

**Der Geschäftsbericht
2002**



Value Management & Research – auf einen Blick

Angaben in TEUR	Konzern 2002	Konzern 2001	AG 2002	AG 2001
Provisionserträge	11.222	15.990	967	2.310
Ertrag aus Finanzgeschäften	4.479	7.654	2.172	6.315
Personalaufwand	3.848	6.797	1.971	3.849
andere Verwaltungsaufwendungen	6.989	12.880	4.892	9.100
Jahresüberschuss	-5.005	-24.649	-8.300	-25.229
Bilanzgewinn	-32.167	-24.734	-33.478	-25.178
Bilanzsumme	67.491	93.589	40.172	56.321
Forderungen an Kreditinstitute	17.929	38.306	1.122	8.968
Wertpapiere	16.555	19.781	6.924	14.064
Beteiligungen u. Anteile an verbundenen Unternehmen	50	1.688	29.759	26.967
Immaterielle Anlagewerte	25.009	23.411	–	–
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.577	12.794	4.577	11.875
Gezeichnetes Kapital	7.843	7.843	7.843	7.843
Eigenkapital	40.241	48.798	29.274	37.574
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	59,6%	52,1%	72,9%	66,7%
Mitarbeiter (Anzahl, im Jahresdurchschnitt)	49	70	22	37

Inhalt

An die Aktionäre	4
Der Bericht des Aufsichtsrates	6
Der Lagebericht	8
Konzernbilanz	16
Konzerngewinn- und Verlustrechnung	18
Konzernanhang	20
Bestätigungsvermerk	34
Bilanz AG	36
Gewinn- und Verlustrechnung AG	38
Entwicklung des Anlagevermögens AG	40

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,



Kevin Devine

wir alle sind davon ausgegangen, dass das Jahr 2001 eines der schwierigsten Jahre für die Finanz- und Kapitalmärkte war. Für das Jahr 2002 hatten wir eine Erholung, oder zumindest eine Festigung der Indizes auf Vorjahresniveau erwartet. Doch, wie bereits im Jahr 2001, kam es im zweiten Halbjahr 2002 nochmals zu deutlichen Rückgängen an den Finanz- und Kapitalmärkten, sogar noch unter die Werte zum Jahresabschluss 2001.

Aufgrund dieser Entwicklung sahen sich Aufsichtsrat und Vorstand der VMR AG veranlasst, weitere Abschreibungen auf Wertpapiere vorzunehmen, besonders auf die verbleibenden, nicht börsennotierten, Beteiligungen aus dem alten Corporate Finance Geschäft. Daher haben wir unser ursprüngliches Ziel, ein ausgeglichenes Ergebnis im Jahr 2002, nicht erreichen können. Obgleich der Bereich Asset Management ein positives operatives Ergebnis von TEUR 2.985 erzielt hat, überlagerten die Abschreibungen auf Wertpapiere dieses positive Ergebnis, so dass für die VMR Gruppe als Ganzes ein Verlust vor Steuern in

Höhe von TEUR 2.435 erwirtschaftet wurde. Der Verlust nach Steuern betrug TEUR 5.005. Selbstverständlich können wir mit diesem Ergebnis nicht zufrieden sein, obwohl es uns gelungen ist, den Vorjahresverlust erheblich zu reduzieren. Die Eigenkapitalquote der Konzernbilanz steigerte sich von 52 % per Ende 2001 auf 60 % per Ende 2002. Für 2003 erwarten wir keine nennenswerte Belastung mehr aus dem alten Corporate Finance Bereich.

Die Konzentration auf das Asset Managementgeschäft hat zu einer Vereinfachung der Gruppenstruktur geführt. Nach langwierigen Bemühungen konnten wir unsere Mehrheitsbeteiligung an dem verbundenen Unternehmen, der VEM Aktienbank AG (vormals vem ag Virtuelles Emissionshaus, München) abgeben und unseren Anteil von 60,8 % auf 25,1 % zum Jahresende 2002 vermindern. Weiterhin haben wir Schließungen oder Liquidierungen von Tochtergesellschaften vorgenommen, denen in der neuen Ausrichtung der VMR Gruppe keine weiteren Aufgaben mehr zufallen. Das wichtigste Ereignis war jedoch die nochmalige Erhöhung unseres Anteils an dem

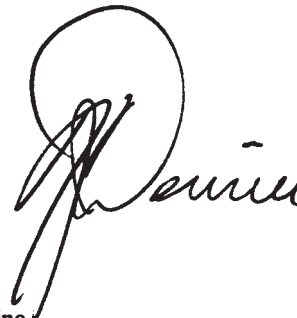
Luxemburger Vermögensverwalter Interinvest S.à r.l..

Noch im Dezember 2002 erhöhten wir unseren Anteil von bisher 67,6 % auf 72,5 %.

Der vorliegende Geschäftsbericht unterrichtet Sie im Einzelnen über die Entwicklung der Value Management & Research Gruppe im vergangenen Jahr. Für das laufende Geschäftsjahr plant die VMR Gruppe ein positives Jahresergebnis zu erwirtschaften.

Mit freundlichen Grüßen und einem herzlichen Dank für das von Ihnen entgegengebrachte Vertrauen.

Ihr



Kevin Devine

Vorstandsvorsitzender

Bericht des Aufsichtsrates

6

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft hat den Vorstand gemäß der ihm nach Gesetz und Satzung vorgeschriebenen Aufgaben umfassend überwacht, zeitnah beraten und sich von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung überzeugt. Insgesamt fanden im Geschäftsjahr 2002 fünf ordentliche Sitzungen und vier außerordentliche Sitzungen des Aufsichtsrates statt. Daneben wurde auch das schriftliche Umlaufverfahren angewandt. Da der Aufsichtsrat beschlossen hat, sämtliche Themen in den Gesamt-Aufsichtsratssitzungen zu behandeln, traten Hauptausschuss und Investitionsausschuss nicht zusammen.

Neben den Beratungen des Gremiums informierte der Vorstand den Aufsichtsratsvorsitzenden regelmäßig durch schriftliche und mündliche Berichte über die wesentlichen Entwicklungen der Gesellschaft.

Besondere Aufmerksamkeit hat der Aufsichtsrat der Fortführung der vom Vorstand bereits im Jahr 2001 eingeleiteten Unternehmensstrategie zugewandt, die in der beschlossenen Fokussierung auf das Asset Management zum Ausdruck kommt. Die Rückführung des Corporate Finance- und des Beteiligungsgeschäftes konnte im Geschäftsjahr 2002 weitgehend abgeschlossen werden. Hierzu gehörte der Teilverkauf der Beteiligung an der VEM AG. Die Beteiligung ging zum Ende des Geschäftsjahres von 60,3% auf 25,1% zurück. Alle nicht börsennotierten Beteiligungen wurden verkauft oder vollständig wertberichtigt. Hinge-

gen erhöhte sich die Beteiligung an InterInvest S.á r.l. in Luxemburg um weitere 4,9% von 67,6% auf nunmehr 72,5%. Die Anzahl der VMR-Fonds verringerte sich durch Zusammenlegung auf 14. Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat der Veräußerung eigener Aktien an zwei private Investoren zugestimmt.

In zwei Plan- und Budget-Sitzungen wurde die mittelfristige Unternehmensplanung für 2003 bis 2005 einschließlich der Investitions-, Personal- und Ergebnisplanung besprochen. Hierbei standen vor allem die notwendigen Sparmaßnahmen im Mittelpunkt der Beratungen.

Der Aufsichtsrat hat sich in regelmäßigen Abständen davon überzeugt, dass die Gesellschaft über ein funktionierendes und effizientes Risikomanagement verfügt und eine den wirtschaftlichen Verhältnissen angepasste Liquiditätsplanung unterhält.

In Zusammenarbeit und Abstimmung mit dem Aufsichtsrat hat sich die Value Management & Research AG ab dem Jahr 2002 dem Corporate Governance Kodex verpflichtet und die erforderliche Verpflichtungserklärung im Dezember 2002 abgegeben.

In seiner Sitzung vom 25.02.2002 hat der Aufsichtsrat den Vorstandsvertrag von Herrn Kevin Devine um 5 Jahre verlängert und Herrn Devine gleichzeitig zum

Vorstandsvorsitzenden ernannt. Herr Matthias Girth hat wegen der weitgehenden Aufgabe des Corporate Finance-Geschäftes sein Vorstandsmandat zum 31.12.2002 im gegenseitigen Einvernehmen niedergelegt.

In der personellen Zusammensetzung des Aufsichtsrates ergaben sich keine Veränderungen. Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

Aufgrund des in der ordentlichen Hauptversammlung des vom 22. August 2002 gefassten Beschlusses hat der Aufsichtsrat die PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Prüfung des Jahresabschlusses der Value Management & Research AG und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2002 beauftragt. Jahresabschluss und Konzernabschluss, Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2002 der Value Management & Research AG wurden von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Prüfungen ergaben, dass die Buchführung und die Abschlüsse den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein Bild vermitteln, das den tatsächlichen Verhältnissen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns entspricht. Die Lageberichte stehen in Einklang mit den Abschlüssen. Jahres- und Konzernab-

schluss, Lagebericht und Konzernlagebericht, sowie die Prüfungsberichte sind allen Mitgliedern des Aufsichtsrates fristgerecht ausgehändigt und in der Bilanzsitzung vom 28.04.2003 eingehend in Gegenwart der Abschlussprüfer besprochen worden.

Sämtliche Fragen des Aufsichtsrates wurden umfassend beantwortet. Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss zum 31.12.2002, den Lagebericht, sowie den Konzernabschluss mit Lagebericht seinerseits geprüft und in der Sitzung vom 28.04.2003 gebilligt. Der Jahresabschluss der Value Management & Research AG ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat bedankt sich beim Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Value Management & Research AG für den persönlichen Einsatz und ihre erbrachten Leistungen im Geschäftsjahr 2002.

Schwalbach, den 29. April 2003

Der Aufsichtsrat



Hans Schmidt (Vorsitzender)

Konzernlagebericht der Value Management & Research AG

Gesellschaft für Vermögensmanagement, Beteiligungs- und Vermögensberatung Schwalbach/Ts. für das Geschäftsjahr 2002

8

Rahmenbedingungen

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten im Jahr 2001 war insbesondere für Finanzdienstleister außerordentlich schwierig. Die Erwartungen aller verantwortlichen Wirtschaftsführer und Institute gingen davon aus, dass zu Beginn des Jahres 2002 die Talsohle an den Kapitalmärkten erreicht sei und von da an eine Seitwärtsentwicklung oder ein gemäßigter Aufschwung einsetzen würde. Die tatsächliche Entwicklung zeigte jedoch im dritten aufeinander folgenden Jahr weiter nach unten mit einem Mehrjahrestief der wichtigsten Aktienindizes.

