

# **Impera Total Return AG, Frankfurt am Main**

## **Lagebericht**

### **für das Geschäftsjahr 2009**

## **I. Geschäftsgrundlage und Rahmenbedingungen**

### **Geschäftstätigkeit und strategische Ausrichtung**

Die Impera Total Return AG ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft mit den Schwerpunkten Private Equity und Venture Capital. Wir investieren sowohl in börsennotierte als auch nicht gelistete Unternehmen, wobei im Mittelpunkt Gesellschaften mit hohem Wachstumspotenzial stehen. Dem Management unserer Beteiligungsunternehmen stehen wir als flexibler Investor und kompetenter Partner für Kapitalmarkttransaktionen zur Seite. Bei den Corporate-Finance-Mandaten konzentrieren wir uns überwiegend auf klassische Übernahme-, Wachstums-, Umplatzierungs- und Restrukturierungsprojekte privater und institutioneller Investoren. Basis für unser Geschäftsmodell ist ein internationales Netzwerk von Co-Investoren und strategischen Know-How-Trägern.

Unser Beteiligungsansatz zielt darauf ab, das finanzierte Kapital zu erhalten und einen nachhaltigen Ertrag zu erwirtschaften. Dabei verfolgen wir eine Investmentstrategie, die unabhängig ist von Branchen, Unternehmensphasen und Assetklassen. Eines unserer vorrangigen Ziele ist es, den Net Asset Value (NAV) der Impera Total Return AG zu steigern, der den Substanzwert des Unternehmens beziffert.

### **Führungsstruktur**

Die Impera Total Return AG wurde im Geschäftsjahr 2009 durch Günther Paul Löw als Alleinvorstand vertreten. Zum 1. Januar 2010 erweiterte die Gesellschaft das Führungsgremium auf zwei Mitglieder. Seitdem ist Sascha Magsamen für das Segment Kapitalmarkt zuständig. Zusätzlich kann das Management auf ein breites internationales Netzwerk zurückgreifen. Neben der Zusammenarbeit mit der Mountain Partners Gruppe arbeitet der Vorstand der Impera Total Return AG bei Bedarf mit etablierten Investmentbanken, Wertpapierhandels- und Emissionshäusern, Wirtschaftsprüfer- und Anwaltskanzleien, Unternehmer- und Wirtschaftsverbänden sowie Beratungsunternehmen zusammen.

Der Aufsichtsrat der Impera Total Return AG bestand im Berichtsjahr aus drei Mitgliedern: Matthias Girth, Vorsitzender des Gremiums, Daniel S. Wenzel, Verwaltungsrat und Gründungspartner der Mountain Partners AG, und Thomas M. Wennmann, der den Aufsichtsrat im März 2009 verlassen hat. Für ihn wurde Manfred Boersch neu bestellt. Die Hauptversammlung hat 2009 alle Aufsichtsratsmitglieder für fünf Jahre gewählt, nachdem deren Amtszeit turnusmäßig endete.

### **Konjunkturkrise bestimmt Rahmenbedingungen**

2009 waren die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geprägt von der schweren weltweiten Konjunkturkrise. Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten belasteten zunehmend die Realwirtschaft, die insbesondere in den ersten Monaten einen markanten Einbruch erlebte. In der zweiten Jahreshälfte entspannte sich die Situation etwas, nachdem staatliche Interventionen für den Bankensektor und Konjunkturförderprogramme erste Erfolge zeigten. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) schrumpfte die Weltwirtschaft 2009 insgesamt um 0,8 %. Besonders stark wirkte sich die Rezession in den Industrieländern aus, die einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 3,2 % zu verzeichnen hatten. In der Eurozone betrug das Minus 4,1 %, in Deutschland 5,0 %.

### **Branchenumfeld: Schwieriges Jahr für Beteiligungsgesellschaften**

In der Private-Equity-Branche hat die Finanz- und Wirtschaftskrise zu beträchtlichen Einschnitten geführt. Nachdem bereits 2008 deutliche Einbußen zu verzeichnen waren, gingen das Volumen weiter kräftig zurück: Nach Angaben des Branchenverbands BVK (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften) reduzierten sich die Investitionen aller in Deutschland ansässigen Beteiligungsgesellschaften um fast 70 % von 7,1 Mrd. Euro auf 2,2 Mrd. Euro. Innerhalb Deutschlands wurden 2009 insgesamt 2,4 Mrd. Euro investiert – drei Viertel weniger als 2008 mit 9,1 Mrd. Euro. Allerdings zeichnete sich im Jahresverlauf ein Aufwärtstrend ab: Allein auf das vierte Quartal 2009 entfielen 961 Mio. Euro oder fast 50 % des gesamten Jahresvolumens. Den Tiefpunkt hatte der Markt im zweiten Quartal erreicht. Hier lag der Wert bei 321 Mio. Euro.

