdings erreichten sie damit erst eine bescheidene Gesamtauflage von 2,9 Mio. Exemplaren.

Geschäftsentwicklung

Die Effecten-Spiegel AG konnte die positive Ergebnisentwicklung der Vorjahre fortsetzen und schließt das Geschäftsjahr 2017 erneut mit einem erfreulichen Ergebnis über Vorjahresniveau ab. Der Jahresüberschuss liegt per Ultimo bei 3,816 (Vorjahr: 3,244) Mio. €. Der Bilanzgewinn erreicht 4,81 Mio. € nach 3,81 Mio. € im Vorjahr.

Kapitalanlage für eigene Rechnung

Entsprechend der Anlagestrategie war die Effecten-Spiegel AG per Saldo bezogen auf ihr gesamtes Wertpapierengagement mit 94,24 % in Aktien investiert, davon 30,55 % in Fremdwährung. Das Portfolio der Gesellschaft konnte so von dem starken Anstieg der Aktienmärkte profitieren und gleichzeitig die Wechselkursrisiken durch den starken Euro begrenzen.

Im Berichtsjahr wurden aus dem Verkauf von Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens Erträge in Höhe von 4,78 Mio. € erzielt. Dafür wurden Aktienbestände des Finanzanlagevermögens z. T. vollständig veräußert.

Von den US-amerikanischen Werten wurden u. a. folgende Positionen vollständig verkauft: Apple Inc., Dexcom Inc. sowie die PayPal Holding. Auch die Neuzugänge Marine Harvest und Bakkafrøst wurden wieder aufgelöst. Von den deutschen Aktienbeständen wurden u. a. die Leoni AG, Morphosys AG, Fielmann AG, Merck KGaA, SAP AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG, Wirecard AG und Stada AG vollständig verkauft.

Im Gegenzug wurden zurückgekommene Kurse in Einzelwerten genutzt, um neue Positionen aufzubauen oder bestehende Bestände aufzustocken, wie z. B. bei der BB Biotech AG. Neu ins Portfolio aufgenommen wurden dagegen u. a. Aktien an der 1&1 Drillisch AG, der Beiersdorf AG, der Lanxess AG, der GEA AG, der Activision Blizzard Inc., der Groupe Danone S.A., der Union Pacific Corp. und der CRH plc.

Die zehn größten Wertpapierpositionen des Finanzanlagevermögens der Gesellschaft sind, geordnet nach Positionsgröße auf Basis des Tageskurswertes zum 31.12.2017, die infas Holding AG, MAN SE (Stämme), Symrise AG, Porsche Holding SE (Vorzüge), Novartis AG, Sanofi S.A., Union Pacific Corp., ZKB Gold, Novo Nordisk und die Beiersdorf AG.

Verlagsgeschäft

Auch in seinem 46. Erscheinungsjahr hat sich das Journal „Effecten-Spiegel“ souverän im Markt behauptet. Als einziges, nur über den Eigenverkauf finanziertes Journal Deutschlands ist es auch 2017 profitabel. Bei unveränderten Preisen konnte der Verlagsumsatz im Vergleich zum Vorjahr sogar um 5,2 % auf 3,03 Mio. € gesteigert werden. Aufgrund höherer Kosten für Werbung, vor allem auch im Digitalbereich, blieben jedoch unterm Strich als Verlagsgewinn nur 42 T€ gegenüber 369 T€ im Geschäftsjahr 2016. Entgegen der Umsatzentwicklung verminderten sich die passiv abzugrenzenden Vorauszahlungen an Abonnements abrechnungs- und laufzeitbedingt auf 779 T€ von 834 T€ im Vorjahr.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 25.5.2016 den Vorstand ermächtigt, bis zum 24.5.2021 einmalig, mehrfach, ganz oder in Teilbeträgen eigene Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien) von insgesamt höchstens 10 % des derzeitigen Grundkapitals zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien zu erwerben.

Zum 31.12.2016 hielt die Gesellschaft 291.135 eigene Stammaktien und 7.337 eigene Vorzugsaktien, was rd. 7,83 % des Grundkapitals entspricht. Am 20.7.2017 hatte der Vorstand beschlossen, im Zeitraum vom 1.8.2017 bis zum 31.12.2017 weitere bis zu 82.028 Vorzugsaktien der Gesellschaft zu einem maximalen Betrag von 1.533.923,60 € im Börsenhandel zum Zwecke der Einziehung der Aktien zu erwerben. Die Gesellschaft beauftragte die Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), den Rückkauf als Rückkaufprogramm gemäß Kapitel II der Delegierten Verordnung der EU durchzuführen. Im Rahmen des Aktienrückkaufs wurden im genannten Zeitraum insgesamt 10.397 Vorzugsaktien der Gesellschaft erworben. Der Aktienrückkauf ist damit zunächst abgeschlossen. Zum Bilanzstichtag 31.12.2017 besitzt die Gesellschaft damit 291.135 eigene Stammaktien und 17.734 eigene Vorzugsaktien, was 8,10 % des Grundkapitals entspricht.

Die stillen, nicht bilanzierten Reserven auf die eigenen Anteile belaufen sich nach Kapitalherabsetzung und Aktienrückkauf per Jahresresultimo auf 5,88 Mio. € (fiktive fortgeführte Anschaffungskosten 3,91 Mio. €).

Aus Verkäufen von Wertpapieren des Finanzanlagevermögens wurden im Berichtszeitraum Erträge in Höhe von 4,81 (Vorjahr: 4,44) Mio. € realisiert. Die höchsten Erträge konnten dabei aus der vollständigen Veräußerung der Bestände an der Stada AG (561 T€), der Apple Inc. (461 T€) sowie der Pfeiffer Vacuum AG (413 T€) erzielt werden. Für die Stada-Position z. B. entspricht dies einer Rendite von knapp 80 %. Die Erträge aus Zuschreibungen auf das Anlagevermögen beliefen sich auf 567 (Vorjahr: 16) T€, wovon 444 T€ auf die Anteile der Porsche SE entfielen. An Zinsen und Dividenden wurden 1,09 (Vorjahr: 1,196) Mio. € vereinnahmt.

Dem stehen stichtagsbedingt zu bildende außerordentliche Abschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von 1,503 (Vorjahr: 1,334) Mio. € sowie auf das Umlaufvermögen in Höhe von 191 (Vorjahr: 256) T€ gegenüber.