Die Value Management & Research AG konnte sich diesem Einfluss nicht völlig entziehen, kam aber schon deutlich in den Nutzen der neuen Geschäftsausrichtung, indem das Asset Management Geschäft nunmehr das alleinige Kerngeschäftsfeld der Gesellschaft ist. Lediglich von dem noch verbliebenen Rest des Geschäftsfeldes Corporate Finance ging eine spürbare Ergebnisbelastung durch Wertberichtigungen nochmals für das Geschäftsjahr 2002 aus.

Die Maßnahmen der Refokussierung der Geschäftstätigkeiten der VMR Gruppe sind deutlich ablesbar beim Vergleich der wesentlichen Kennzahlen von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zum Ende der Jahre 2000, 2001 sowie zum 31. Dezember 2002. Zudem zeigt das Ergebnis des Geschäftsjahres 2002 die in dem abgelaufenen Jahr noch bestehende Abhängigkeit von den Entwicklungen des deutschen und des internationalen Kapitalmarktes. Auch im Jahr 2002 erfüllte sich die herrschende Erwartung auf eine Erholung an den Kapitalmärkten nicht. Der Deutsche Aktienindex (DAX) ging im Jahresverlauf von 5.160,1 (28. Dezember 2001) auf 2.892,63 Punkte (30. Dezember 2002) zurück. Das entspricht einem Rückgang von 43,9%. Seinen Jahreshöchststand erreichte der DAX am 19. März des Jahres mit 5.462,55 Punkten. Der Tiefstand war am 09. Oktober mit 2.597,88 Punkten. Wesentlich drastischer waren die Schwankungen im Nemax 50. Beginnend mit einem Stand von 1.150,1 Punkten (28. Dezember 2001) lag der Höchstwert am 09. Januar bei 1.286,44, erreichte seinen Tiefstwert am 07. Oktober mit 313,67 und schloss das Jahr mit 358,79 Punkten oder -68,8%. Ähnlich entwickelte sich auch der US-amerikanische Aktienmarkt. Der Dow Jones fiel von 10.021,5 (31. Dezember 2001) um 16,8% auf 8.341,63 Punkte (31. Dezember 2002). Der Index der US-Technologie-Börse Nasdaq wies sogar einen Rückgang um 31,5% von 1.950,4 auf 1.335,51 Punkte auf.

Aktionärsstruktur

In der Zusammensetzung der Aktionärsstruktur der Value Management & Research AG trat schon im Laufe des Jahres 2001 eine erkennbar größere Beständigkeit ein. Auch im Jahr 2002 setzte die Gesellschaft ihr Bemühen fort, weitere Festanleger in den Aktionärskreis aufzunehmen. Die VMR AG veräußerte die im Jahr 2001 zurückgekauften eigenen Aktien an zwei Investoren, die die neue Ausrichtung und den Aufbau der Gruppe unterstützen. Diese Aktien stellen 5,7% des Aktienkapitals dar. Anfang 2003 wurde der VMR AG gemeldet, dass vier private Investoren die Beteiligungsgrenze von 5% überschritten hatten. Im Februar 2003 kaufte der Vorstandsvorsitzende der VMR AG, Kevin Devine weitere 5 % an der Value Management & Research AG und brachte damit seinen Anteil auf 19% (1.478.076), einschließlich Familie, des Aktienkapitals. Demnach setzt sich die Aktionärstruktur per Ende Februar 2003 wie folgt zusammen: 19% Vorstände, Aufsichtsrat, Familie, 35% private Investoren mit einer Beteiligungsquote ab 5% sowie 46% Streubesitz.

Kapitalstruktur und Erläuterung zu ausgewählten Bilanzpositionen

Die Erläuterung der Finanzkennzahlen der VMR Gruppe im Jahresvergleich erfordert außer den Angaben zur Geschäftsentwicklung, stets weitere Erklärungen, die aus der Änderung der Gruppenstruktur entstehen. Während im Geschäftsjahr 2001 die Beteiligungsgesellschaft Interinvest S.à r.l. erstmals in die Vollkonsolidierung einging und somit alle Bilanzwerte sowie die Gewinn- und Verlustrechnung beeinflusste, ergibt sich für das Jahr 2002 die gegenläufige Entwicklung durch die Entkonsolidierung der VEM Aktienbank AG (vormals vem ag, Virtuelles Emissionshaus, München). Die Value Management & Research AG führte eine Teilveräußerung durch und verminderte den Anteil der Beteiligung von 60,8% auf 25,1%. Darüber hinaus erfolgten weitere Änderungen im Gruppenaufbau, jedoch mit einer geringeren Auswirkung auf die Bilanzkennzahlen. Dazu gehören die Schließung oder Liquidation weiterer Gesellschaften und betraf die VMR Beteiligungs GmbH, VMR Value Research GmbH & Co. KG, VMR Management S.A., Luxemburg sowie die Jelly Works S.A., Luxemburg. Weiterhin ist die Schließung der VMR Luxemburg S.A. geplant. Die Geschäftsleitung geht davon aus, dass die Liquidation im zweiten Quartal 2003 abgeschlossen sein wird.

Das gesamte Eigenkapital der VMR Gruppe beträgt zum 31. Dezember 2002 TEUR 40.241. Davon entfallen TEUR 7.843 auf das gezeichnete Kapital, TEUR 49.839 auf die Kapitalrücklage, TEUR 12.503 auf gesetzliche und andere Gewinnrücklagen, TEUR – 32.167 auf den Verlustvortrag sowie TEUR 2.222 auf den Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter. Damit hat sich das Eigenkapital, das zum 31. Dezember 2001 noch bei TEUR 48.798 lag, bis zum 31. Dezember 2002 um TEUR – 8.557 vermindert. Der Rückgang wird verursacht durch den Jahresverlust und die Verminderung des Ausgleichspostens für Anteile anderer Gesellschafter, da im Geschäftsjahr 2002 keine Kapitalmaßnahmen stattfanden. Gegenläufig zur Verminderung des Eigenkapitals durch den Verlust hat die Verkürzung der Bilanz sich positiv auf die Eigenkapitalquote ausgewirkt. Die Bilanzsumme ging von insgesamt TEUR 93.589 zum 31. Dezember 2001 bis zum Ende des Geschäftsjahres 2002 auf TEUR 67.491 zurück. Nach Aufrechnung der beiden gegenläufigen Einflüsse stieg die Eigenkapitalquote von 52,1% zum 31. Dezember 2001 auf 59,6% bis zum 31. Dezember 2002 und betont die gute Ausstattung der VMR Gruppe mit Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme.

Die Forderungen an Kreditinstitute in Höhe von TEUR 38.306 zum Jahresende 2001 gingen bis zum Jahresende 2002 um TEUR - 20.377 zurück. Der Rückgang bis zum Jahresende 2002 beruht im wesentlichen auf Finanzierungsmaßnahmen, dem Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, dem Abbau von Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und der Zahlung von Ertragssteuern auf den Jahresüberschuss der Interinvest S.à r.l. Der Rückgang der Forderungen an Kreditinstitute und der Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in fast gleicher Höhe von rd. TEUR 6.000 geht auf die Ausgliederung der VEM Aktienbank AG zum 31. Dezember 2002 zurück. Unter den Finanzierungsmaßnahmen ist zu nennen die Erhöhung der Beteiligung an der Interinvest S.à r.l. Die Value Management & Research AG erhöhte im Geschäftsjahr 2002 ihren Anteil an der Interinvest S.à r.l. in einem weiteren Schritt im Monat Dezember 2002 von 67,6% um 4,9% auf 72,5%. Daraus ergab sich eine Umschichtung zwischen den Bilanzposten Barreserve und Immaterielle Anlagewerte. Aufgrund des ausreichenden Bestandes an liquiden Mitteln tilgte die Value Management & Research AG zusätzlich einen Teil des Betriebsmittelkredites mit einem Betrag in Höhe von TEUR

3.000 vorzeitig und verminderte in gleicher Höhe die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Ein Zufluss an liquiden Mitteln entstand durch die genannte Veräußerung der im Portfolio gehaltenen eigenen Aktien, sowie des Zahlungseinganges eines Teilbetrages aus der Veräußerung der Tochtergesellschaft Value Relations IR Services GmbH.

Die Finanzanlagen, Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere haben sich von einem Wert des Vorjahres von TEUR 19.276 um TEUR – 2.721 auf TEUR 16.555 vermindert und tragen ebenfalls zur Verkürzung der Bilanz bei. Während in dieser Bilanzposition in den vergangenen Geschäftsjahren hauptsächlich die Beteiligungen des Corporate Finance Portfolios und des Eigengeschäftes ausgewiesen wurden, erfolgte im Geschäftsjahr 2002 eine wesentliche Umschichtung des Bestandes. Der Rückgang bringt die im Jahr 2002 zum Abschluss gekommene Entwicklung der Abkehr von den Geschäftsbereichen Eigengeschäft und Corporate Finance zum Ausdruck. Im Hinblick auf das Marktumfeld und basierend auf den Erfahrungen der letzten drei Jahre, hat die Geschäftsleitung entschieden, alle nicht börsennotierten Beteiligungen aus dem Corporate Finance Geschäft vollständig abzuwerten. Der Bestand an Aktien und nicht festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von TEUR 16.555 setzt sich im wesentlichen aus Anteilen an Geldmarkt- und Wertpapierfonds in Höhe von TEUR 14.039 zusammen.

Die immateriellen Vermögensgegenstände stiegen von TEUR 23.411 zum 31. Dezember 2001 auf TEUR 25.009 zum 31. Dezember 2002. Darin kommt die Erhöhung um den Zugang an der Interinvest S.à r.l. zum Ausdruck. Die Sonstigen Vermögensgegenstände erhöhen sich im Geschäftsjahr 2002 um TEUR 1.041. In dieser Position sind Forderungen gegenüber dem Finanzamt aus Vorauszahlungen in Höhe von TEUR 4.600 enthalten.

Nachdem im Geschäftsjahr 2002 keine Kapitalmaßnahme stattfand, die das genehmigte Kapital veränderte, kann der Vorstand unverändert noch über insgesamt EUR 2.281.670 neue Namensaktien gegen Sach- oder Bareinlage verfügen. Wie schon unter dem Abschnitt Aktionärsstruktur angesprochen, veräußerte die Gesellschaft im Juni 2002 insgesamt 450.700 Stück eigene Aktien zum Marktpreis, die im Rahmen des von der Hauptversammlung am 21. Juni 2000 genehmigten Aktienrückkaufprogramms in der Zeit vom 01. Januar bis zum 21. Dezember 2001 von der Value Management & Research AG an der Börse zurückgekauft wurden.