Betroffen von den Rückgängen waren alle Marktbereiche: So blieben Unternehmensübernahmen (Buy-outs), auf die 48 % des Gesamtinvestitionen entfielen, mit einem Volumen von 1,1 Mrd. Euro mehr als 80 % unter dem Vorjahresniveau. Zu diesem Einbruch hat laut BVK insbesondere das Ausbleiben großer Transaktionen beigetragen. Wachstumsfinanzierungen, die vor allem im Mittelstand eine Rolle spielen, sanken um rund 40 % auf 498 Mio. Euro. Einen deutlichen Rückgang gab es auch im Venture-Capital-Bereich (Seed, Start up und Later stage). Hier halbierten sich die Investitionen annähernd auf 611 Mio. Euro.

Für Beteiligungsverkäufe war das Umfeld 2009 ebenfalls denkbar schwierig. Es zeichnete sich durch extrem eingeschränkte Exit-Möglichkeiten aus. Insgesamt erreichte das Volumen in Deutschland 1,6 Mrd. Euro, was einem Rückgang von 29 % gegenüber dem Vorjahreswert entspricht. Dabei machten Trade Sales mit 34 % den größten Anteil aus. Ihr Volumen ging gegenüber dem Vorjahr um mehr als 40 % auf 548 Mio. Euro zurück. Verkäufe an andere Beteiligungsgesellschaften, 2008 noch zweitgrößter Exit-Kanal, brachen von 598 Mio. Euro auf 140 Mio. Euro ein. Dagegen verdoppelten sich die Verkäufe an das Management (Buy-Backs) auf 190 Mio. Euro. Der Börsengang als Ausstiegsoption blieb 2009 komplett verschlossen, denn trotz der guten Entwicklung an den Aktienmärkten kam der IPO-Markt in Deutschland vollständig zum Erliegen. Die Totalverluste verdreifachten sich gegenüber dem Vorjahr von 137 Mio. Euro auf 525 Mio. Euro.

## II. Geschäftsverlauf Impera Total Return AG

Der Geschäftsverlauf der Impera Total Return AG war 2009 geprägt von Zurückhaltung, die aus der immer noch bestehenden Marktunsicherheit resultierte. Im Berichtsjahr realisierten wir keinen Exit aus unserem Beteiligungsportfolio, sondern konzentrierten uns überwiegend auf den stark unterbewerteten Kapitalmarkt, der sich positiv entwickelte. Das schlug sich in deutlich erhöhten Einnahmen aus der Veräußerung von Wertpapieren im Umlaufvermögen nieder, während die Erträge aus der Veräußerung von Beteiligungen im Anlagevermögen stark rückläufig waren. Zudem nutzten wir 2009 das Marktumfeld, um unser bestehendes Portfolio zu stärken und auszubauen. Neben einem Neuengagement erhöhten wir die Beteiligungen an der n.runs AG und der Die Skonto AG und beteiligten uns an einigen Kapitalerhöhungen bei Unternehmen aus unserem Portfolio.

Das Ergebnis war erneut von Abschreibungen auf einzelne Beteiligungsgesellschaften gekennzeichnet. Obwohl diesen Wertminderungen einzelne Zuschreibungen gegenüberstanden, die wir infolge der guten Kursentwicklung am Aktienmarkt bei börsennotierten Unternehmen in unserem Portfolio vornahmen, wurde per saldo ein Jahresfehlbetrag ausgewiesen. Gegenüber dem Vorjahr hat sich dieser allerdings deutlich um nahezu 52 % verringert.

Vor allem die gelisteten Beteiligungen aus unserem Investmentportfolio begleiten wir überwiegend langfristig, um einen befriedigenden Ertrag zu erwirtschaften. Nachdem erfolgreiche Verkäufe im Berichtsjahr nicht realisiert werden konnten, gehen wir davon aus, dass 2010 und in den Folgejahren wieder größere Exits möglich sind, die zu einem positiven Ergebnis beitragen. Erste Anzeichen einer Entspannung der Marktlage zeigten sich bereits Ende 2009, sodass wir im laufenden Jahr mit anziehenden Übernahmeaktivitäten und einem wieder auflebenden IPO-Markt rechnen.