Die größte Abwertung in Höhe von 404 T€ wurde auf die Aktien der Vossloh AG vorgenommen, da der Kurs die erfolgreiche Restrukturierung des Konzerns in den vergangenen drei Jahren noch nicht eingepreist hat. Vielmehr lastet die Verzögerung des geplanten Verkaufs der Lokomotivsparte überproportional auf der Aktie, obwohl andere

unrentable Bereiche bereits erfolgreich veräußert werden konnten und das profitable Stammgeschäft ausgebaut wurde. So stieg nach den ersten 9 Monaten der operative Gewinn trotz der enthaltenen Verluste aus der Loksparte um gut 20 %. Mit dem erfolgreichen Verkauf des Lokgeschäfts sollte auch die Aktie ihre Aufholjagd starten, zumal das Unternehmen in einem konsolidierten Bahntechnikmarkt als Übernahmekandidat gilt.

Der französische Pharmariese Sanofi zeigte im Berichtsjahr mit einem Kursverlust von -9,41 % eine insgesamt schwache Rendite, weshalb auf den Aktienbestand eine Abwertung in Höhe von 241 T€ vorgenommen wurde. Wie andere Arzneimittelhersteller auch litt Sanofi S. A. z. B. unter dem Ablauf von Patenten. Es gibt jedoch eine Reihe von Forschungs- und Therapieansätzen zum Ausgleich dieser Schwäche. Ein wichtiger Schritt in diese Richtung ist die Kooperation mit der Alphabet-Tochter Verily Life Sciences. Zudem macht die Diabetessparte nur 18 % am Gesamtumsatz aus, der größte Umsatzbringer ist mit Abstand der Bereich Allgemeinmedizin. Die langfristige Strategie dürfte sich bei Sanofi in den kommenden Jahren bezahlt machen. Außerdem überzeugt der Konzern mit seiner anlegerfreundlichen Ausschüttungspolitik. Das Unternehmen hatte 2017 zum 23. Mal in Folge seine Dividende angehoben.

Weitere größere außerplanmäßige Abschreibungen wurden vorgenommen auf den Aktienbestand der Mobotix AG (195 T€), an dem Betreiber für Erdgas- und Erdöl-Pipelines, Kinder Morgan Inc. (179 T€), sowie erneut auf den als ETF gehaltenen Goldbestand (161 T€).

Der Personalaufwand (inkl. Vorstandsgehalt und Sachbezüge) hat gegenüber dem Vorjahr hauptsächlich aufgrund der im Berichtsjahr zinsbedingten hohen Zuführung zur Pensionsrückstellung um 166 T€ auf 945 T€ zugenommen. Die Pensionsrückstellungen haben sich dementsprechend ebenfalls gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf 2,215 Mio. € erhöht. Die übrigen Kosten zur Unternehmensführung stiegen vor allem durch höhere Werbeaufwendungen von 1,77 auf 2,10 Mio. €.

Vor Finanzergebnis und Steuern ergibt sich ein Betriebsergebnis von 4,66 Mio. € gegenüber 4,27 Mio. € im Geschäftsjahr 2016. Trotz der Dividendenausschüttung für das Vorjahr in Höhe von 2,81 Mio. € und fortgesetztem Kauf eigener Anteile hat sich das Eigenkapital um 808 T€ auf 72,583 Mio. € erhöht und entspricht damit 95,69 % der Bilanzsumme (Vorjahr: 95,65 %). Die Eigenkapitalrendite liegt bei 5,25 %. Diese beinhaltet nicht den Saldo aus stillen Reserven und stillen Lasten, der zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung kumuliert bei 5,62 Mio. € liegt (vgl. Anhang). Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Bilanzsumme um 1,1 % auf 75,848 Mio. € erhöht.

Risiko- und Chancenbericht

Unternehmerisches Handeln ist untrennbar mit der Übernahme von Risiken und dem Nutzen von Chancen verbunden. Die Chancen und Risiken der Gesellschaft ergeben sich aus den beiden Geschäftsfeldern *Kapitalanlage für eigene Rechnung* und *Verlagsgeschäft*.

Risiken können durch interne oder externe Faktoren ausgelöst werden und bedeuten Verlust oder entgangener Gewinn. Da es nicht möglich ist, alle Risiken zu eliminieren, muss ein der Renditeerwartung angemessenes Risiko angestrebt werden. Dieses ergibt sich aus der Unternehmensstrategie. Risiken sollen dabei so früh wie möglich identifiziert werden, um schnell und angemessen darauf reagieren zu können. In der Verantwortung des Vorstands liegt die Umsetzung der Strategien, die damit verbundene Beurteilung der Risiken sowie die Ergreifung und Überwachung von erforderlichen Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken.

Da sämtliche grundlegenden operativen und organisatorischen Entscheidungen auf der Vorstandsebene angesiedelt sind, besteht ein Personalausfallrisiko. Daher wird die Gesellschaft seit 2014 zusätzlich durch eine Einzelprokuristin vertreten. Je nach Art und Umfang der Geschäfte erfolgt zudem eine Rücksprache mit dem Aufsichtsrat, welcher in regelmäßigen Abständen über Planungen, Aktivitäten und die Entwicklungen der Gesellschaft unterrichtet wird. Der Vorstand hat eine eigene Organisationsstruktur entwickelt, die dem Aufsichtsrat eine tägliche Überwachung der wesentlichen geschäftlichen Kennzahlen des Unternehmens ermöglicht. Die interne Monatsberichterstattung gibt einen zeitnahen Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft.

Bei der Kapitalanlage stellen rückläufige Kurse das größte Risiko dar, vor allem dann, wenn sie zu einem nachhaltigen Kapitalverlust führen. Durch die Begrenzung des Investitionsvolumens je Einzelengagement auf maximal

10 % des Eigenkapitals weist das Portfolio eine hohe Diversifikation aus, und Klumpenrisiken im Anlagebestand werden ausgeschlossen. Dauerhafte Wertminderungen im Finanzanlagevermögen werden bilanziell durch außerordentliche Abwertungen auf die Wertpapiere abgebildet. Bei den Wertpapierbeständen des Umlaufvermögens erfolgt ein Bewertungsansatz auf den niedrigeren beizulegenden Wert am Abschlussstichtag.

Entsprechend der Anlagestrategie ist die Effecten-Spiegel AG fast ausschließlich in Aktien investiert, knapp 70 % davon im Euroraum. Dadurch werden Wechselkursrisiken minimiert.

Ein Schulden- und Kreditrisiko besteht nicht, da sämtliche Wertpapierkäufe sowie alle anderen Aufwendungen und Kosten aus Eigenmitteln finanziert werden. Bankschulden oder Kredite sind weder im Berichtszeitraum noch aus der Vergangenheit vorhanden. Zum 31.12.2017 verfügt die Gesellschaft über Bankguthaben in Höhe von 11,346 Mio. €.

Der Buchhaltungsprozess wird durch eine professionelle Steuerberatung extern in einem Dienstleistungs- und Prüfungsverhältnis geführt. Damit wird sichergestellt, dass der Rechnungslegungsprozess intern wie extern stets allen gesetzlichen Vorschriften und Anforderungen entspricht und etwaige Risiken entweder vermieden oder frühzeitig erkannt werden können.