Ertragslage

In der Ergebnisentwicklung der VMR Gruppe unterscheiden sich, wie schon im Vorjahr, das erste und zweite Halbjahr des Geschäftsjahres sehr deutlich voneinander. Die Finanzmärkte waren zunächst gut gestartet und ließen eine Erholung für das Jahr 2002 erwarten. Davon war auch die Geschäftsleitung zum Zeitpunkt des Halbjahresberichts noch überzeugt. Das zweite Halbjahr brachte jedoch einen deutlich ungünstigeren Verlauf, was sich auch in der Ergebnisentwicklung bei der VMR AG widerspiegelte.

Wie schon im Vorjahr zeigt die Gewinn- und Verlustrechnung noch im Jahr 2002, wie sich die VMR Gruppe an die Veränderungen am Markt mit einer neuen Ausrichtung und Gewichtung der Geschäftsfelder, dem Umbau der Gruppenstruktur und der Unternehmensgröße anpasste. Ein Jahr nach dem dramatischen Verlust im Geschäftsjahr 2001 kann die Gruppe einen deutlichen Abbau des Verlustes von TEUR -24.649 auf einen Jahresfehlbetrag von - TEUR 5.005 im Jahr 2002 in den Finanzkennzahlen ausweisen und darstellen. Alle Aufwandsarten der Gewinn und Verlustrechnung zeigen im Jahresvergleich 2002 mit dem Vorjahr einen Rückgang von insgesamt TEUR 56.469 im Jahr 2001 auf TEUR 29.393 im Geschäftsjahr 2002.

Die Zinsaufwendungen gingen wegen des fallenden Zinssatzes und der Rückzahlung von Krediten auf TEUR 301 (Vj. TEUR 729) zurück. Die Provisionsaufwendungen verminderten sich deutlich. Diese Entwicklung steht teilweise in Verbindung mit den Erträgen, da vier Fonds an eine fremde Vertriebsorganisation zu Jahresbeginn veräußert wurden. Eine weitere Verminderung der Provisionsaufwendungen ergab sich aus der Zusammenlegung von Fonds mit niedrigem Einlagevermögen und eine damit verbundene Beendigung der Zusammenarbeit mit Subanlageberatern. Ebenso beeinflusste die Schließung der VMR Management S.A. im Jahr 2002 und die Bildung einer Rückstellung im Jahr 2001 Erfolgsgebühren der Vorjahre den Rückgang im Jahresvergleich. Die Provisionsaufwendungen betragen bis zum 31. Dezember 2002 insgesamt TEUR 705. Im Vergleich dazu stehen für das gesamte Jahr 2001 TEUR 2.036.

Der nochmalige Rückgang an den Finanzmärkten im Geschäftsjahr 2002 machte es erforderlich, die schon zum Jahresende 2001 auf ein nur denkbar mögliches Tief abgewerteten Wertpapierbestände im Eigengeschäft, im Beteiligungsbereich sowie die strategischen Beteiligungen mit ihren Wertansätzen erneut anzupassen. Die Kursverluste der börsennotierten Wertpapiere sowie die Wertberichtigungen auf nicht börsennotierte Wertpapieren und Gesellschaftsanteile haben die operativen Erträge in allen Geschäftsberei-

chen überlagert, jedoch ohne Auswirkung auf die Liquidität, wie aus der Erläuterung zur Kapitalstruktur hervorging. Aus beiden Einflüssen ergab sich ein Aufwand aus Finanzgeschäften in Höhe von TEUR 6.432.

Die organisatorische Anpassung der Geschäftsgröße setzte sich auch im Geschäftsjahr 2002 weiter fort und ist in den Aufwandsgruppen Personal und Verwaltung im Vergleich zum Vorjahr 2001 deutlich erkennbar. Die gesamten Verwaltungskosten, Personal- und andere Verwaltungsaufwendungen gehen von TEUR 19.678 im Jahr 2001 auf nahezu die Hälfte in Höhe von TEUR 10.838 zurück. Hierbei ist auf den Einfluss der Entkonsolidierung hinzuweisen.

Die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen weisen zum 31. Dezember 2002 Aufwendungen in Höhe von TEUR 2.148 aus und liegen geringfügig unter dem Vorjahreswert. Ein Betrag in Höhe von TEUR 1.752 betrifft die immateriellen Anlagewerte und TEUR 396 gehen auf Sachanlagen zurück. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen weisen im Geschäftsjahr 2002 einen deutlichen Rückgang gegenüber dem Stand zum Jahresabschluss für das gesamte Jahr 2001 aus und vermindern sich von TEUR 3.920 um TEUR 3.546 auf TEUR 374. Darin kommt der auf strategischen Beteiligungen und GmbH-Anteile entfallende Betrag der Wertberichtigungen zum Ausdruck. Mit zu den größten Einzelpositionen gehört die völlige Wertberichtigung auf die 50% ige Beteiligung an der VMR Capital Markets, USA.

Auch auf der Ertragsseite schlugen sich die Kursrückgänge an den Aktienmärkten nieder und haben das Kerngeschäftsfeld der VMR Gruppe, das Asset Management, nicht unberührt gelassen. Der Ertrag aus Erfolgsgebühren ist fast völlig entfallen und die Verwaltungsgebühren errechnen sich auf einer geringeren Grundlage des verwalteten Vermögens. Durch die Zusammenlegung einiger Fonds und die Veräußerung von vier Fonds erfolgte eine weitere Verminderung der Nettoinventarwerte. Die Provisionserträge belaufen sich für das Jahr 2002 auf TEUR 11.222. Der Vorjahresgesamtwert lag bei TEUR 15.990.

Die Erträge aus Finanzgeschäften wurden erzielt aus der nach dem Gebot wirtschaftlichen Handelns möglichen Veräußerung von Wertpapieren und Beteiligungen aus dem Portfolio des Corporate Finance und des Eigengeschäftes. Als wesentliche Positionen sind zu nennen die Veräußerung eines Teils des Bestandes an Matchnet plc. Aktien, der Telx Inc. Aktien und der eigenen VMR Aktien. Die Trennung von Gruppengesellschaften aus Gründen der strategischen Neuausrichtung findet nicht nur auf der Aufwandsseite ihren Niederschlag. Die Value Management & Research AG

konnte im Geschäftsjahr 2002 die bereits im Jahr 2001 vorgesehene, damals jedoch nicht mögliche Veräußerung der VEM Aktienbank AG, München, vertraglich zum Abschluss bringen. Mit dem Geldeingang eines Teils des Verkaufspreises im Jahr 2002 verminderte sich die Beteiligung von bisher 60,8% auf 25,1%. Die VEM Aktienbank AG fällt somit aus der Gruppe der verbundenen Unternehmen heraus und wird mit dem anteiligen Gewinn und Eigenkapital nur noch auf Konzernebene nach der Equity - Methode in der Bilanz ausgewiesen. Der Erlös aus dem Teilverkauf lag über dem bis auf einen geringen Wertansatz abgeschriebenem Beteiligungsbuchwert und erbrachte für die VMR Gruppe einen Ertrag. Die Erträge aus Finanzgeschäften belaufen sich zum 31. Dezember 2002 insgesamt auf TEUR 4.479 gegenüber TEUR 7.654 zum Jahresende 2001.

Erträge aus Zuschreibungen ergeben sich in Höhe von TEUR 1.102.

Die sonstigen betrieblichen und laufenden Erträge in Höhe von TEUR 4.334 liefern einen bedeutenden Beitrag zum Jahresergebnis der VMR Gruppe. Darin sind enthalten die Weiterbelastung von Kosten aus Serviceleistungen und Sachaufwendungen an Dritte und die Auflösung von Rückstellungen von insgesamt TEUR 2.085. Dazu gehört auch die Auflösung eines Teils der im Jahr 2001 gebildeten Rückstellung für weitere Verluste im Falle der Nichtveräußerung der VEM Aktienbank AG.

Die Erträge insgesamt erreichen für das Geschäftsjahr 2002 einen Wert von TEUR 21.836 gegenüber einem Gesamtjahreswert zum 31. Dezember 2001 in Höhe von TEUR 28.812.

Nach der im Jahr 2002 abgeschlossenen Einstellung des Corporate Finance und des Eigengeschäftes hat die

Geschäftsleitung der VMR Gruppe beschlossen, von der bisherigen Berichterstattung nach den Geschäftsfeldern Asset Management, Corporate Finance, Eigengeschäft und Sonstiges abzuweichen und das Ergebnis künftig nur in zwei Bereichen darzustellen. Im neuen Geschäftsjahr 2003 erfolgt dann nur noch eine Unterscheidung des Gesamtergebnisses nach Asset Management und Sonstige Geschäfte.

Im abgelaufenen Jahr 2002 haben die genannten Markteinflüsse die Neuausrichtung der VMR Gruppe und Kosteneinsparungen die Ergebnisse der Geschäftsfelder in sehr unterschiedlicher Größenordnung verändert. Während im Vorjahr 2001 alle Geschäftsbereiche einen Verlust erwirtschafteten, erzielte das Asset Management im Jahr 2002 wieder einen Überschuss.

Die marktbedingten Belastungen des Gruppenergebnisses, die Aufwendungen aus der Refokussierung der Geschäftstätigkeit der Gruppe in Verbindung mit der Neuausrichtung der Geschäftsfelder treffen das Ergebnis des Geschäftsreiches Corporate Finance am schwerwiegendsten.

Aus der Zusammenfassung der Aufwendungen und Erträge der Geschäftsbereiche ergibt sich zum 31. Dezember 2002 als Ergebnis vor Steuern ein Verlust in Höhe von TEUR 2.435. Das Vorjahr schloss noch mit einem Verlust vor Steuern in Höhe von TEUR 21.640 ab. Das Ergebnis nach Steuern zum 31. Dezember 2002 weist einen Verlust in Höhe von TEUR 5.005 aus. Die Ursache für die anfallenden Ertragssteuern beruht im wesentlichen auf dem steuerbaren Gewinn der Interinvest S.à r.l. in Luxemburg, der nicht mit den Verlusten der anderen Gruppengesellschaften verrechnet werden kann. Der Nachsteuerverlust des Vorjahres lag bei TEUR 24.649.