Tabelle: Kennzahlen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Werte in T€	2009	2008
Umsatzerlöse	118,0	54,7
Ergebnis aus der Veräußerung von Beteiligungen im Anlagevermögen	-191,8	1.777,4
Ergebnis aus der Veräußerung von Wertpapieren im Umlaufvermögen	535,2	202,9
Gesamtleistung (inkl. sonst. betriebl. Erträge)	1.063,0	2.081,5
Personalaufwand	410,8	393,0
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs	5,7	5,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	611,2	363,8
Erträge aus Beteiligungen	9,2	6,0
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	66,5	14,8
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	887,1	2.937,5
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	1,6	31,4
EBITDA*)	50,2	1.330,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-777,8	-1.628,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	0,5	-10,1
Jahresfehlbetrag	-778,3	-1.618,4
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	1.694,1	3.312,4
Bilanzgewinn	915,7	1.694,1

\*) EBITDA = Ergebnis vor Zinsen und Abschreibungen

### Gesamtleistung deutlich unter Vorjahr

2009 belief sich die Gesamtleistung der Impera Total Return AG auf 1.063,0 TEuro gegenüber 2.081,5 TEuro im Vorjahr. Sie setzt sich folgendermaßen zusammen: Die Umsatzerlöse, die aus den Corporate-Finance-Mandaten der Gesellschaft resultieren, stiegen im Jahresvergleich von rund 54,7 TEuro auf 118,0 TEuro. Unter anderem schlossen wir 2009 den ersten Vertrag für das Fremdmanagement eines VC-Portfolios ab. Kräftig erhöht haben sich auch die Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren im Umlaufvermögen: Sie nahmen von 202,9 TEuro auf etwa 535,2 TEuro zu, wobei wir insbesondere die gute Entwicklung auf dem Kapitalmarkt nutzen konnten. Die Erlöse aus der Veräußerung von Beteiligungen im Anlagevermögen gingen auf -191,8 TEuro zurück nach 1.777,4 TEuro im Vorjahr. Grund für den extrem hohen Vergleichswert waren drei sehr erfolgreiche 2008 abgeschlossene Trade Sales. Im Berichtsjahr dagegen ist der Buy-out-Markt aufgrund der großen Marktunsicherheit komplett zusammengebrochen. Da keine akzeptablen Preise bei den Transaktionen erzielbar waren, realisierten wir 2009 keine Exits, sondern haben unser Portfolio lediglich um kleinere notierte Beteiligungen bereinigt.

Im Venture-Capital-Bereich konnten wir 2009 ein Neuinvestment abschließen: Gemeinsam mit einem Co-Investor, der CFP & Founders Investments GmbH & Co. KGaA, haben wir die intelliAd Media GmbH in ihrer ersten Finanzierungsrunde begleitet. Die erfolgreiche Transaktion wurde in einer sehr schwierigen Marktphase durchgeführt. Die technologiefokussierte Münchner intelliAd GmbH ist im Bereich Suchmaschinenmarketing tätig. Sie bietet professionelle Lösungen zur Analyse und Verbesserung von Online-Kampagnen in verschiedenen Märkten wie Google Adwords™ und Yahoo™. Zielkunden sind große Verlage, Agenturen sowie Internetfirmen.

Darüber hinaus erhöhten wir im April unseren Anteil an der n.runs AG von rund 13 % auf über 25 %, die sich bereits seit dem 2006 erfolgten Börsengang in unserem Portfolio befindet. Die in Oberursel ansässige Gesellschaft verfügt als herstellerunabhängiges Beratungsunternehmen über eine gute Marktstellung in den wachstumsstarken Bereichen IT-Sicherheit, IT-Infrastruktur, IT-Business Consulting und Security Development Lifecycles. Im Berichtsjahr verbuchte n.runs hohe Auftragseingänge. Gemeinsam mit weiteren Aktionären haben wir im Sommer ein Darlehen an das Unternehmen ausgereicht. Im Dezember 2009 wurde Impera-Vorstand Günther Paul Löw in den Aufsichtsrat der n.runs AG bestellt und zum Vorsitzenden des Gremiums gewählt.

Unsere Beteiligung an der Die Skonto AG haben wir ebenfalls aufgestockt. Sie lag am Jahresende 2009 bei rund 14%. Die Gesellschaft aus Iserlohn, die spezialisiert ist auf selektive Forderungsfinanzierung für mittelständische Unternehmen, hat ihr Leistungsspektrum im Berichtsjahr mit der Übernahme der alpha factoring GmbH deutlich erweitert und sich ein zusätzliches Kundenpotenzial erschlossen. Durch die Integration der sehr erfolgreichen Factoring-Gesellschaft kann Die Skonto AG künftig eine umfassende Finanzierungspalette vom Ankauf von Einzelforderungen bis zum globalen Factoring, also der Übernahme des gesamten Forderungsbestandes, anbieten. Zudem verfügt das Unternehmen durch die Zusammenarbeit mit der Valovis Bank AG über eine große Refinanzierungslinie und kann bei Bedarf weitere Firmen übernehmen.