Die Buchführungsdaten werden über die Datenverarbeitungssoftware der DATEV e.G. verarbeitet und ausgewertet. Die Ordnungsmäßigkeit des DATEV-Buchführungsprogramms wurde durch produktunabhängige Systemprüfung bestätigt. Der Kontenplan, welcher der Buchhaltung zugrunde liegt, entspricht den betrieblichen Anforderungen und bildet die Geschäftsvorfälle entsprechend der gesetzlichen Vorschriften ab. Die externen Dienstleistungsgesellschaften und Finanzinstitute sind im Rahmen ihrer Tätigkeit aufgefordert, alle Transaktionen ebenfalls auf gesetzliche Vorschriften und Anforderungen zu prüfen und Verstöße dagegen sowie Unregelmäßigkeiten, welcher Art auch immer, sofort dem Vorstand der Gesellschaft anzuzeigen. Dies gilt im Besonderen im Abgleich der Zahlungsströme, die aus den Transaktionen resultieren.

Der Vorstand hat entsprechend der veröffentlichten Durchführungsverordnung der Europäischen Kommission vom 10.3.2016 ein Format zum Führen von Insiderlisten, zum Melden von Eigenhandel bei Führungskräften sowie Strukturen und Standards zur Umsetzung der Richtlinien der zum 3.7.2016 in Kraft getretenen Marktmissbrauchsverordnung MMVO entwickelt. Er wird dabei über das gesamte Geschäftsjahr fortlaufend anwaltschaftlich begleitet. Um Handlungsrisiken im Bereich der Kapitalanlage und des Verlagsgeschäftes abzudecken, hat die Gesellschaft für Führungspersonen und die Mitglieder des Aufsichtsrates im Berichtszeitraum eine quantitativ und qualitativ an die aktuellen unternehmerischen Risiken angepasste Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung (sog. D&O Versicherung) bei der XL Insurance Company SE abgeschlossen.

Sämtliche auftretenden Einzelrisiken und -verpflichtungen sind in einem detaillierten Rückstellungsspiegel mit Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit erfasst. Sie werden durch Rückstellungen in Höhe von insgesamt 2,45 Mio. € in der Bilanz abgebildet. Die Pensionsrückstellungen sind mit 2,215 Mio. € die größte Position. Sie berücksichtigen die Verpflichtungen der Gesellschaft aus den bis zum Bilanzstichtag erteilten Versorgungszusagen gegenüber aktiven und bereits ausgeschiedenen Mitarbeitern, auch denen im Ruhestand. Der Betrag wird auf Grundlage eines versicherungsmathematischen Gutachtens der Mercer Deutschland GmbH, Mülheim/Ruhr, ermittelt. Aus der geänderten Abzinsung der Pensionsrückstellungen mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 10 Jahre zu dem früheren Durchschnittswert von 7 Jahren ergibt sich ein Unterschiedsbetrag von 316 T€. Dieser Betrag ist für die Ausschüttung gesperrt.

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich im Wesentlichen aus Rückstellungen für Risiken für laufende oder drohende Gerichtsverfahren in Höhe von 65 T€, für Personalkosten mit 40 T€, ausstehende Eingangsrechnungen von 69 T€ sowie für externe Jahresabschluss- und Prüfkosten in Höhe von 50 T€ zusammen.

Steuerliche Risiken können sich auf der Ebene der Gesetzgebung ergeben. Insbesondere sind hier die steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen und Dividendeneinnahmen zu nennen. Dies gilt auch für die steuerliche Beurteilung seitens der Betriebsprüfungen, die nicht an die Feststellungen der Vorprüfungen gebunden sind und ähnliche Sachverhalte unterschiedlich beurteilen können. Diese Risiken haben sich allerdings durch steuerliche Gesetzesänderungen ab dem 1.1.2017 erheblich reduziert.

Die Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 Aktiengesellschaft ist an der Effecten-Spiegel AG zum Bilanzstichtag mit 17,827 % am Grundkapital beteiligt. Aus Vorsichtsgründen hat die Gesellschaft freiwillig einen sog. Abhängigkeitsbericht gemäß § 312 AktG erstellt. Der Bericht ist rein vorsorglich auch den Abschlussprüfern der Gesellschaft zur Prüfung im Sinne des § 313 AktG vorgelegt und durch diese geprüft worden. Die Prüfung durch den Abschlussprüfer sowie auch die sich anschließende Prüfung durch den Aufsichtsrat gemäß § 314 AktG ergaben keine Beanstandungen.

Chancen ergeben sich überall dort, wo prognostizierte positive Entwicklungen von Unternehmen und Märkten noch übertroffen werden. Bei künftigen Kurssteigerungen bilanziell abgewerteter Wertpapiere erfolgt eine Wertaufholung maximal bis zu den Anschaffungskosten. Ansonsten werden über die Anschaffungskosten hinausgehende stille Reserven gebildet.

Chancen ergeben sich zudem aus evtl. Nachzahlungsansprüchen in Millionen-Euro-Höhe in den Spruchverfahren gegen UniCredit wegen des Zwangsausschlusses bei der HVB, gegen die MAN SE/Truck Bus GmbH um eine höhere Barabfindung im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages sowie im Zivilverfahren gegen die Deutsche Bank wegen der Übernahme der Postbank. Diese Ansprüche wurden nicht in der Bilanz erfasst.

Prognosebericht

Das Börsenjahr 2017 war sowohl hinsichtlich des Anstiegs der wichtigsten Aktienmärkte als auch der geringen Kursschwankungen ein Ausnahmejahr. Dieses Tempo und die niedrige Volatilität können auf Dauer nicht gehalten werden. Nach der konstanten Aufwärtsbewegung der letzten Monate rechnet der Vorstand damit, dass das Börsenjahr 2018 wesentlich volatil wird und vorübergehend deutliche Korrekturen zu erwarten sind. Das wird vor allem dann der Fall sein, wenn die Notenbanken nicht mehr nur über Zinserhöhungen nachdenken, sondern sie auch praktizieren und beginnen, einen Teil des Geldes wieder abzuziehen, das sie in den letzten Jahren in das Finanzsystem gepumpt haben. Das wiederum wird zu Geldumschichtungen mit hohen Volumina an den Finanzmärkten führen und damit auch zu größeren Kursausschlägen.