Geschäftsbereich	Brutto-Provisions-/Finanzerträge in TEUR		Ergebnis in TEUR	
	2001	2002	2001	2002
Jahr	2001	2002	2001	2002
Asset Management	14.624	11.357	-1.240	2.984
Corporate Finance	4.661	2.549	-15.820	-4.050
Eigengeschäft	4.203	1.792	-4.332	-546
Sonstiges	155	3	-248	-823
Gesamt	23.643	15.701	-21.640	-2.435

Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist in die Abschnitte laufende Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit gegliedert.

Aus laufender Geschäftstätigkeit ergibt sich ein Überschuss in Höhe von TEUR 7.299. Die Investitionstätigkeit weist einen Mittelbedarf von TEUR 6.115 auf. Im Bereich der Finanzierungstätigkeit sind die Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter der Tochtergesellschaft in Luxemburg in Höhe von TEUR 2.043 zu nennen.

Einzelheiten zur Finanzlage sind aus der Kapitalflussrechnung im Anhang ersichtlich.

Entwicklung der Bereiche

Asset Management

Der Geschäftsbereich Asset Management ist das Kerngeschäftsfeld der VMR Gruppe und umfasst die Verwaltung von Vermögen für institutionelle und private Anleger. Die Kursrückgänge an den Aktienmärkten, insbesondere bei den Technologieunternehmen, haben damit auch das Kerngeschäftsfeld spürbar beeinträchtigt. Der Bereich Asset Management umfasst drei voneinander abgrenzbare Sparten. Dazu gehören die Vermögensverwaltung privater Anleger, die Beratung von fremden Fonds sowie die Beratung und Verwaltung von eigenen Fonds. Die Veränderungen an den Finanzmärkten haben im Asset Management außer den genannten Einflüssen auf die Erträge auch die Notwendigkeit ausgelöst, sich durch gezielte Maßnahmen in den jeweiligen Sparten an die neuen Verhältnisse anzupassen. Dazu gehört auch die Strategie, den Geschäftsbereich Asset Management durch Zukäufe auszubauen.

Die Sparte Vermögensverwaltung und alle damit in Verbindung stehenden Aktivitäten liegen bei der Interinvest S.à.r.l. in Luxemburg. Die Sparte Vermögensverwaltung für private Anleger bei der Interinvest S.à r.l. entwickelte sich im Geschäftsjahr 2002 kontinuierlich und erwirtschaftete einen deutlichen Überschuss, der in Form einer anteiligen Dividende zum Ergebnis der Value Management & Research AG beitrug.

Keine wesentlichen Veränderungen gab es bei den von der Value Management & Research AG als Subadvisor beratenen fremden Fonds. Die Zahl der Kunden blieb im Geschäftsjahr 2002 stabil und das verwaltete Vermögen ver-

lor 12% (auf TEUR 76.000), dieser Verlust fiel geringer als die Entwicklung am gesamten Markt aus, dank Nettozuflüssen und Outperformance.

In der Sparte eigene Fonds fiel das verwaltete Vermögen einiger Fonds durch die Kursrückgänge, insbesondere bei den Nasdaq und Nemax-Werten, zum Teil unter eine wirtschaftlich vertretbare Mindestgröße. Auch einige Themenfonds passen nicht mehr zu den geänderten Verhältnissen an den Finanzmärkten. Für die VMR AG ergab sich daraus die Notwendigkeit, die Produktpalette der eigenen Fonds durch Zusammenlegung oder Schließung zu straffen. Außerdem veräußerte die Value Management & Research AG vier Fonds an eine deutsche Fonds-Verwaltungsgesellschaft, für die diese Fonds ursprünglich aufgelegt worden waren.

Die Anzahl der beratenen und verwalteten Fonds hat sich durch die Straffung der Fondspalette und die Veräußerung der vier Fonds deutlich vermindert. Die Neustrukturierung konnte zur Mitte des Jahres 2002 abgeschlossen und der Gemeinschaft der Vertriebspartner sowie der institutionellen Anleger vorgestellt werden. Die Sparte arbeitet mit wirkungsvollen internen Abläufen. Das Programm an Publikumsfonds ist an den Anforderungen des Marktes ausgerichtet und wird von einem in allen Aufgaben durch lange Erfahrung und mit nachweisbaren Erfolgen ausgezeichneten Team an Mitarbeitern betreut. Die VMR AG erzielt aus dem Fondsvermögen einen Anteil an der Verwaltungsgebühr für die Tätigkeit als Asset Manager der Publikumsfonds. Die Anzahl der eigenen Fonds hat sich durch die Straffung der Fondspalette und die Veräußerung der vier Fonds deutlich verringert. Ausgehend von 27 Fonds zum Jahresende 2001 liegt die Anzahl heute bei 13 mit einem Einlagewert von TEUR 62.000.

Interinvest S.à r.l., Luxemburg

Geschäftszweck der Gesellschaft ist im wesentlichen das Investment Portfolio Management für private und institutionelle Anleger. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2002 hat die Gesellschaft die über Jahre entwickelten computergestützten Arbeitsabläufe, Abrechnungssysteme und Kundeninformationssysteme weiter ausgebaut. Diese Entwicklungen haben die Kundenbindungen weiter verbessert, sowie geholfen, den wachsenden Anforderungen der Bankaufsichtsbehörden Folge zu leisten. Neuzugänge beim Personal lagen schwerpunktmäßig in den Bereichen Kundenakquisition.

Im Jahr 2002 erzielte Interinvest S.à r.l. ein geringfügig über dem Vorjahr liegendes Ergebnis nach Steuern in Höhe von TEUR 5.736.

Corporate Finance und Eigengeschäft

Das Management der VMR AG hat in Befolgung der eingeschlagenen Fokussierung auf das Kerngeschäft Asset Management beide Bereiche bis zum Jahresende 2002 fast völlig eingestellt. Daraus ergibt sich auch eine formal mit der Einstellung der Geschäftsfelder verbundene Veränderung im externen Berichtswesen. Alle verbleibenden Geschäftsvorfälle, die eines der beiden Segmente betreffen, werden künftig unter einem Segment Sonstiges zusammengefasst. Eine inhaltliche Maßnahme der Einstellung der Geschäftsbereiche Corporate Finance und Eigengeschäft stellt auch die genannte Abwertung aller nicht börsennotierten Beteiligungen dar. Davon unabhängig gilt unverändert die Strategie durch weitere Veräußerung der noch vorhandenen Beteiligungen, Liquidität für die Gesellschaft zu gewinnen.

Auch im Jahr 2002 hat das Segment Corporate Finance Geschäft mit erheblichen außerplanmäßigen Aufwendungen durch Wertberichtigungen das Ergebnis der Value Management & Research AG belastet. Soweit es Aktien und nicht festverzinsliche Wertpapiere betrifft, fließen die Aufwendungen dafür in die Position Aufwand aus Finanzgeschäften ein. Für Wertberichtigungen auf GmbH-Anteile, Beteiligungen oder verbundene Unternehmen erfolgt die Darstellung in der Position Einzelwertberichtigungen, Abschreibungen, sonstige Aufwendungen.

Zum 31. Dezember 2002 umfasst der Bestand der Finanzbeteiligungen der VMR Gruppe, das sind Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere, sowie Beteiligungen an GmbHs, einen historischen Anschaffungs-Buchwert in Höhe von TEUR 51.686. Darauf erfolgten Wertberichtigungen in den Jahren 2000, 2001 und 2002 von insgesamt TEUR 35.131. Daraus ergibt sich ein Buchwert in Höhe von TEUR 16.555. Davon entfallen TEUR 14.039 auf Anteile an Geldmarkt- und Wertpapierfonds.

Das Management ist überzeugt, die nur denkbar vorsichtigste Bewertung vorgenommen zu haben und erwartet für das künftige Geschäftsjahr keine negative Beeinflussung des Ergebnisses aus diesem Bereich durch Bewertungsabläufe.

Mitarbeiter

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gruppe 49 Mitarbeiter. Die Zahl der Mitarbeiter sank im Vergleich zum Vorjahr (70 Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt) deutlich. Der Jahresendstand beträgt 46 Mitarbeiter. Der Rückgang an Mitarbeitern vollzog sich im wesentlichen in den Bereichen Corporate Finance und in der Verwaltung. Die personellen Anpassungen werden sich über das Geschäftsjahr 2003 nur unwesentlich fortsetzen.

Die VMR Gruppe legt weiterhin größten Wert auf qualifiziertes Personal und hat es verstanden, alle Know-how-Träger im Unternehmen zu halten. Seitens der Gesellschaft wird dieser Einsatz durch eine ergebnis- und leistungsabhängige Bonuszahlung am Jahresende sowie durch das bereits im Jahre 1998 beschlossene Aktienoptionsprogramm für Mitarbeiter aller Hierarchieebenen honoriert. Die Personalkosten der VMR Gruppe betragen im Berichtsjahr insgesamt TEUR 3.848 im Vergleich zu TEUR 6.797 im Vorjahr. Bei dem Rückgang ist zu berücksichtigen, dass die VEM Aktienbank AG durch Entkonsolidierung in 2002 aus dem Jahresvergleich herausgefallen ist.

Risikomanagement

Unter Risikomanagement versteht die VMR Gruppe nicht in erster Linie die generelle Vermeidung von Risiken, sondern vielmehr eine frühzeitige Erkennung von Chancen und Risiken.

Die VMR Gruppe hat interne Abläufe festgelegt, nach denen das Risikoprofil der Gesellschaft zu festgelegten Zeitpunkten zweimal jährlich genau analysiert und zahlreiche Maßnahmen zur Risikoeingrenzung und -bewältigung getroffen werden. Ein wesentlicher Ausdruck zur Risikobewältigung liegt in der neuen Ausrichtung der Geschäftsfelder. Der Eigenkapitalanteil an der Bilanz erhöhte sich im Geschäftsjahr 2002 weiter und stieg auf 59,6%. Die Gründe dafür liegen im Wesentlichen in der Bilanzverkürzung. Eine gleichbleibend hohe Eigenkapitalausstattung ist Teil der Strategie zur Risikobewältigung und Begegnung von Störfaktoren.

Die Muttergesellschaft hat die Inanspruchnahme eines Betriebsmittelkredites mit einer vereinbarten Tilgungszeit in Höhe von ursprünglich TEUR 7.500 bis zum Jahresende 2002 auf einen Betrag in Höhe von TEUR 4.500 abgebaut. Auch dies war möglich aufgrund der hohen Eigenkapitalausstattung.

Mit der strategischen Betonung des Asset Management Geschäftes ist insgesamt das Risikopotential der Gesellschaft aus der normalen Geschäftstätigkeit deutlich gesunken. Das finanzielle Risiko aus den noch vorhandenen Beständen an nichtbörsennotierten Wertpapieren im Bereich Corporate Finance ist durch die Abwertung dieser Beteiligungen im Geschäftsjahr 2002 voll berücksichtigt und künftig ausgeschaltet.