Bei der Solarion AG, der größten Beteiligung in unserem Portfolio, haben wir uns im Berichtsjahr an zwei kleineren planmäßigen Finanzierungsrunden beteiligt. Das Unternehmen ist im stark wachsenden Photovoltaikmarkt tätig und strebt nach der Technologieführerschaft bei der industriellen Produktion von Kupfer-Indium-Gallium-Diselenid (CIGS) Dünnschicht-Solarzellen auf flexiblen polymer-basierten Trägermaterialien. Gegenüber herkömmlichen steifen Zellen ist der Wirkungsgrad, also die relativ zur Fläche gewonnene Energie, deutlich höher. Auch der Verzicht auf den zunehmend knappen und teuren Rohstoff Silizium, der bei der Herstellung gängiger Solarzellen unabdingbar ist, bedeutet für Solarion einen entscheidenden Vorteil. 2010 will das Unternehmen die Massenproduktion aufnehmen und bereitet derzeit die dafür nötige Finanzierung vor.

Die Deutsche Rohstoff AG, die attraktive Rohstoffvorkommen im In- und Ausland entwickelt und über Rechte an Lagerstätten für wertvolle Industriemetalle verfügt, haben wir 2009 im Rahmen einer Bezugsrechtskapitalerhöhung beraten und die Höhe unseres Investments gehalten. Die Gesellschaft konzentrierte sich im Berichtsjahr auf zwei sehr reife Projekte (Öl/Gas in Bayern und Gold in Australien) und erwägt für deren Finanzierung eventuell noch im Geschäftsjahr 2010 einen Börsengang.

#### **Jahresfehlbetrag trotz schlechter Marktlage deutlich verringert**

Neben der geringeren Gesamtleistung schlugen sich im Ergebnis 2009 erneut Abschreibungen auf einzelne Gesellschaften in unserem Wertpapierportfolio nieder, die zu nicht realisierten Buchverlusten in der Impera-Gewinn- und Verlustrechnung führten. Gemäß dem Niederstwertprinzip wurde der Wert der börsennotierten Beteiligungen dem jeweiligen Stichtagskurs angepasst. Der Ansatz unserer nicht notierten Investments wurde individuell korrigiert, wenn die erkannten Wertminderungen als dauerhaft eingestuft wurden. Gegenüber dem Vorjahr verringerte sich die Summe der Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens allerdings erheblich von 2.937,5 TEuro auf 877,1 TEuro. Zudem nahmen wir aufgrund der positiven Entwicklung am Aktienmarkt per 31.12.2009 Zuschreibungen auf Finanzanlagen vor, die sich auf insgesamt 477,7 TEuro beliefen. Diese wurden in der Position sonstige betriebliche Erträge erfasst, die von 46,6 TEuro auf 601,6 TEuro zunahm.

Die übrigen Aufwands- und Ertragspositionen zeigten kaum signifikante Veränderungen gegenüber dem Vorjahr: Der Personalaufwand stieg leicht von 393,0 TEuro auf 410,8 TEuro, und die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen von 5,1 TEuro auf 5,7 TEuro. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen nahmen von 363,8 TEuro auf 611,2 TEuro zu. Erhöht haben sich auch die Erträge aus Beteiligungen. Sie beliefen sich auf rund 9,1 TEuro nach 6,0 TEuro im Vergleichsjahr. Die Zinsentwicklung war ebenfalls erfreulich: Während die Zinserträge von 14,8 TEuro auf 66,5 TEuro kletterten, gingen die entsprechenden Aufwendungen von 31,4 TEuro auf 1,6 TEuro zurück. Daraus ergab sich per saldo ein Zinsertrag von 64,9 TEuro nach einer Belastung von rund 16,6 TEuro im Vorjahr.

Aufgrund der im Jahresvergleich niedrigeren Abschreibungen auf Finanzanlagen und der höheren Zinserträge verringerte sich das EBITDA 2009 auf 50,2 (Vj. 1.330,7) TEuro. Verbessern konnte die Impera Total Return AG dagegen ihr Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Es lag bei -777,8 TEuro nach -1.628,5 TEuro im Vorjahr.

Der Jahresfehlbetrag reduzierte sich um etwa 52 % auf 778,3 (Vj. 1.618,4) TEuro. Angesichts der extrem schwierigen Rahmenbedingungen infolge der Finanzkrise konnten sich die Werte in unserem Portfolio nicht vollständig erholen. Insbesondere bei den Nebenwerten setzten die Kursgewinne erst gegen Jahresende ein, sodass die Ergebnisverbesserung insgesamt unter unseren Erwartungen blieb. Nach Berücksichtigung des Gewinnvortrags in Höhe von 1.694,1 (Vj. 3.312,4) TEuro ergab sich für 2009 ein Bilanzgewinn von 915,7 TEuro.