Dies hat auch die heftige Reaktion des Marktes Anfang Februar bestätigt. Der deutsche Aktienmarkt ist im Zuge der hohen Tagesverluste am US-Aktienmarkt in unruhiges Fahrwasser geraten. Gegenüber seinem Allzeithoch hat der DAX zeitweise um gut 1.500 Punkte verloren. Gleichzeitig aber sind die Gewinnaussichten der deutschen Unternehmen unverändert gut, viele heben sogar ihre Prognosen an. Die konjunkturellen Fundamentaldaten sind gut und robust, und für die Realwirtschaft stellt eine geänderte Geldpolitik kein wirkliches Problem dar. Der internationale Währungsfonds IWF erwartet für 2018 ein weltweites Wirtschaftswachstum von 3,9 %. Die US-Wirtschaft soll um 3 % wachsen. Basierend auf den jüngsten Konsensschätzungen für 2018 und 2019 notiert der DAX derzeit mit einem KGV von 12,9 beziehungsweise 11,9, was historisch gesehen attraktive Bewertungen für Aktienengagements sind.

Die Effecten-Spiegel AG wird bei der Wertpapieranlage zwar 2018 tendenziell zurückhaltender agieren, aber die Übergewichtung in Aktien beibehalten. Denn aktuell ist noch kein nachhaltiger Bruch der Aufwärtsbewegung an den weltweiten Aktienmärkten zu erkennen. Selbst wenn die Zentralbanken ihre Geldpolitik ändern, werden sie dabei mit Blick auf die weltweite Systemstabilität der Finanzmärkte und auf ein gesundes Wachstum der realen Weltwirtschaft behutsam und nicht abrupt vorgehen.

Aufgrund des guten Jahresergebnisses für das Geschäftsjahr 2017 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vor, den gemäß HGB vor Verwendung ermittelten Bilanzgewinn von 4.814.962,13 € für eine auf 0,90 € je Stamm- und Vorzugsaktie erhöhte Dividendenzahlung (Vorjahr: 0,80 €) und für die Einstellung von 760.988,39 € in die Gewinnrücklagen zu verwenden sowie den Restbetrag von 900.705,84 € auf das neue Geschäftsjahr vorzutragen.

Düsseldorf, im Februar 2018

Effecten-Spiegel AG
Der Vorstand

Erläuterungen zum Jahresabschluss

A. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Effecten-Spiegel AG wurde auf der Grundlage der geltenden Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches aufgestellt.

Ergänzend zu diesen Vorschriften waren die Regelungen des Aktiengesetzes zu beachten.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Nach den in § 267 (2) HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine mittelgroße Kapitalgesellschaft.

Von den größenabhängigen Erleichterungen gemäß §§ 286 + 288 HGB wurde kein Gebrauch gemacht.

Der Sitz der im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der HRB 22514 eingetragenen Gesellschaft ist in Düsseldorf.

B. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Anlagevermögen

Die immateriellen Vermögensgegenstände und die Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten unter Abzug erhaltener Preisnachlässe und planmäßiger Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen wurden linear bzw. degressiv entsprechend der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung ermittelten betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer vorgenommen.

Wirtschaftsgüter im Sinne des § 6 Abs. 2 a EStG werden über 5 Jahre linear abgeschrieben.

Geringwertige Wirtschaftsgüter im Sinne des § 6 Abs. 2 EStG werden im Wirtschaftsjahr voll abgeschrieben.

Die Finanzanlagen sind zu ihren Anschaffungskosten oder ihren niedrigeren beizulegenden Werten am Abschlussstichtag bewertet.

Vorräte

Die Waren werden zu Anschaffungskosten bzw. den niedrigeren Wiederbeschaffungskosten zum Bilanzstichtag bewertet. Die Bewertung der Wertpapiere erfolgt zu Anschaffungskosten oder den niedrigeren Marktwerten.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu Nennbeträgen angesetzt. Auf die nicht einzelwertberichtigten Kundenforderungen wird zur Abdeckung des allgemeinen Ausfallrisikos und der durch verspätete Zahlungseingänge von Kunden entstehenden Zinsverluste eine Pauschalwertberichtigung gebildet.

Die Bewertung der übrigen Vermögensgegenstände erfolgte zum Nominalwert.

Rückstellungen

Die Pensionsrückstellungen berücksichtigen die Verpflichtungen der Gesellschaft aus den bis zum Bilanzstichtag erteilten Versorgungszusagen in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages.

Die Steuerrückstellungen berücksichtigen die nach dem derzeitigen Erkenntnisstand voraussichtlich zu leistenden Zahlungen.

Die sonstigen Rückstellungen sind mit ihrem Erfüllungsbetrag so bemessen, dass sie nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung allen erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen angemessen Rechnung tragen.

Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten 7 Jahre abgezinst. Eine Abzinsung bei Archivierungskosten ist aus Geringfügigkeitsgründen unterblieben.

Verbindlichkeiten

Der Ansatz erfolgt jeweils mit dem Erfüllungsbetrag. Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten ergeben sich aus dem Verbindlichkeitspiegel.

Latente Steuern

Latente Steuern werden nicht ausgewiesen, da der bestehende Aktivüberhang unter Ausnutzung des Wahlrechts des § 274 HGB bilanziell nicht angesetzt wird. Die aktiven latenten Steuern resultieren im Wesentlichen auf temporären Differenzen im Bereich der Pensionsrückstellungen.

C. Erläuterung zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

1. Anlagevermögen – § 284 Abs. 3, § 285 Nr. 13 HGB

Zur Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2017 einschließlich der kumulierten Anschaffungs- und Herstellungskosten und der kumulierten Abschreibungen wird auf den beigefügten Anlagenspiegel verwiesen. Die Abschreibungen des Berichtsjahres beinhalten hierbei in Höhe von T€ 1.524 (Vorjahr T€ 1.334) außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert am Abschlussstichtag gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB. Demgegenüber waren im Berichtsjahr Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB in Höhe von T€ 567 (Vorjahr T€ 16) vorzunehmen.

Die Anlagenabgänge zu historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten betragen T€ 37.615. Die hierauf entfallenden kumulierten Abschreibungen beliefen sich auf T€ 2.434, sodass ein Netto-Anlagenabgang von T€ 35.181 im Berichtsjahr zu verzeichnen war. Der hierbei realisierte Veräußerungsgewinn betrug insgesamt T€ 4.807.

2. Umlaufvermögen

Bei den Wertpapieren des Umlaufvermögens mit einem Bilanzwert in Höhe von T€ 2.079 sind zum Bilanzstichtag außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert gemäß § 253 Abs. 4 HGB im Gesamtwert von T€ 190 (Vorjahr T€ 256) vorgenommen worden. Im Berichtsjahr und im Vorjahr waren keine Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB vorzunehmen.

3. Rückstellungen – § 285 Nr. 12, § 285 Nr. 24 HGB

Bei der Bemessung der **Pensionsrückstellungen**, der **Steuerrückstellungen** und der **sonstigen Rückstellungen** ist allen erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten Rechnung getragen worden.