Die in den Jahren 2000 bis 2002 entstandenen Kursverluste bei den börsennotierten Aktien sowie die vorgenommenen Wertberichtigungen bei den noch nicht börsennotierten Firmenbeteiligungen in Form von Aktien oder GmbH-Anteilen haben den Buchwert des Finanzportfolios zum 31. Dezember 2002 auf nur noch TEUR 16.555 zurückgeführt. Davon entfällt ein Betrag in Höhe von TEUR 14.039 auf Anteilsscheine an Fonds, die weitgehend wertstabil sind.

Ohne die Investments in Anteile an Geldmarkt- und Wertpapierfonds entsprechen die Restbuchwerte nur noch 6,3% des Eigenkapitals und belegen, dass von dem Rest des Beteiligungsportfolios kein Risiko für die Ertragskraft der Gesellschaft ausgeht. Zukünftig wird die Gesellschaft keine Neuengagements im Bereich Corporate Finance (Pre-IPO-Beteiligungen) eingehen.

Die Beendigung der Geschäftsbereiche Eigengeschäft und Corporate Finance hat die Abhängigkeit der Gesellschaft von der Entwicklung der Währungskurse außerhalb des EURO-Raumes ebenso auf die Größenordnung eines unbedeutenden Grenzwertes zurückgeführt.

Als Finanzdienstleister unterliegt die VMR Gruppe letztlich auch der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin). Da einzelne Geschäftsbereiche erlaubnispflichtig im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) sind, besteht das latente Risiko, dass ein Entzug oder eine Einschränkung einer Erlaubnis das Geschäft, die Vermögens- und/oder die Ertragslage der AG nachhaltig negativ beeinflussen.

Als Grundlage für die Risikobewältigung unterzieht die Gesellschaft den organisatorischen Ablauf aller Geschäftsvorgänge der fortlaufenden Überprüfung, insbesondere hinsichtlich der Verzahnung von Stellenbeschreibungen der Mitarbeiter mit der Überwachung der festgestellten Störpotentiale. Dazu gehören Arbeitsanweisungen, Datensicherung, Regelung von Berechtigungen und Aufzeichnung von Geschäftsvorgängen.

Aus den vorgenannten Erläuterungen geht hervor, wie die Gesellschaft Risiken mit großer Auswirkung auf das weitere

Fortbestehen der Gesellschaft festgestellt und geeignete Management Maßnahmen und Abläufe zur Risikovermeidung getroffen hat. Ein wesentlicher Teil des Risikomanagements besteht aber auch darin, solche Risiken darzustellen, die noch nicht ausgeschaltet sind und deren Entstehung zu vermeiden. Für die Gesellschaft sind hauptsächlich drei Störpotentiale zu nennen:

Im Zuge der strategischen Neuausrichtung der VMR Gruppe fand eine Umschichtung der Bilanzwerte statt. In ähnlichem Maße, wie das Beteiligungsportfolio des Corporate-Finance und das Eigengeschäft zurückging, erhöhte die Gesellschaft ihren Anteil an der Interinvest S.à r.l. von ursprünglich 49,9% im Jahr 2000 bis auf 72,5% zum Jahresende 2002. Aus diesem Beteiligungserwerb baute sich schrittweise ein immaterieller Vermögenswert auf in Höhe von TEUR 25.000. Das entspricht einem Anteil am Eigenkapital der Gesellschaft von rd. 62,1%. Aus diesem Verhältnis erwächst der Gesellschaft ein deutliches Risikopotential. Ein Stillstand der Ertragskraft der Interinvest S.à r.l. oder sogar ein Rückgang, würde die Werthaltigkeit dieses Beteiligungsbuchwertes beeinträchtigen. Außer der Größenordnung der Beteiligung im Verhältnis zur Bilanzsumme oder dem Eigenkapital der Gesellschaft liegt das Risiko auch darin, dass dieser Wert mit der Entwicklung einer einzigen Unternehmung verbunden ist.

Die ausschließliche Festlegung der Geschäftstätigkeit der VMR Gruppe auf das Gebiet Asset Management, beinhaltet die Betätigung auf einem Geschäftsfeld, das mit hohen vorgegebenen verwaltungsmäßigen Aufwendungen verbunden ist. Die rechtliche Absicherung sowie die technische Abwicklung der Geschäftstätigkeit sind mit Fixkosten verbunden und verursachen einen hohen Schwellenwert für den Markteintritt und die Rentabilität. Eine Maßnahme zur Feststellung der Ergebniseinflüsse und Darstellung des Ertragsrisikos besteht in dem tiefgegliederten Berichtswesen der Gesellschaft, das klare Auskunft darüber erteilt, aus welchen Sparten das Ergebnis vor Steuern erwirtschaftet wird. Über das interne Berichtswesen kann das Risiko einer unwirtschaftlichen Kostenstruktur und das Fehlen von Kostentransparenz vermieden werden. Darüber hinaus bestehen rechtliche Risiken, für die entsprechende Rückstellungen gebildet worden sind.

Die Wirtschaftlichkeit auf der Grundlage von wirkungsvollen Abläufen bei einer möglichst niedrigen Kostenhöhe erfordert jedoch das Erreichen einer Untergrenze für die Erträge. Die Erträge aus Bestandsprovisionen hängen von der Höhe der Einlagen in den Fonds sowie dem für das Management der Fonds vorgesehenen Managementgebühren ab. Im Falle der Gebühren sind durch das Marktumfeld enge Grenzen in der Festlegung gesetzt. Damit wird die Höhe des Einlagevermögens zu einer wichtigen Bestimmungsgröße für

die Wirtschaftlichkeit. Wie eingangs dargestellt, sind die Finanzmärkte in den zurückliegenden drei Jahren weltweit in einem bisher nicht gekannten Maße zurückgegangen und haben die Grundlage für die in den Fonds gehaltenen Kapital- und Geldmarktpapiere gleichlaufend dazu abgewertet. Die daraus sich ergebende Verminderung der Berechnungsgröße für die Managementgebühren haben die Erträge im Asset Managementgeschäft ebenfalls reduziert. Aus beiden Einflußgrößen, einer vorgegebenen Kostenhöhe bei unveränderten oder sogar fallenden Erträgen, entsteht ein Risiko für die Wirtschaftlichkeit und den mittelfristigen Fortbestand der Gesellschaft. Außer der Kursentwicklung an den Wertpapier- und Kapitalmärkten, auf die die Gesellschaft keinen Einfluss nehmen kann, lassen sich die Einlagen durch die Akquisition neuer Anleger erhöhen. Darin liegt für die Gesellschaft der Ansatzpunkt zur Bewältigung des Ertragsrisikos. In der Mitte des Geschäftsjahres 2002, nach der Bereinigung der Fondspalette, haben gezielte Maßnahmen, sowohl im Vertrieb als auch im Marketing, gestützt auf eine organisatorisch bestens vorbereitete Abwicklung, dafür gesorgt, dass Neuanleger im institutionellen und im Retailbereich hinzugewonnen werden konnten. Für die Sparten sind die Größenordnungen bekannt, bei welcher Einlagenhöhe die Gewinnschwelle erreicht wird. Erst wenn alle Sparten der VMR Gruppe mit Ertrag arbeiten, kann das Ertragsrisiko, das bisher noch in einem hohen Maße vorliegt, als bewältigt angesehen werden.

Die für die VMR Gruppe bestehenden Leitlinien für den Aufbau eines Risikomanagementsystems hat die Gesellschaft unterjährig überprüft und an die neue strategische Ausrichtung angepasst. Das von der Gesellschaft erarbeitete Risikomanagementsystem verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -steuerung, um den Fortbestand der Gesellschaft sicherzustellen. Das System umfasst alle Unternehmensbereiche, die bestandsgefährdenden Risiken ausgesetzt sind. Das Risikomanagement konzentriert sich auf Störpotentiale, die eine Bedrohung für den Erfolg oder die Existenz der Gesellschaft darstellen. Die Gesellschaft hat das Risikomanagement als sich wiederholenden Prozess ausgestaltet, der sich aus fest definierten Bestandteilen zusammensetzt. Basierend auf der Risikoleitlinie bilden die Risikoidentifizierung, Risikobewertung, Risikosteuerung und Risikoüberwachung die Kernkomponenten des Risikomanagementprozesses. Die aus dem Risikomanagement gewonnenen Erkenntnisse werden systematisch ausgewertet, verbessert sowie einer laufenden Prüfung unterzogen und zur Verbesserung des Risikomanagementprozesses genutzt.

Corporate Governance

Im Geschäftsjahr 2002 hat die Verwaltung der Value Management & Research AG die Standards des Corporate Governance Kodex verbindlich eingeführt. Der vorliegende Deutsche Corporate Governance Kodex (der „Kodex“) stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften (Unternehmensführung) dar und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Der Kodex soll das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar machen. Er will das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften fördern. Die Value Management & Research AG befolgt überwiegend die Vorgaben und Empfehlungen des Corporate Governance Kodex. Die Gesellschaft hat die Entsprechungserklärung über die Nichtanwendung von Kodex-Empfehlungen in ihre Internet – Homepage eingestellt und auf diesem Weg den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Ausblick

Nach der Fokussierung der Geschäftstätigkeiten der Value Management & Research Gruppe auf den Bereich Asset Management und den erheblichen Wertberichtigungen auf die meisten Beteiligungswerte geht das Unternehmen auf einer reduzierten Basis mit einer deutlich schlankeren Kostenstruktur in das neue Geschäftsjahr 2003.

Die Ergebnisplanung für das Jahr 2003 basiert auf einer vorsichtigen Ertragsplanung und baut bei den Kosten- und Aufwandsschätzungen auf den Endwerten des Jahres 2002 auf. Danach weist die Planung ein positives Vorsteuerergebnis für die Gruppe aus. Hohe Priorität gilt weiterhin der Eigenkapitalausstattung und der Liquidität der Gesellschaft.