### III. Vermögens- und Kapitalstruktur

Werte in T€	31.12.2009	31.12.2008
<b>Aktiva</b>	<b>9.071,7</b>	<b>8.679,3</b>
Anlagevermögen	6.749,1	6.742,7
Umlaufvermögen	2.320,0	1.928,3
Rechnungsabgrenzungsposten	2,6	8,3
<b>Passiva</b>	<b>9.071,7</b>	<b>8.679,3</b>
Gezeichnetes Kapital	5.760,0	4.800,0
Kapitalrücklage	2.122,3	2.026,2
Bilanzgewinn	915,7	1.694,1
Eigenkapital	8.798,0	8.520,3
Rückstellungen	207,0	76,0
Verbindlichkeiten	34,5	83,0

#### Solide Vermögensstrukturen

Per 31. Dezember 2009 verlängerte sich die Bilanz der Impera Total Return AG von 8.679,3 TEuro auf 9.071,7 TEuro. Das entspricht einem Zuwachs um rund 5 %. Auf der Aktivseite erhöhte sich das Anlagevermögen leicht von 6.742,7 TEuro auf 6.749,1 TEuro, wobei ausschließlich die Finanzanlagen stiegen. Sie setzten sich zusammen aus den Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von 5.723,9 (Vj. 0) TEuro und den von der Gesellschaft gehaltenen Beteiligungen. Diese lagen bei 1.002,1 TEuro nach 6.716 TEuro am Vorjahresstichtag. Am 31.12.2009 gehörten folgende Unternehmen zu unserem Investmentportfolio:

Alexanderwerk AG, Remscheid

ARCUS Capital AG, München

CFI Fairpay AG, Frankfurt am Main

CFP Founders Investment GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main

conVISUAL AG, Oberhausen

Deutsche Rohstoff AG, Heidelberg

Die Skonto AG, Iserlohn

Evolutions GmbH & Co KGaA, Frankfurt am Main

Frogster Interactive Pictures AG, Berlin

Highlight Communications AG, Pratteln, Schweiz

HumanOptics AG, Erlangen

intelliAd Media GmbH

LensWista AG, Leverkusen,

n.runs AG, Oberursel

Reality Capital Partners AG, Bonn

Rhein-Ruhr Energie AG, Bochum

Sinosol AG, Stuttgart

Smaato Holding Inc., Hamburg

Solarion AG, Leipzig

Tyros AG, Hamburg

Wige Media AG, Köln

Das Umlaufvermögen der Impera Total Return AG nahm zum Stichtag von 1.928,3 TEuro auf 2.320,0 TEuro zu. Hier standen dem verringerten Wertpapierbestand, der von 773,5 TEuro auf 386,6 TEuro zurückging, deutlich höhere Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände gegenüber. Insbesondere durch die Vergabe verschiedener Mezzanine-Darlehen stieg die entsprechende Position von rund 209,8 TEuro im Vorjahr auf 1.429,7 TEuro. Der Cash-Bestand lag am 31.12.2009 bei 503,7 TEuro gegenüber 945,1 TEuro am Stichtag 2008.

Auf der Passivseite wurde im Berichtsjahr das Grundkapital vergrößert: Durch die Ausgabe von insgesamt 960.000 neuen Inhaber-Stückaktien, die vollständig platziert wurden, stieg es von 4,8 Mio. Euro auf 5,76 Mio. Euro. Zu den Zeichnern der Kapitalerhöhung gehörten auch das Impera-Management und die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Mountain Super Angel AG, die seitdem mehr als 50 % der Impera Total Return AG hält.

Zuzüglich der Kapitalrücklage, die leicht auf 2.122,3 (Vj. 2.026,3) TEuro zunahm, und dem Bilanzgewinn in Höhe von 1.256,0 (Vj. 1.694,1) TEuro verfügte die Impera Total Return AG Ende 2009 über ein Eigenkapital von 8.798,0 TEuro gegenüber 8.520,3 TEuro am Vorjahresstichtag. Die Eigenkapitalquote verringerte sich von 98,2 % auf 97,0 %. Das Eigenkapital je Aktie verbesserte sich von 1,48 Euro auf 1,53 Euro, wobei die erhöhte Anzahl von 5,76 Mio. Aktien zugrunde gelegt wurde.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden von 15,3 TEuro auf 10,2 TEuro und die sonstigen Verbindlichkeiten deutlich von 67,7 TEuro auf 24,3 TEuro abgebaut. Die Rückstellungen lagen bei 207,0 TEuro nach 76,0 TEuro im Vorjahr: Sie betrafen im Wesentlichen ausstehende Rechnungen für das Berichtsjahr, wie z.B. Kosten für die Erstellung des Jahresabschlusses, der Lohnbuchhaltung und der Jahresabschlussprüfung.

Der Net Asset Value (NAV) je Aktie belief sich am Jahresende 2009 auf 1,90 Euro gegenüber 2,01 Euro am 31.12.2008. Der pro forma Wert des Vorjahres unter Berücksichtigung der neuen Aktien und des Mittelzuflusses aus der Kapitalerhöhung beläuft sich auf 2,06 Euro. Ein Teil der Verwässerung der unterhalb des NAV-Werts durchgeführten Kapitalerhöhung konnte im Laufe des Geschäftsjahres also durch Wertsteigerung im Portfolio ausgeglichen werden.