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich im Wesentlichen aus Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten mit T€ 65, Personalkosten mit T€ 40, ausstehende Eingangsrechnungen mit T€ 69 (inkl. abrechnungsbedingte Aufsichtsratsvergütung) und externe Abschlusskosten mit T€ 50 zusammen.

Zur Ermittlung der Pensionsrückstellung wurde das Anwartschaftsbarwertverfahren angewendet.

Als biometrische Rechnungsgrundlagen wurden die „Richttafeln 2005 G“ von Klaus Heubeck verwendet. Folgende weitere Annahmen liegen der Bewertung zugrunde:

	31.12.2017	31.12.2016
Rechnungszinssatz	3,68 %	4,01 %
Rententrend	2,00 %	2,00 %
Fluktuation	4 – 5 %	4 – 5 %
Lohn-/Gehaltstrend	0 %	0 %

Aus der Abzinsung der Pensionsrückstellungen mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 10 Jahre = 3,68 % (Vorjahr = 4,01 %) ergibt sich im Vergleich zur Abzinsung mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 7 Jahre = 2,80 % (Vorjahr = 3,24 %) ein Unterschiedsbetrag i. H. v. T€ 316 (Vorjahr T€ 254). Dieser Unterschiedsbetrag ist gemäß § 253 (6) Satz 2 HGB für die Ausschüttung gesperrt.

4. Angaben zu Verbindlichkeiten – § 285 Nr. 1 + 2, § 251, § 268 Abs. 5 + 7 HGB

Art der Verbindlichkeiten	Gesamtbetrag	mit einer Restlaufzeit von		
		bis zu 1 Jahr	1 bis 5 Jahren	mehr als 5 Jahren
	€	€	€	€
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	13.805,79	13.805,79	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	22.743,24	22.743,24	0,00	0,00
Summe	<u>36.549,03</u>	<u>36.549,03</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>

Die Verbindlichkeiten wurden mit ihrem Erfüllungsbetrag gemäß § 253 Abs. 1 HGB angesetzt.

Abweichungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden gemäß § 284 Abs. 2 Nr. 2 HGB, die Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben, liegen nicht vor.

5. Eigene Anteile – § 160 AktG

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 25.5.2016 wurde die Gesellschaft ermächtigt, wahlweise Stammaktien und/oder stimmrechtslose Vorzugsaktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des derzeitigen Kapitals zu erwerben. Die Ermächtigung gilt bis zum 24.5.2021.

Aufgrund der Vorschriften zur Rechnungslegung durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) erfolgt gemäß § 272 (1 a) HGB n. F. zwingend ein saldierter Ausweis unter der Position „Eigenkapital“ (vgl. Angaben zu Punkt 6).

Durch Beschluss des Aufsichtsrates vom 21.1.2016 ist das Grundkapital der Gesellschaft durch Einziehung von 93.750 eigener Aktien im Nominalwert von € 2,56 herabgesetzt worden und die Satzung entsprechend dahingehend geändert worden, dass die Gesamtzahl der Aktien nunmehr 3.812.500 auf den Inhaber lautende Stückaktien beträgt, gleichverteilt auf Stamm- und Vorzugsaktien.

	Anzahl in Stück		Betrag in Euro		
	Vorzüge	Stämme	Grundkapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage
Stand 01.01.2017	7.337	291.135	- 764.088,32	34.020,47	3.766.214,20
Zugänge	10.397	0	- 26.616,32	0,00	- 170.649,26
Abgänge/Einziehung	0	0	0,00	0,00	0,00
Stand 31.12.2017	<u>17.734</u>	<u>291.135</u>	<u>- 790.704,64</u>	<u>34.020,47</u>	<u>3.595.564,94</u>

Zum Bilanzstichtag ergibt sich die Zusammensetzung der eigenen Anteile demnach wie folgt:

	Anzahl in Stück	Betrag des Grundkapitals €	Anteil am Grundkapital %
Stammaktien	291.135	745.305,60	7,64
Vorzugsaktien	17.734	45.399,04	0,46
	<u>308.869</u>	<u>790.704,64</u>	<u>8,10</u>

6. Eigenkapitalentwicklung – § 152 AktG

Art des Eigenkapitals	Vortrag am 01.01.2017	Einstellung aus dem JÜ des VJ	Ausschüttung für Vorjahr	Zunahme Abnahme lfd. Jahr	Veränderung aufgrund eigener Anteile	Stand am 31.12.2017
	T€	T€	T€	T€	T€	T€
I. Grundkapital	8.996	0	0	0	- 27	8.969
II. Kapitalrücklage	51.408	0	0	0	0	51.408
III. Gewinnrücklage	7.561	0	0	+ 761	- 171	8.151
IV. Gewinnvortrag	566	+ 3.244	- 2.811	- 761	0	238
V. Jahresergebnis	3.244	- 3.244	0	3.816	0	3.816
	<u>71.775</u>	<u>0</u>	<u>- 2.811</u>	<u>3.816</u>	<u>- 198</u>	<u>72.582</u>

Bei einer eventuellen Veränderung durch den Verkauf eigener Anteile erfolgt gemäß § 272 (1 a) n. F. HGB i. V. m. Artikel 66 (3) EGHGB mit Wirkung zum 1.1.2010 eine nunmehr vorgeschriebene Aufteilung des Gesamtbetrages der eigenen Anteile auf das gezeichnete Kapital und auf die Gewinn- oder Kapitalrücklagen.

D. Sonstige Pflichtangaben – § 285 HGB –

1. Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer – § 285 Nr. 7 HGB –

Die durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Arbeitnehmer betrug 11, davon 1 Vorstandsmitglied und 10 sonstige Angestellte.

2. Bezüge von Mitgliedern des Vorstandes und des Aufsichtsrates – § 285 Nr. 9 a HGB –

Die Gesamtbezüge einschließlich Aufwandsentschädigungen, Sachbezüge, Versicherung und Pensionsvorsorge betragen in 2017 für den Vorstand T€ 394. Die Gesamtbezüge für den Aufsichtsrat beliefen sich auf T€ 54.

3. Bezüge von früheren Mitgliedern des Vorstandes und ihrer Hinterbliebenen – § 285 Nr. 9 b HGB –

Die Gesamthinterbliebenenbezüge betragen in 2017 T€ 82. Die anteilige Pensionsrückstellung zum Bilanzstichtag beträgt T€ 605.