Value Management & Research AG

Kevin Devine
Vorstandsvorsitzender

Peter Riedel
Vorstand

Konzernbilanzen zum 31. Dezember 2001 und 31. Dezember 2002

AKTIVA

	31. Dezember		31. Dezember
	2002	2002	2001
	EUR	EUR	EUR
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		2.315	3.683
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	4.588.685		17.634.394
b) andere Forderungen	<u>13.339.920</u>	17.928.605	20.671.666
3. Forderungen an Kunden		1.472.427	3.875.471
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0			
Kommunalkredite EUR 0,00			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0			
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			
a) Anleihen und Schuldverschreibungen			
aa) von anderen Emittenten		0	506.113
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: EUR 0			
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		16.555.364	19.275.829
6. Beteiligungen		50.000	1.627.302
darunter: an Kreditinstituten EUR 0			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 50.000			
7. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen		502.526	0
darunter: an Kreditinstituten EUR 502.526			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0			
8. Anteile an verbundenen Unternehmen		0	60.402
9. Treuhandvermögen		0	377.724
darunter: Treuhandkredite EUR 0			
10. Immaterielle Anlagewerte		25.009.005	23.410.665
11. Sachanlagen		850.490	1.414.858
12. Eigene Aktien oder Anteile		0	671.543
Rechnerischer Wert EUR 0			
13. Sonstige Vermögensgegenstände		5.039.898	3.999.287
14. Rechnungsabgrenzungsposten		80.178	60.273
Summe der Aktiva		67.490.808	93.589.210

PASSIVA

	31. Dezember		31. Dezember	
	2002	2002	2002	2001
	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		59.424		4.298.357
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		<u>4.517.725</u>	4.577.149	8.495.204
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) andere Verbindlichkeiten				
aa) täglich fällig			0	8.267.712
darunter gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0				
3. Sonstige Verbindlichkeiten			1.444.728	2.126.702
4. Treuhandverbindlichkeiten			0	377.724
darunter: Treuhandkredite EUR 0				
5. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		193.069		153.139
b) Steuerrückstellungen		14.939.393		12.732.104
c) andere Rückstellungen		<u>5.845.576</u>	20.978.038	8.340.068
6. Fonds für allgemeine Bankrisiken			250.000	0
7. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital		7.843.330		7.843.330
bedingtes Kapital EUR 750.000				
b) Kapitalrücklage		49.839.292		49.839.292
c) Gewinnrücklagen				
ca) gesetzliche Rücklage	41.458			44.462
cb) Rücklage für eigene Anteile	0			671.543
cc) andere Gewinnrücklagen	<u>12.461.349</u>	12.502.807		11.792.628
d) Bilanzgewinn/-verlust		-32.167.004		-24.733.982
e) Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		<u>2.222.468</u>	40.240.893	3.340.927
Summe der Passiva			67.490.808	93.589.210

Konzerngewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002 und 2001

18

AUFWENDUNGEN

	31. Dezember		31. Dezember	
	2002 EUR	2002 EUR	2002 EUR	2001 EUR
1. Zinsaufwendungen			301.418	728.851
2. Provisionsaufwendungen			704.839	2.036.134
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			6.431.960	18.527.676
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	3.446.267			6.172.969
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 86.409	<u>401.808</u>	3.848.075		624.373
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		<u>6.989.471</u>	10.837.546	12.880.634
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			2.147.551	2.333.155
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			374.157	3.920.252
7. Aufwendungen aus der Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken			250.000	0
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			2.188.705	2.722.540
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			1.034.913	467.361
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			2.552.396	3.008.652
11. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			17.467	38.079
12. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			-5.004.627	-24.648.824
Summe der Aufwendungen			21.836.325	28.811.852

ERTRÄGE

	31. Dezember		31. Dezember
	2002	2002	2001
	EUR	EUR	EUR
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	699.443		1.587.062
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>0</u>	699.443	51.750
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	25.401		295.712
b) Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	<u>0</u>	25.401	0
3. Provisionserträge		11.222.473	15.989.559
4. Ertrag aus Finanzgeschäften		4.479.333	7.653.540
5. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		1.101.519	432.460
6. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0	0
7. Sonstige betriebliche Erträge		4.308.156	2.801.769
Summe der Erträge		21.836.325	28.811.852
1. Jahresüberschuss/-fehlbetrag		-5.004.627	-24.648.824
2. Konzernfremden Gesellschaftern zustehender Anteil am Ergebnis		-1.577.559	-813.458
3. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		-25.590.644	6.783.062
4. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
a) aus der gesetzlichen Rücklage	13.293		0
b) aus der Rücklage für eigene Anteile	671.543		
b) aus anderen Gewinnrücklagen	<u>2.822</u>	687.658	680.407
5. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in die gesetzliche Rücklage	-10.289		-10.627
b) in die Rücklage für eigene Anteile	0		-671.543
c) in andere Gewinnrücklagen	<u>-671.543</u>	-681.832	-3.791.305
6. Gewinnausschüttung		0	-2.261.694
7. Bilanzgewinn/-verlust		-32.167.004	-24.733.982

Konzernanhang 2002

20

I. Allgemeine Grundlagen

Der Konzernabschluss der Value Management & Research Aktiengesellschaft Gesellschaft für Vermögensmanagement, Beteiligungs- und Vermögensberatung, Schwalbach/Ts., für das Geschäftsjahr 2002 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Aufstellung erfolgte unter Beachtung der Vorschriften

und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) vom 11. Dezember 1998 in der Fassung der Bekanntmachung vom 10. Dezember 2001.

In den Konzernabschluss sind folgende Tochterunternehmen einbezogen:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital der Gesellschaft in TEUR	Ergebnis 2002 in TEUR
VMR Fondsvertrieb GmbH, Schwalbach	100,00	195	-300
VMR Fund Management S.A., Luxemburg	99,20	141	7
VMR Luxemburg S.A., Luxemburg	99,90	7.760	2.128
Interinvest S.à r.l., Luxemburg	72,50	8.083	5.736
European Fund Services S.A., Luxemburg *	72,50	807	3

* mittelbare Beteiligungen

Im Berichtsjahr wurden folgende Gesellschaften entkonsolidiert:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in % - ALT	Grund der Entkonsolidierung	Anteil am Kapital in % - NEU
Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach	100,00	Schließung der Gesellschaft zum 16.10.2002	0,00
VMR Beteiligungs GmbH, Schwalbach	100,00	Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung im Hinblick auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (§ 296 Abs. 2 HGB) Insolvenzantrag gestellt	100,00
VMR Management S.A., Luxemburg	99,60	Liquidation der Gesellschaft am 27.12.2002	0,00
Jellyworks S.A., Luxemburg (vormals: European Fund Services S.A.)	99,00	Liquidation der Gesellschaft am 27.12.2002	0,00
VEM Aktienbank AG, München (vormals: vem AG Virtuelles Emissionshaus)	60,82	Veräußerung von 35,72% der Anteile Jetzt: at equity	25,10
VEM Börsenmakler AG, München*	60,82	Ehemaliger Teilkonzern VEM AG	25,10

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in % - ALT	Grund der Entkonsolidierung	Anteil am Kapital in % - NEU
VEM Internet- und Mediaservice GmbH, München*	60,82	Ehemaliger Teilkonzern VEM AG	25,10
EVR Equity Venture Research GmbH, München*	60,82	Ehemaliger Teilkonzern VEM AG	25,10
VEM Unternehmensberatung Austria GesmbH, Wien, Österreich*	60,82	Ehemaliger Teilkonzern VEM AG (Verkauf am 26.03.2002)	0,00
VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA	50,00	fehlende Zugriffsmöglichkeit § 296 Abs. 1 HGB	50,00

* mittelbare Beteiligungen

II. Bilanzierung und Bewertung

Die Forderungen an Kreditinstitute wurden zum Nominalwert unter Berücksichtigung von Einzelwertberichtigungen angesetzt.

Die Forderungen an Kunden wurden zum Nominalwert unter Berücksichtigung gebildeter Einzelwertberichtigungen angesetzt.

Die Bewertung der Schuldverschreibungen und der anderen festverzinslichen Wertpapiere, der Aktien und der anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere sowie der unter der Position Sonstige Vermögensgegenstände ausgewiesenen GmbH-Anteile erfolgte nach dem strengen Niederstwertprinzip unter Berücksichtigung der handelsrechtlichen Wertaufholungspflicht nach § 280 Abs. 1 HGB.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten oder dem niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Eine Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen wurde mit dem Betrag, der dem anteiligen Eigenkapital entspricht, angesetzt.

Der aus der Kapitalkonsolidierung gemäß § 301 HGB resultierende Geschäfts- und Firmenwert wird in den immateriellen Anlagewerten ausgewiesen und über fünfzehn Jahre planmäßig abgeschrieben.

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt. Die Abschreibung erfolgt nach der linearen Methode. Die angewandten Abschreibungssätze entsprechen den von der Finanzverwaltung herausgegebenen AfA-Tabellen.

Geringwertige Wirtschaftsgüter werden gemäß § 6 Abs. 2 EStG im Erwerbsjahr voll abgeschrieben und als Abgang behandelt. Von der Vereinfachungsregel nach R 44 II EStR wird in Übereinstimmung mit dem Vorjahr kein Gebrauch gemacht.

Die Verbindlichkeiten werden zum Nennwert oder mit dem höheren Rückzahlungsbetrag passiviert.

Die Pensionsrückstellungen wurden nach dem Teilwertverfahren unter Berücksichtigung des § 6a EStG und auf der Basis eines Rechnungszinsfußes von 6% ermittelt.

Die Steuerrückstellungen sowie die anderen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen.

Die Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung werden entsprechend den Vorschriften des § 340 h HGB bewertet.

III. Erläuterungen zur Konsolidierung

In der Konzernbilanz sind die Einzelbilanzen der einbezogenen Konzernunternehmen unter Beachtung der Gliederungsvorschriften der RechKredV und unter Berücksichtigung der Konsolidierungsmaßnahmen zusammengefasst. Die aus den Einzelabschlüssen übernommenen Vermögens- und Schuldposten sind nach den handelsrechtlichen Vorschriften bewertet. Die Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften innerhalb des Konzerns sind einheitlich.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgte nach der Buchwertmethode gemäß § 301 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 HGB auf den Stichtag der erstmaligen Einbeziehung in den Konzernabschluss bzw. beim Erwerb der Anteile zu verschiedenen Zeitpunkten, zu dem Zeitpunkt, zu dem das Unternehmen Tochterunternehmen geworden ist. Hierbei wurde der Beteiligungsbuchwert gegen das Eigenkapital der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen aufgerechnet. Ein sich ergebender aktivischer Unterschiedsbetrag wurde als Geschäfts- und Firmenwert in den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen und wird über fünfzehn Jahre planmäßig abgeschrieben.