## **IV. Finanzlage**

### **Investitionen**

Die Investitionen der Impera Total Return AG gingen im Jahresvergleich von 3.150,7 TEuro auf insgesamt 1.662,8 TEuro zurück. Davon wurde mit 1.660,1 (Vj. 3.144,1) TEuro der überwiegende Teil in Finanzanlagen, also Beteiligungen und Wertpapiere des Anlagevermögens, investiert. Die Investitionen in Sachanlagen lagen 2009 bei 2,7 (Vj. 1,4) TEuro, bei den immateriellen Vermögensgegenständen gab es im Berichtsjahr keine Zugänge (Vj. 5,2 TEuro).

Die Abschreibungen im Finanzbereich reduzierten sich aufgrund der gegenüber 2008 deutlich verringerten Wertberichtigungen im Beteiligungsportfolio von 2.191,9 TEuro auf 793,1 TEuro. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachlagen erhöhten sich leicht auf 5,7 (Vj. 5,1) TEuro.

## Kapitalflussrechnung

Werte in T€	2009	2008
Cashflow	-326,2	596,6
Mittelzu-/abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	-978,0	- 883,1
Mittelzu-/abfluss aus Investitionstätigkeit	-519,4	1.316,9
Mittelzu-/abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	1.056,0	0,0
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands	-441,4	433,8
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	945,1	511,3
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	503,7	945,1

Obwohl der Jahresfehlbetrag 2009 erheblich verringert wurde, lag der Cashflow im Berichtsjahr bei -326,2 TEuro nach einem positiven Wert von 596,6 TEuro im Vorjahr.

Aus laufender Geschäftstätigkeit flossen 2009 Mittel in Höhe von insgesamt 978,0 TEuro ab nach 883,1 TEuro im Vorjahr. Hier standen der Abnahme der Verbindlichkeiten und der Wertpapiere des Umlaufvermögens ein Zuwachs der Finanzanlagen und der Forderungen gegenüber.

Die Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen beliefen sich im Berichtsjahr auf 519,4 TEuro. Im Vorjahr war hier ein Mittelzufluss von insgesamt 1.316,9 TEuro verbucht worden. Im Finanzierungsbereich flossen der Gesellschaft durch die Kapitalerhöhung Mittel in Höhe von 1.056,0 (Vj. 0,0) TEuro zu. Im Juli 2009 wurden 960.000 Aktien neue Inhaber-Stückaktien zu einem Preis von 1,10 Euro platziert.

Insgesamt belief sich die zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands im Berichtsjahr auf -441,4 (Vj. 433,8) TEuro. Damit verfügte die Gesellschaft am 31.12.2009 über flüssige Mittel in Höhe von 503,7 (Vj. 945,1) TEuro.

### **Stabile Mitarbeiterzahl**

Am Jahresende 2009 beschäftigte die Impera Total Return AG drei Mitarbeiter. Im operativen Geschäft wird Alleinvorstand Günther Paul Löw von Carsten Maybach unterstützt, der als Investment Director tätig ist. Zudem übernimmt eine Vollzeitmitarbeiterin das Office Management und die Vorstandsassistenz. Weiterhin ist eine Teilzeitkraft beschäftigt.

Am 1. Januar 2010 wurde der Vorstand der Gesellschaft erweitert um Sascha Magsamen, der seitdem zuständig ist für das Segment Kapitalmarkt. Magsamen war zuletzt bei einer deutschen Großbank im Aktieneigenhandel für Nebenwerte tätig.

## **V. Risikobericht**

Die Geschäftstätigkeit der Impera Total Return AG birgt wie jedes unternehmerische Handeln vielfältige Chancen und Risiken. Unsicherheitsfaktoren und Veränderungen im Umfeld sowie innerhalb des Unternehmens beobachten wir laufend im Rahmen unseres täglichen Geschäfts. Wir bewerten und steuern diese Einflüsse so weit wie möglich, um Chancen gezielt zu nutzen und Risiken zu minimieren. Das Management von Chancen und Risiken ist zentraler Bestandteil unserer Unternehmensführung und unerlässlich für eine langfristig positive Entwicklung der Impera Total Return AG.

Unser Chancen- und Risikomanagement basiert auf einem unternehmensweiten Planungs- und Controllingsystem, aus dem wir frühzeitig Informationen über externe und interne Entwicklungen erhalten. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse, insbesondere die Auswirkungen auf die Finanz-, Ertrags- und Vermögenslage, diskutieren wir regelmäßig und entwickeln Strategien für den Umgang mit konkreten Chancen bzw. Risiken. Diese setzen wir um bzw. leiten bei Bedarf geeignete Gegenmaßnahmen ein. Auch 2009 wurde die Strategie zur Vermeidung und Absicherung von Risiken konsequent verfolgt.