4. Alle Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates – § 285 Nr. 10 HGB –

Die Geschäfte des Unternehmens wurden durch folgende Personen geführt:

Vorstand: Frau Marlis Weidtmann, Heiligenhaus

Aufsichtsrat: Herr Diplom-Volkswirt Joachim Meinke, Hamburg (Vorsitzender bis 23.10.2017 †)

(Geschäftsführer der action press gmbh & co. kg, Hamburg, bis 31.12.2016)

Herr Dipl.-Ökonom Michael Böckhoff, Bergisch Gladbach (stellv. Vorsitzender)

(Geschäftsführer der Vermögensberatungsgesellschaft Dipl.-Ökonom Michael Böckhoff GmbH)

Herr Wolfgang Aleff, Coesfeld (Mitglied, ab 23.11.2017 Vorsitzender)

(Selbstständiger Unternehmensberater)

Herr Dr. Klaus Hahn, Essen (Mitglied ab 13.11.2017 gemäß Beschluss AG Düsseldorf)

(Selbstständiger Unternehmensberater)

5. Beteiligungsverhältnisse – § 285 Nr. 11 HGB i. V. m. § 160 (1) Nr. 8 AktG –

Die Gesellschaft ist an den nachfolgend aufgeführten Unternehmen unmittelbar oder mittelbar beteiligt.

Name/Sitz der Gesellschaft	Nominalkapital T€	Anteile in %	Buchwert 31.12.2017 T€	Eigenkapital T€	Jahres- Ergebnis T€	Stichtag Jahres- abschluss
Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 AG, Düsseldorf	100	3,00	23	5.806	322	31.12.2016
I.G. Farbenindustrie AG i. A., Frankfurt/Main	K.A.	12,64	0	K.A.	K.A.	31.12.2016
infas Holding AG, Bonn	9.000	20,44	2.375	9.680	761	31.12.2016
GSC Holding AG, Düsseldorf	660	17,89	118	566	- 21	31.12.2016

6. Angaben zu Finanzinstrumenten – § 285 Nr. 18 HGB –

Bei den zu den Finanzanlagen gehörenden Finanzinstrumenten erfolgte insgesamt ein Ansatz zu den ursprünglichen Anschaffungskosten oder zu den niedrigeren beizulegenden Werten am Abschlussstichtag. Die Börsenkurse zum Ende des Prüfungszeitraumes ergaben stille Lasten i. H. v. insgesamt T€ 1.479 (Vorjahr T€ 2.417) bzw. stille Reserven i. H. v. insgesamt T€ 7.100 (Vorjahr T€ 4.873) und setzen sich wie folgt zusammen:

	Buchwert in T€	Stille Lasten in T€	Stille Reserven in T€
DAX-Firmen:	2.734	33	119
MDAX-Firmen:	9.630	136	1.039
SDAX-Firmen:	4.455	105	202
TecDAX-Firmen:	2.401	0	549
Small Cap-Firmen:	13.046	60	3.864
Ausländische Firmen:	25.966	870	1.327
Übrige Wertpapiere:	3.586	275	0
	<u>61.818</u>	<u>1.479</u>	<u>7.100</u>

7. Honorar des Abschlussprüfers – § 285 Nr. 17 HGB –

Die Gesellschaft hat im Berichtsjahr ein Honorarvolumen i. H. v. insgesamt T€ 25 für die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Aufwand erfasst. Es handelt sich hierbei ausschließlich um die Kosten für die Abschlussprüfung.

8. Ereignisse nach dem Abschlussstichtag – § 285 Nr. 33 HGB –

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Geschäftsjahresende sind nicht eingetreten.

9. Vorschlag über die Ergebnisverwendung – § 285 Nr. 34 HGB –

Der Jahresabschluss wurde vor Berücksichtigung der Gewinnverwendung aufgestellt.

Das Jahresergebnis beträgt € 3.816.234,67.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den zum 31.12.2017 nach Einstellung von € 760.988,39 in die Gewinnrücklagen ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von € 4.053.973,74 wie folgt zu verwenden:

1) einen Teilbetrag in Höhe von € 3.153.267,90 an die zurzeit gewinnberechtigten Aktien zu verteilen als

a) Dividende für das Geschäftsjahr 2017 in Höhe von € 0,90 je dividendenberechtigte Vorzugsaktie
= € 1.699.664,40,

b) Dividende für das Geschäftsjahr 2017 in Höhe von € 0,90 je dividendenberechtigte Stammaktie
= € 1.453.603,50,

2) den restlichen Betrag, derzeit € 900.705,84, auf neue Rechnung vorzutragen. Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien kann sich bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns ändern. In diesem Fall wird von Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag zur Gewinnverwendung unterbreitet, der unverändert eine Ausschüttung von € 0,90 je dividendenberechtigter Aktie vorsieht. Sofern sich die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien und damit die Dividendensumme vermindert, erhöht sich der auf neue Rechnung vorzutragende Betrag entsprechend. Sofern sich die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien und damit die Dividendensumme erhöht, vermindert sich der auf neue Rechnung vorzutragende Betrag entsprechend.

Die Gesellschaft hält derzeit 291.135 eigene Stammaktien und 17.734 eigene Vorzugsaktien.

Düsseldorf, den 22. Januar 2018

Effecten-Spiegel AG
Vorstand

Bericht des Aufsichtsrates 2017

Der Aufsichtsrat der Effecten-Spiegel AG hat im Geschäftsjahr 2017 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beratend begleitet und die Geschäftsführung überwacht.

Im Geschäftsjahr 2017 fanden 8 Sitzungen – einschließlich Telefonkonferenzen – des Aufsichtsrats statt, an denen jeweils alle amtierenden Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen haben. Darüber hinaus stimmte sich der Aufsichtsrat zeitnah zu aktuellen Themen untereinander und mit dem Vorstand telefonisch und per E-Mail ab. Routinemäßig berichtete der Vorstand auf jeder Sitzung anhand der monatlichen Planzahlen und der betriebswirtschaftlichen Auswertungen über die aktuelle Lage der Gesellschaft. Anlagestrategien wurden, ebenso wie das Verlagsgeschäft und die Beteiligungen der Effecten-Spiegel AG und deren wirtschaftliche Lage, fortlaufend erörtert und überprüft. Dabei wurde einerseits großer Wert auf die strategische Positionierung der Vermögensverwaltung gelegt, einen weiteren Schwerpunkt bildeten die immer umfangreicheren rechtlichen Rahmenbedingungen und gesetzlichen Anforderungen.

Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand auch außerhalb der Sitzungen regelmäßig und zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle informiert. Der Aufsichtsrat erhält regelmäßig einen Report über die aktuelle Entwicklung des

Depots und der Liquiditätslage der Gesellschaft. Er war in alle wesentlichen Entscheidungen der Gesellschaft eingebunden. Der Aufsichtsrat sieht keinerlei Anlass, das Berichtswesen und die Geschäftsführung durch den Vorstand zu beanstanden.