Die Beteiligung an der VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA, wurde im Geschäftsjahr 2002 in voller Höhe wertberichtigt, aus der „at equity“ Bewertung ausgebucht und mit einem Erinnerungswert unter den Beteiligungen ausgewiesen (gem. § 296 Abs. 1 Nr. 1 HGB). Nach der Rückführung des Beteiligungswertes an der VEM Aktienbank AG, München (vormals vem ag Virtuelles Emissionshaus, München) von ursprünglich 60,8% auf 25,1% zum Jahresende 2002 erfolgte eine Umgliederung der Gesellschaftsanteile aus der Gruppe der verbundenen Unternehmen in die Position Beteiligungen und wurde „at equity“ nach der Buchwertmethode gemäß § 312 Abs. 1 Nr. 2 HGB in den Konzernabschluss einbezogen. Im Geschäftsjahr erhöhte die VMR AG ihren Anteil an der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, von 67,6% auf 72,5%. Der in der Bilanz der VMR Gruppe ausgewiesene Goodwill auf Firmenwerte, der in den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen ist, bezieht sich ausschließlich auf die Beteiligung an der Interinvest S.à r.l..

Die Beteiligung an der VMR Fondsvertriebs GmbH, Schwalbach, wurde im Geschäftsjahr aufgrund des ausgeweiteten

Geschäftsvolumens erstmals als verbundenes Unternehmen in die Konsolidierung einbezogen. Für die European Fund Services S.A., Luxemburg, erfolgte eine Umfirmierung der Bezeichnung der Gesellschaft in Jellyworks S.A.. Daran anschließend wurde die Gesellschaft im Dezember 2002 liquidiert. Die Interinvest S.à r.l. erhöhte ihre Beteiligung an der InterTransact S.A. von ursprünglich 25% auf 99,9%. Anschließend änderte die Gesellschaft den Firmennamen von InterTransact S.A. in European Fund Services S.A.. Damit geht die European Fund Services S.A. in die Konsolidierung der VMR Gruppe über den Teilkonzern Interinvest S.à r.l. ein.

Die im Geschäftsjahr geschlossene Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach und die sich in Insolvenz befindende VMR Beteiligungs GmbH, Schwalbach wurden entkonsolidiert.

Minderheitenanteile am Eigenkapital und Ergebnis werden als gesonderter Posten innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen.

Im Rahmen der Schuldenkonsolidierung wurden die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen aufgerechnet.

Zwischengewinne fielen im Konzern in Höhe von TEUR 257 durch den Verkauf von Wertpapieren an. Diese, sich noch im Bestand der VMR AG befindenden Wertpapiere, wurden durch die VMR Luxemburg S.A. an die VMR AG veräußert. Eine Zwischengewinneliminierung erfolgte in Höhe des Gewinnes der VMR Luxemburg S.A..

Konzerninterne Aufwendungen und Erträge wurden im Rahmen der Konsolidierung kompensiert.

IV. Erläuterungen zum Konzernabschluss

1. Erläuterungen zur Konzernbilanz

Der Übergang von der Vollkonsolidierung zur „at equity“ Konsolidierung der VEM Aktienbank AG beeinflusst die Bilanz und

die Gewinn- und Verlustrechnung der VMR Gruppe besonders in den Positionen Forderungen gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sowie in den aufwandsartigen Personalkosten und Sonstige Verwaltungskosten

a) Fristengliederung der Forderungen und Verbindlichkeiten nach Restlaufzeiten

	31. Dezember 2002 TEUR	31. Dezember 2001 TEUR
Andere Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit:		
- bis drei Monate	8.329	20.672
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	9.600	–
	17.929	20.672
Forderungen an Kunden mit einer Restlaufzeit:		
- bis drei Monate	1.413	3.530
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	59	345
- unbestimmte Laufzeit	0	0
	1.472	3.875
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist:		
- bis drei Monate	59	143
- drei Monate bis ein Jahr	18	2.352
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	4.500	6.000
- mehr als fünf Jahre	0	0
	4.577	8.495
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist:		
- bis drei Monate	0	8.268
	0	8.268

b) Aufteilung der Wertpapiere, Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen in „börsennotiert“ und „nicht börsennotiert“

	Börsen- notiert 31.12 2002 in TEUR	Nicht börsennotiert 31.12 2002 in TEUR	Börsen- notiert 31.12 2001 in TEUR	Nicht börsennotiert 31.12 2001 in TEUR
Schuldverschreibungen und andere festverzinslichen Wertpapiere	0	0	0	506
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2.516	14.039	9.102	10.174
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0	0	60
Beteiligungen	0	553	0	1.627
Gesamt	2.516	14.592	9.102	12.367

Von den nicht börsennotierten Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren sind keine börsenfähig

c) Aufstellung der Beteiligungen gemäß § 313 Abs. 2 Nr. 4 HGB

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in%	Eigenkapital der Gesellschaft in TEUR	Ergebnis 2002 in TEUR
VMR (Espana) S.A., Madrid, Spanien ^{1, 2}	100,0	-	-
VMR Trust and Management Ltd., Bermuda, Großbritannien ^{1, 2}	63,0	-	-
VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA (Eigenkapital und Ergebnis = 2001)	50,0	2.026	-455
Rising Star AG, Bottighofen, Schweiz (Eigenkapital und Ergebnis = 2001)	45,0	405	-
VEM Aktienbank AG, München	25,1	2.002	10
BauOnline Service GmbH & Co KG ³ , Braunschweig ³	24,5	-	-
ViewInternet.com, Inc. Pte. Ltd. Singapore, Singapur ³	22,1	-	-

1 verbundene Unternehmen

2 Gesellschaft ist in Liquidation

3 Gesellschaft ist in Insolvenz

Die Anteile an der VMR Trust and Management Ltd., Bermuda, sowie an der VMR (España) S.A., Madrid, Spanien, wurden bereits in den Vorjahren von den ursprünglichen Anschaffungskosten auf EUR 0,00 abgeschrieben. Beide Gesellschaften werden deswegen in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen. Die endgültige Liquidation dieser Gesellschaften war für das Jahr 2002 geplant und verzögert sich aus administrativen Gründen auf das Jahr 2003.

Bei der Rising Star AG, Bottighofen, Schweiz, handelt es sich um eine in 2001 gegründete Gesellschaft, deren Geschäftsbetrieb auf die Erbringung von Beratungsleistungen im Finanzbereich gerichtet ist. Ferner kann sich die Gesellschaft an anderen Unternehmen beteiligen sowie Grundstücke erwerben, halten, vermitteln und veräußern. Die Anteile sind in der Position Beteiligungen ausgewiesen. Der Beteiligungsbuchwert wurde im Geschäftsjahr in voller Höhe wertberichtet. Auf eine Einbeziehung als assoziiertes Unternehmen wurde aufgrund der untergeordneten Bedeutung gemäß § 311 Abs. 2 HGB verzichtet.

Bei den sonstigen vorgenannten Beteiligungen handelt es sich um Beteiligungen des Umlaufvermögens, die aufgrund ihrer fehlenden Dauerhalteabsicht entweder in der Position „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“ oder „Sonstige Vermögensgegenstände“ ausgewiesen wurden.

Zur Entwicklung der Beteiligungen verweisen wir auf den Anlagespiegel (Anlage zum Anhang).

Die im Vorjahr in den Forderungen an Kreditinstitute enthaltenen, teilwertberichtigten Forderungen gegenüber der VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA, wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr in voller Höhe abgeschrieben.

d) Anlagevermögen

Zur Entwicklung der Sachanlagen und der Immateriellen Anlagewerte verweisen wir auf den Anlagespiegel (Anlage zum Anhang).

e) Eigene Aktien

Im Jahr 2001 hat die VMR AG erstmalig von der Ermächtigung der Hauptversammlung zum Rückkauf eigener Aktien Gebrauch gemacht. Insgesamt wurden 450.700 eigene Aktien für TEUR 2.323 in mehreren Tranchen zurückgekauft. Dies entsprach einem Anteil von 5,7% am Grundkapital der Value Management & Research AG. Die Gesamtposition wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr an zwei Erwerber zum Marktpreis (TEUR 857) am Tage des Verkaufs wieder abgegeben. Der Verkaufserlös wurde den liquiden Mitteln zugeführt.

f) Sonstige Vermögensgegenstände

Die im Vorjahr unter Sonstige Vermögensgegenstände ausgewiesenen Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung (TEUR 1.281) wurden im Geschäftsjahr in voller Höhe wertberichtet. Im laufenden Geschäftsjahr beinhaltet diese Position einen Betrag von insgesamt TEUR 4.600 für Steuerstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt.

g) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist enthalten TEUR 59 Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, sowie TEUR 4.500 Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr und weniger als fünf Jahren. Die Muttergesellschaft, Value Management & Research AG, hat von ihrem Recht Gebrauch gemacht den bestehenden Betriebsmittelkredit von ursprünglich TEUR 7.500 im Geschäftsjahr 2002 mit einer Sondertilgung vorzeitig zurückzuführen. Die im Folgejahr 2003 fällige Rate von TEUR 1.500 entfällt.

h) Sonstige Verbindlichkeiten

Von den Sonstigen Verbindlichkeiten entfallen TEUR 1.368 auf die Muttergesellschaft, VMR AG. Darin sind im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus noch nicht bezahlten Rechnungen aus Lieferungen und Leistungen enthalten (TEUR 1.112).

i) Rückstellungen

Die Rückstellungen des Konzerns i.H.v. TEUR 20.978 bestehen im Wesentlichen aus den Steuerrückstellungen der Interinvest S.à r.l. i.H.v. TEUR 14.522. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus Steuervorauszahlungen auf das Ergebnis in Höhe von TEUR 4.208 sowie aus in der Bilanz gezeigten Steuerrückstellungen in Höhe von TEUR 10.314 gegenüber dem Finanzamt.

Zur Berücksichtigung der allgemeinen Branchenrisiken, besonders im Hinblick auf die Entwicklung der Kapitalmärkte, hat die VMR AG Rückstellungen in Form eines Sonderpostens "Fonds für allgemeine Bankrisiken" in Höhe von TEUR 250 eingestellt.

Die anderen Rückstellungen wurden im wesentlichen für Prozessrisiken, für Bonuszahlungen an Mitarbeiter, für Restrukturierung sowie für ausstehende Rechnungen gebildet.

j) Eigenkapital des Konzerns

Das gezeichnete Kapital veränderte sich im Berichtsjahr nicht und beträgt somit weiterhin EUR 7.843.330.

Auch das genehmigte Kapital blieb unverändert bei insgesamt EUR 2.281.670.

Das bedingte Kapital I beträgt zum 31. Dezember 2002 EUR 300.000. Aus dem Aktienoptionsprogramm 1999/2000 wurden bis zum Bilanzstichtag 296.150 Optionsrechte in zwei Tranchen gewährt. Eine Ausübung ist bisher nicht erfolgt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Juni 2001 wurde ein bedingtes Kapital II von EUR 300.000 geschaffen.