Die derzeit erkennbaren Risiken sind für die Impera Total Return AG beherrschbar und stellen keine Gefahr für den Bestand des Unternehmens dar. Folgende Risikofelder beobachten wir laufend:

### **Gesamtwirtschaftliche Chancen und Risiken**

Das Geschäftsmodell der Impera Total Return AG ist insbesondere über ihre bestehenden Beteiligungen abhängig von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Dabei können sich die Unternehmen aus unserem Investmentportfolio entweder zyklisch oder antizyklisch zum jeweiligen Konjunkturverlauf entwickeln, also positiv oder negativ von Schwankungen betroffen sein. Die Impera Total Return AG selbst hat einen Großteil ihres Bilanzvermögens langfristig investiert, sodass im Fall eines Wirtschaftsaufschwungs ein Wertzuwachs wahrscheinlicher ist.

### **Marktrisiken**

Die börsennotierten Beteiligungen im Portfolio der Impera Total Return AG unterliegen dem Risiko von Wertänderungen, da die Kurse am Aktienmarkt schwanken. Selbst durch ein aktives Portfoliomanagement und die breite Diversifikation der Anlagen lassen sich daraus resultierende Risiken nicht vollständig ausschließen. Um diesen überlegt zu begegnen, beobachten wir regelmäßig das Umfeld und passen unsere Bestände sowie den Zeitpunkt der Investition gegebenenfalls kurzfristig an. Im Bereich Corporate Finance kann eine nachhaltige Verschlechterung der Marktlage dazu führen, dass die Zahl der Betreuungsmandate zurückgeht.

Die Anteile an Unternehmen, die nicht am Kapitalmarkt gehandelt werden, sowie von uns gewährte Darlehen beinhalten grundsätzlich die Gefahr, dass die entsprechenden Positionen in unserem Jahresabschluss wertberichtigt werden müssen. Neben gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Rahmenbedingungen spielen dabei auch unternehmensinterne Faktoren eine Rolle. Mit umfangreichen Prüfungen der Investments, regelmäßige Berichte und durch eine insgesamt vorsichtige und vorausschauende Anlagepolitik sind wir bestrebt, diese Unsicherheiten zu minimieren. Einen Ausgleich für die entsprechenden Positionen schaffen Erträge, die wir durch Beratungsmandate erzielen, da diese in der Regel kein finanzielles Engagement beinhalten.

Neben allgemeinen Marktrisiken bestehen spezifische Risiken in einzelnen Unternehmensbranchen. Dazu gehören beispielsweise wirtschaftliche, rechtliche, technologische oder wettbewerbsspezifische Sachverhalte. Diese Einflussfaktoren reduzieren wir durch eine angemessene Diversifikation des Beteiligungsportfolios, das grundsätzlich nicht auf einzelne Branchen begrenzt ist.

### **Finanzielle Risiken**

Am Jahresende 2009 verfügte die Impera Total Return AG über ein Eigenkapital von 8.798,0 TEuro, bezogen auf die Bilanzsumme von 9.071,7 TEuro ergibt sich daraus eine Quote von rund 97 %. Die Summe der liquiden Mittel lag am Stichtag bei 503,7 TEuro. Zudem verfügt die Gesellschaft über einen ausreichenden Bestand an kurzfristig liquidierbaren Wertpapieren. Insgesamt bewerten wir das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit auf Basis der starken finanziellen Basis und durch ein solides Finanzmanagement als gering.

Bei den von uns realisierten Investments achten wir grundsätzlich auf eine ausreichende Zahlungsfähigkeit. Besonders sorgfältig werden die vorbörslichen Beteiligungen geprüft, bei denen die Handelbarkeit der Anteile nicht jederzeit garantiert ist. Eine große Rolle spielt dabei vor allem die solide Finanzierung der Unternehmen.

### **Sonstiges**

Zur Minimierung rechtlicher Risiken nutzen wir eine qualifizierte externe Beratung. Das Unternehmen ist derzeit in keine Rechtsstreitigkeiten verwickelt, aus denen sich ein negativer Effekt auf das Unternehmensergebnis ergeben könnte.

Im Personalbereich kann der dauerhafte Ausfall einzelner Mitarbeiter aufgrund der geringen Beschäftigtenzahl erhebliche Folgen haben. Deshalb wollen wir den Personalstamm der Impera Total Return AG langfristig moderat ausbauen. Dabei vertrauen wir auf geeignete Auswahlverfahren, um Risiken zu vermeiden.

## **VI. Nachtragsbericht**

Zum 1. Januar 2010 hat die Impera Total Return AG den Vorstand erweitert und Sascha Magsamen neu in das Gremium berufen. Es ist seitdem zuständig für das Segment Kapitalmarkt und unterstützt den bisherigen Alleinvorstand Günther Paul Löw.