In der Aufsichtsratssitzung vom 19.1.2017 erläuterte der Vorstand im Beisein des Steuerberaters den von ihm aufgestellten vorläufigen Jahresabschluss 2016. In der Sitzung vom 20.2.2017 wurde der Jahresabschluss 2016 mit dem Lagebericht des Vorstands, dem Wirtschaftsprüfungsbericht und dem vorsorglich erstellten Abhängigkeitsbericht im Beisein des Wirtschaftsprüfers Wisbert Treuhand GmbH erneut in allen Einzelheiten erörtert. Nach sorgfältiger Prüfung der Unterlagen wurden der Jahresabschluss 2016, der Lagebericht und der Gewinnverwendungsvorschlag nach einer gesonderten Sitzung des Aufsichtsrats am gleichen Tag gebilligt. Weitere Themen dieser Sitzung waren die betriebswirtschaftlichen Ergebnisse der ersten Wochen des Jahres 2017 sowie die Beschlussfassung zur quantitativen und qualitativen Anpassung der D&O Versicherung an die neuen Regularien und damit auch zum Wechsel des Versicherungsanbieters.

Die Hauptversammlung 2017 fand am 19.5. am Sitz der Gesellschaft, in Düsseldorf, wie gewohnt im CCD statt. In der Aufsichtsratssitzung vom 20.7.2017 wurde neben den routinemäßigen Berichten zur Lage des Unternehmens das Aktienrückkaufprogramm thematisiert. Thema der Sitzung des Aufsichtsrats vom 26.9.2017 war zum einen die Planung zukünftiger Werbeaktionen für das Journal. Zum anderen wurde das Thema Datensicherheit angesprochen. In der Aufsichtsratssitzung vom 2.10.2017 ging es um die Anerkennung der Leistungen von Frau Weidtmann in ihrer nunmehr 10-jährigen Tätigkeit als Vorstand der Effecten-Spiegel AG sowie die Notwendigkeit der Anpassung des in der gesamten Zeit unveränderten Vorstandsvertrages im Hinblick auf veränderte Rahmenbedingungen und Anforderungen.

Am 23.10.2017 verstarb der Vorsitzende des Aufsichtsrates, Herr Dipl.-Volkswirt Joachim Meinke, völlig unerwartet. Vorstand und Aufsichtsrat erhielten davon am 25.10. Kenntnis. Wir danken Herrn Dr. Klaus Hahn für seine Bereitschaft, die Vakanz im Aufsichtsrat kurzfristig zu besetzen. Mit Herrn Dr. Hahn konnten wir einen Aufsichtsrat gewinnen, der mit dem Unternehmen bereits aus früherer Tätigkeit bestens vertraut ist. Herr Dr. Hahn wurde am 13.11.2017 gerichtlich zum Aufsichtsratsmitglied der Effecten-Spiegel AG bis zur nächsten Hauptversammlung bestellt. In der Telefonkonferenz vom 23.11.2017 konstituierte sich der neu zusammengesetzte Aufsichtsrat. Zum Vorsitzenden wurde einstimmig Herr Wolfgang Aleff, Kaufmann, Coesfeld, bestellt. Stellvertretender Vorsitzender blieb Herr Dipl.-Ökonom Michael Böckhoff. Zu seiner ersten Präsenzsitzung kam der neu konstituierte Aufsichtsrat am 8.12.2017 zusammen. Schwerpunkte waren hier die aktuelle Lage des Unternehmens und die abschließende Neufassung des Vorstandsvertrages.

Der Aufsichtsrat war mithin über den Verlauf des operativen Geschäfts, die Finanz-, Investitions- und Personalplanung sowie die Risikostruktur und das Risikomanagement stets und umfassend informiert. Wesentliche Grundlage der Tätigkeit des Aufsichtsrats bildeten die schriftlichen und mündlichen Berichte des Vorstandes, die dieser unter Beachtung der Erfordernisse des § 90 AktG innerhalb, bei Bedarf aber auch außerhalb der Aufsichtsratssitzungen erstattete. Der Aufsichtsrat hatte keinen Anlass, die Leitung der Geschäfte durch den Vorstand zu bemängeln.

Der vom Vorstand zeitnah und nach den Regelungen des HGB aufgestellte Jahresabschluss zum 31.12.2017 wurde unter Einbeziehung der Buchführung sowie des Lageberichts des Vorstands von dem durch die Hauptversammlung am 19.5.2017 gewählten und durch den Aufsichtsrat schriftlich beauftragten Abschlussprüfer, der Wisbert Treuhand GmbH, Neuss, geprüft. Er wurde am 9.2.2018 mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Abschlussprüfer berichtete schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung.

Der Jahresabschluss 2017 mit dem Lagebericht des Vorstands und dem Vorschlag zur Gewinnverwendung wurde vom Aufsichtsrat geprüft. Die Unterlagen sowie der Prüfungsbericht der Wisbert Treuhand GmbH wurden rechtzeitig vorgelegt und in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 22.2.2018 in Gegenwart des Abschlussprüfers ausführlich besprochen. Der Abschlussprüfer berichtete über das Ergebnis seiner Prüfung und stand dem Aufsichtsrat für Fragen und ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Die Prüfung hat ergeben, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Der Aufsichtsrat hat sich dem Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers angeschlossen und auf Grundlage seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses der Effecten-Spiegel AG zum 31.12.2017 mit dem Lagebericht des Vorstandes gebilligt.

Er ist damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Bilanzgewinns hat sich der Aufsichtsrat angeschlossen.

Aus Gründen der Vorsicht hat die Gesellschaft einen sogenannten Abhängigkeitsbericht gem. § 312 AktG erstellt. Die „Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 AG“ ist an der Effecten-Spiegel AG zum 31.12.2017 mit 17,827 % des Grundkapitals beteiligt. Der Bericht ist rein vorsorglich auch von den Abschlussprüfern der Gesellschaft zur Prüfung im Sinne von § 313 AktG vorgelegt und durch diese geprüft worden. Der Abschlussprüfer hat bestätigt, dass die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind und bei dem im Bericht angeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war. Die sich anschließende Prüfung durch den Aufsichtsrat hat ebenfalls keine Beanstandungen ergeben.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Gesellschaft für die engagierte und erfolgreiche Tätigkeit im Geschäftsjahr 2017.

Düsseldorf, den 2. März 2018

Wolfgang Aleff
Vorsitzender des Aufsichtsrates

Bestätigungsvermerk

„Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2017 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses und Lageberichts nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Neuss, den 9. Februar 2018

W I S B E R T - T R E U H A N D GmbH
– Wirtschaftsprüfungsgesellschaft –
Rolf Ricken
Wirtschaftsprüfer

Bilanz zum 31. Dezember 2017

AKTIVA

	€	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		4,51	6,51
II. Sachanlagen			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		34.797,00	65.125,00
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	2.516.959,28		2.527.237,65
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	<u>59.300.904,91</u>	61.817.864,19	52.188.079,38
B. Umlaufvermögen			
I. Vorräte			
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	65.889,79		63.173,60
2. Waren und Wertpapiere	<u>2.078.758,76</u>	2.144.648,55	1.612.831,32
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	38.403,03		17.931,87
– davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: € 0,00 (Vj: € 0,00)			
2. Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	8.084,24		0,00
– davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: € 0,00 (Vj: € 0,00)			
3. Sonstige Vermögensgegenstände	283.340,75	329.828,02	154.927,94
– davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: € 700,00 (Vj: € 700,00)			
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks			
		11.348.346,36	18.325.333,83
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
		<u>173.006,82</u>	<u>86.743,72</u>
		75.848.495,45	75.041.390,82

PASSIVA

	€	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital			
– Vorzugsaktien	4.880.000,00		4.880.000,00
– Stammaktien	4.880.000,00		4.880.000,00
davon Eigene Anteile	<u>– 790.704,64</u>	8.969.295,36	– 764.088,32
II. Kapitalrücklage		51.408.272,69	51.408.272,69
III. Gewinnrücklagen			
1. Gesetzliche Rücklage	51.129,19		51.129,19
2. Andere Gewinnrücklagen	<u>8.100.000,00</u>	8.151.129,19	7.509.660,87
IV. Gewinnvortrag nach Verwendung	237.739,07		565.787,94
V. Jahresüberschuss	<u>3.816.234,67</u>	4.053.973,74	3.244.161,92
B. Rückstellungen			
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.215.076,00		2.078.982,00
2. Steuerrückstellungen	0,00		28.134,00
3. Sonstige Rückstellungen	<u>234.960,00</u>	2.450.036,00	206.090,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	13.805,79		19.911,09
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: € 13.805,79 (Vj: € 19.911,09)			
2. Verbindlichkeiten gegen Beteiligungsunternehmen	0,00		78.003,69
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: € 0,00 (Vj: € 78.003,69)			
3. Sonstige Verbindlichkeiten	22.743,24	36.549,03	21.588,31
– davon aus Steuern: € 19.847,83 (Vj: € 15.192,69)			
– davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: € 0,00 (Vj: € 0,00)			
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: € 22.743,24 (Vj: € 21.588,31)	<u> </u>		
D. Rechnungsabgrenzungsposten		<u>779.239,44</u>	<u>833.757,44</u>
		75.848.495,45	75.041.390,82

Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr vom 1. Januar

Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	Stand 01.01.2017 €	Zugänge €	Abgänge €	Stand 31.12.2017 €
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	73.757,99	0,00	4.087,32	69.670,67
II. Sachanlagen				
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	345.447,93	12.433,45	72.866,30	285.015,08
2. GWG	17.560,93	4.598,98	8.060,20	14.099,71
Summe	<u>363.008,86</u>	<u>17.032,43</u>	<u>80.926,50</u>	<u>299.114,79</u>
III. Finanzanlagen				
1. Beteiligungen	2.603.784,15	5.944,80	16.223,17	2.593.505,78
2. Wertpapiere	59.385.311,13	43.186.860,90	37.513.629,82	65.058.542,26
Summe	<u>61.989.095,28</u>	<u>43.192.805,70</u>	<u>37.529.852,99</u>	<u>67.652.048,04</u>
Gesamtes Anlagevermögen	<u>62.425.862,13</u>	<u>43.209.838,13</u>	<u>37.614.866,81</u>	<u>68.020.833,50</u>

2017 bis 31. Dezember 2017

Abschreibungen			Restbuchwerte		
Stand 01.01.2017 €	Zugänge €	Abgänge Zuschreibung €	Stand 31.12.2017 €	Stand 31.12.2017 €	Stand 31.12.2016 €
<u>73.751,48</u>	<u>0,00</u>	<u>4.085,32</u>	<u>69.666,16</u>	<u>4,51</u>	<u>6,51</u>
287.072,93	16.953,45	45.696,30	258.330,08	26.685,00	58.375,00
10.810,93	3.236,98	8.060,20	5.987,71	8.112,00	6.750,00
<u>297.883,86</u>	<u>20.190,43</u>	<u>53.756,50</u>	<u>264.317,79</u>	<u>34.797,00</u>	<u>65.125,00</u>
76.546,50	0,00	0,00	76.546,50	2.516.959,28	2.527.237,65
7.197.231,75	1.503.601,24	2.943.195,64	5.757.637,35	59.300.904,91	52.188.079,38
<u>7.273.778,25</u>	<u>1.503.601,24</u>	<u>2.943.195,64</u>	<u>5.834.183,85</u>	<u>61.817.864,19</u>	<u>54.715.317,03</u>
<u>7.645.413,59</u>	<u>1.523.791,67</u>	<u>3.001.037,46</u>	<u>6.168.167,80</u>	<u>61.852.665,70</u>	<u>54.780.448,54</u>

Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2017

	€	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
1. Umsatzerlöse			
a) Verlagsgeschäft	3.036.176,54		2.879.021,18
b) Wertpapiergeschäft	<u>12.539.092,24</u>		<u>17.529.521,90</u>
	15.575.268,78		20.408.543,08
2. Sonstige betriebliche Erträge	<u>5.492.129,80</u>	21.067.398,58	4.490.571,82
3. Materialaufwand			
a) Verlagsgeschäft			
aa) Aufwendungen für Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe und für bezogene Waren	205.923,97		123.462,60
ab) Aufwendungen für bezogene Leistungen	545.115,08		526.377,69
b) Wertpapiergeschäft			
Aufwendungen für bezogene Wertpapiere	<u>12.569.547,67</u>	13.320.586,72	17.309.284,03
4. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	695.472,40		662.739,09
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung – davon für Altersversorgung € 167.239,43 (Vj: € 37.446,43)	<u>249.687,79</u>	945.160,19	116.409,93
5. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	20.190,43		18.783,99
b) auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	<u>0,00</u>	20.190,43	103.000,00
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen		2.120.955,48	1.772.181,27
7. Erträge aus Beteiligungen und anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens	1.005.351,31		1.056.692,92
8. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	102.077,30		139.511,73
9. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.694.294,07		1.590.734,23
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen – davon Abzinsung Pensionsrückstellung € 81.710,00 (Vj: € 78.951,00)	<u>82.170,42</u>	669.035,88	98.113,88
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		168.122,86	529.366,45
12. Ergebnis nach Steuern		3.823.347,02	3.244.866,39
13. Sonstige Steuern		<u>7.112,35</u>	<u>704,47</u>
14. Jahresüberschuss		<u>3.816.234,67</u>	<u>3.244.161,92</u>
15. Gewinnvortrag nach Verwendung inkl. Entnahme/Einstellung Rücklagen		<u>237.739,07</u>	<u>565.787,94</u>
16. Bilanzgewinn		<u>4.053.973,74</u>	<u>3.809.949,86</u>