## **VII. Abhängigkeitsbericht**

Der Vorstand der Impera Total Return AG hat dem Aufsichtsrat nach § 312 Abs. 1 AktG einen Abhängigkeitsbericht vorgelegt, der sich mit der möglichen Abhängigkeit von der Mehrheitsaktionärin Mountain Super Angel AG, St. Gallen, Schweiz, befasst. Er schließt mit der Erklärung ab, dass die Gesellschaft nach den Umständen, die in dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem das Rechtsgeschäft vorgenommen oder die Maßnahme getroffen oder unterlassen wurde, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhielt oder dadurch, dass die Maßnahme getroffen oder unterlassen wurde, nicht benachteiligt wurde.

## **VIII. Prognosebericht**

### **Weltwirtschaft auf Erholungskurs**

Nachdem die Erholung der Weltwirtschaft schneller einsetzte als von vielen Experten erwartet, gehen die Konjunkturforschungsinstitute davon aus, dass das konjunkturelle Tal durchschritten und das globale Finanzsystem stabilisiert ist. So hob der IWF Mitte Januar seine Prognosen für 2010 deutlich an und rechnet jetzt mit einem weltweiten Wirtschaftswachstum von 3,9 %. In der Eurozone erwartet der Währungsfonds ein Plus von 1,0 %. Nach wie vor warnen die Forscher aber vor großen Risiken, da der globale Aufschwung noch wesentlich von den Stützungsaktionen der Notenbanken und der Regierungen abhängt. Für Deutschland veranschlagt der IWF eine Steigerungsrate von 1,5 %.

### **Branche vorsichtig optimistisch**

Nach den tiefen Einschnitten in den vergangenen Jahren sind die Beteiligungsgesellschaften für 2010 vorsichtig optimistisch. Ein Großteil der Marktakteure rechnet laut Branchenverband BVK mit einem Zuwachs bei den Unternehmenskäufen und –verkäufen, nachdem bereits im Schlussquartal 2009 ein Aufwärtstrend einsetzte. Grundlage für die Stimmungswende ist, dass die Geschäftsentwicklung vieler Unternehmen besser planbar geworden ist. Vor allem an der Börse dürfte sich die Lage merklich entspannen, da die Emissionspipeline, auch durch aufgeschobene IPOs, gut gefüllt ist. Sofern die Rahmenbedingungen sich weiter positiv entwickeln, werden 2010 voraussichtlich mehrere Börsengänge realisiert.

Äußerst schwierig bleibt für die Branche die Finanzierung, da Banken bei der Vergabe von Fremdkapital nach wie vor sehr zurückhaltend sind. Deshalb müssen sich die Investoren vornehmlich auf kleinere Deals beschränken oder sind gezwungen, die Akquisitionen mit hohem Eigenkapitalanteil zu unterlegen. Zudem wird sich aufgrund der zögerlichen Kreditbereitstellung für viele Unternehmen erst 2010 entscheiden, ob ihre laufenden Kredite refinanziert werden. Dies bietet auch gute Chance für das Private-Equity-Geschäft als Alternative zur klassischen Unternehmensfinanzierung.

Nach Ansicht der Marktbeobachter hat sich in der Krise das Selbstverständnis der Akteure gewandelt. So sind Übernahmen mit aggressiven Finanzierungsstrukturen, bei denen Erträge durch hohe Verschuldungen erzielt werden, stark rückläufig. Gefragt sind dagegen Beteiligungsgesellschaften, die sich im operativen Geschäft engagieren und als langfristiger und strategisch orientierte Finanzpartner der Portfoliounternehmen sehen.

### **Voraussichtliche Geschäftsentwicklung Impera**

Von dem erwarteten Konsolidierungsprozess der Branche dürften vor allem Marktteilnehmer profitieren, die ihre Portfoliounternehmen über längere Strecken begleiten, bei Bedarf stützen und auf ein neues Ertragsniveau heben. Auch die Impera Total Return AG strebt eine mehrjährige Begleitung ihrer gelisteten Beteiligungsgesellschaften an. Deshalb gehen wir davon aus, dass sich Chancen aus der Trendwende im Markt ergeben und erwarten 2010 eine steigende Zahl lukrativer Transaktionen. Vor allem im Venture-Capital-Bereich sehen wir langfristig Wachstumspotenzial, da die Zahl der Investoren, die junge Start-up-Unternehmen finanzieren, in den letzten Jahren stark zurückging. Zusammen mit Co-Investoren planen wir hier Neuinvestments in verschiedenen Markt Bereichen. Auch an dem auflebenden IPO-Geschäft kann Impera aus heutiger Sicht teilhaben, nachdem bereits erste Unternehmen aus dem Portfolio einen Börsengang ankündigten. Aufgrund der weiterhin sehr unsicheren wirtschaftlichen Entwicklung lassen sich allerdings keine verlässlichen Umsatz- und Ergebnisaussagen für 2010 und die Folgejahre treffen.

Frankfurt am Main, 13. April 2010

Der Vorstand