Die Kapitalrücklage beträgt unverändert EUR 49.839.292.

Die gesetzliche Rücklage entwickelte sich im Berichtsjahr wie folgt:

	EUR
Anfangsbestand 1. Januar 2002	44.462
Zuführung im Berichtsjahr	10.289
Abgang VMR Management S.A. -	-13.293
Endbestand 31. Dezember 2002	41.458

Die Veränderungen des Berichtsjahres resultieren aus dem Bilanzgewinn 2001 sowie dem Abgang der VMR Management S.A. in Luxemburg.

Aufgrund der Veräußerung der im Laufe des Geschäftsjahres 2001 erworbenen und zum Jahresende 2001 im Bestand ausgewiesenen eigenen Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG wurde die Rücklage für eigene Anteile wieder aufgelöst und den anderen Rücklagen zugeführt.

Die anderen Gewinnrücklagen entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

	EUR
Anfangsbestand 1. Januar 2002	11.792.628
Zuführung aus der Auflösung der Rücklagen für eigene Aktien	671.543
Saldo aus Entnahmen und Zuführung	-2.822
Endbestand 31. Dezember 2002	12.461.349

Ergebnisverwendung für das Geschäftsjahr 2002

	2002	2001
Jahresfehlbetrag	-5.004.627	-24.648.824
Konzernfremden Gesellschaftern zustehender Anteil	-1.577.559	-813.458
Bilanzgewinn/Gewinnvortrag aus dem Vorjahr*	-25.590.644	6.783.062
Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen	2.822	680.407
Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen	-671.543	-3.791.305
Einstellung in die gesetzliche Rücklage	3.004	-10.627
Entnahmen aus den Rücklagen für eigene Aktien	671.543	0
Einstellung in die Rücklage für eigene Anteile	0	-671.543
Gewinnausschüttung für das Jahr 2000 bis 2002	0	-2.261.694
Bilanzverlust	-32.167.004	-24.733.982

* Der Unterschied zwischen dem Bilanzgewinn/Gewinnvortrag im Geschäftsjahr 2002 und dem Bilanzverlust im Jahr 2001 ergibt sich aus der Veränderung der Gesellschaftsstruktur durch Zu- und Abgängen aus der Veränderung von Minderheitsanteilen am Ergebnis und aus sonstigen, nicht erfolgswirksamen Einbuchungen im Gewinnvortrag

Der Vorstand der VMR AG schlägt vor, den Bilanzverlust auf neue Rechnung vorzutragen.

Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2002

	Eigenkapital 31.12.2001	Jahres- ergebnis	Zugang	Abgang	Eigenkapital 31.12.2002
Gezeichnetes Kapital	7.843.330	0	0	0	7.843.330
Kapitalrücklage	49.839.292	0	0	0	49.839.292
Gesetzliche Rücklage	44.462	0	10.289	-13.293	41.458
Andere Gewinnrücklagen	12.464.171	0	0	-2.822	12.461.349
Minderheitenanteil	3.340.927	1.577.559	644.909	-3.340.927	2.222.468
Verlustvortrag	-24.733.927	-5.004.627	0	-2.428.396	-32.167.004
Gesamtes Eigenkapital	48.798.200	-3.427.068	655.198	-5.785.437	40.240.893

2. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Aufgliederung der Summe der Erträge nach geographischen Märkten:

	2002		2001	
	Deutschland	Europa	Deutschland	Europa
Zinserträge	195	504	753	885
Laufende Erträge aus Wertpapieren aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen WP	279	849	365	365
Provisionserträge	781	10.441	3.577	12.412
Ertrag aus Finanzgeschäften	2.171	2.308	6.446	1.208
Laufende Erträge aus Wertpapieren sowie sonstige Erträge	1.959	2.349	3.253	-452
Gesamt	5.385	16.451	14.394	14.418

Provisionserträge enthalten insbesondere Erträge aus erbrachten Dienstleistungen für Verwaltung und Vermittlung von Fonds und Kundendepots im Bereich Asset Management.

In den anderen Verwaltungsaufwendungen sind insbesondere externe Rechts- und Beratungskosten inkl. Zuführung zu Prozessrisiken, Werbe- und Reisekosten, Aufwendungen für Telekommunikation, Andere Verwaltungsaufwendungen sowie Aufwendungen für externe Dienstleistungen enthalten.

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Erträge aus Kostenerstattungen, Mieteinnahmen, Auflösung von Rückstellungen und Steuererstattungen aus dem Vorjahr enthalten.

Die Position sonstige betriebliche Aufwendungen enthält Aufwendungen aus Abschreibungen auf Anteile an GmbH-Gesellschaften sowie Aufwendungen, die mit Steuerrückzahlungen aus den Vorjahren in Verbindung stehen.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag entfallen im wesentlichen auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaften in Luxemburg in Höhe von TEUR 2.501.

V. Segmentberichterstattung 2002

VMR AG Gruppe

	Asset Management in TEUR	Eigengeschäft in TEUR	Corporate Finance in TEUR	Sonst. Erträge/ Aufwendungen in TEUR	Summe in TEUR
Zinserträge	459	150	50	40	699
Zinsaufwendungen	2	31	8	260	301
Zinsergebnis	457	119	42	-220	398
Provisionserträge	11.222	0	0	0	11.222
Provisionsaufwendungen	651	0	53	0	705
Provisionsergebnis	10.571	0	-53	0	10.517
Erträge aus Finanzgeschäften	135	1.792	2.549	3	4.479
Aufwendungen aus Finanzgeschäften	13	1.005	5.388	27	6.431
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	122	787	-2.838	-24	-1.952
Personalaufwand	3.352	237	260	0	3.848
Sonstige Verwaltungsaufwendungen	4.713	313	375	1.589	6.989
Saldo sonst. betr. Aufw. (-)/Erträge (+)	-100	-908	-561	1.008	-561
Operatives Ergebnis	2.985	-551	-4.045	-824	-2.435
Forderungen an Kreditinstitute	14.909	2.935	0	84	17.929
Forderungen an Kunden	66	1.371	0	36	1.472
Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Aktien	5.000	8.525	3.030	0	16.555
Sonstige Vermögensgegenstände	4.435	0	0	605	5.040
Sonstige Aktiva	25.992	0	503	0	26.495
Aktiva gesamt	50.402	12.831	3.533	725	67.491
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.518	59	0	0	4.577
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	740	0	705	0	1.445
Sonstige Passiva	20.730	0	44	754	21.228
Eigenkapital	24.414	12.772	2.784	271	40.241
Passiva gesamt	50.402	12.831	3.533	725	67.491

Asset Management:

Im Bereich Asset Management sind alle Erträge und Aufwendungen erfasst, die mit dem Betreiben des Investmentfondsgeschäftes und Verwaltung von Kundendepots in Verbindung stehen. Dazu gehören die Schaffung der notwendigen verwaltungsmäßigen Voraussetzungen einschließlich der Erfüllung aller durch die zuständigen Überwachungsorgane, wie die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank, vorgesehenen Auflagen der Abwicklung und Meldepflichten. Weiter gehört dazu die Abrechnung aller vorgenommenen Bewegungen der im Depot eines Fonds befindlichen Wertpapiere mit Ermittlung der Wertentwicklung und der damit verbundenen Gebühr für das Fondsmanagement. Diese Erträge decken die mit der Verwaltung, dem Management, dem Vertrieb und dem notwendigen Marketing verbundenen Sach- und Personalaufwendungen ab. Die Abschreibungen im Asset Management in Höhe von TEUR 1.752 betreffen Immaterielle Vermögensgegenstände aus dem Beteiligungserwerb von Interinvest S.à r.l., weitere Abschreibungen in Höhe von TEUR 122 beziehen sich auf Sachanlagen.

Eigengeschäft:

Im Rahmen des Eigengeschäftes kaufte und verkaufte die Gesellschaft an Börsen zugelassene Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, Wertpapierinvestmentfondszertifikate sowie Aktienoptionen mit dem Zweck der kurzfristigen Gewinnerzielung. In dem Bereich Eigengeschäft werden die verwirklichten Kursgewinne und -Verluste einschließlich am Jahresende erforderlicher Bewertungsmaßnahmen inklusive der Währungseinflüsse erfasst, sowie die handelsbezogenen und verwaltungsmäßigen Sach- und Personalkosten. Die Abschreibungen auf Grund dieser am Jahresende erforderlichen Bewertungsmaßnahmen betrug TEUR 993.

Corporate Finance:

Unter diesem Bereich wurden alle Leistungen erfasst, die mit dem Eingehen oder dem Erwerb von Beteiligungen, der Veräußerung von Beteiligungen, der Börseneinführungsberatung, der Finanzierungsberatung, der Erstellung von Unternehmensanalysen, der Finanzmarktkommunikation sowie der Pflege der Aktionäre in Verbindung stehen. Die erzielten Erträge kommen aus der Beratung sowie der Veräußerung von Unternehmensanteilen vor oder nach der Börseneinführung. Die Aufwendungen enthalten alle mit der Erbringung der genannten Leistungen in Verbindung stehenden Sach- und Personalkosten sowie die Verluste aus der Werthaltigkeit der eingegangenen Beteiligungen. Im Segmentergebnis sind insgesamt TEUR 7.344 Abschreibungen auf Beteiligungen enthalten, die im Aufwand aus Finanzgeschäften, in den Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen sowie in den Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere ausgewiesen sind.

VI. Kapitalflussrechnung

		2002		2001	
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
1.	Periodenergebnis vor Steuern, Zinsergebnis, Dividenden und außerordentlichen Posten				
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-2.876		-22.846	
2.	+ / - Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	4.270		5.497	
3.	+ / - Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	3		22	
4.	+ / - Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	5.113		16.078	
5.	- / + Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	-4.479		-406	
6.	= Zwischensumme	2.031		-1.655	
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus Geschäftstätigkeit					
7.	Forderungen				
7a.	+ / - an Kreditinstitute	20.377		-3.993	
7b.	+ / - an Kunden	2.403		-3.051	
8.	+ / - Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen)	3.227		12.929	
9.	+ / - Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.041		1.460	
10.	Verbindlichkeiten				
10a.	+ / - gegenüber Kreditinstituten	-8.216		-11.190	
10b.	+ / - gegenüber Kunden	-8.268		8.005	
11.	+ / - Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.060		9.046	
12.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	699		1.935	
13.	- Gezahlte Zinsen	-301		-729	
14.	+ / - Ertragsteuerzahlungen	-2.552		-3.009	
15	= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit		7.299		9.748
16.	Einzahlungen aus Abgängen des				
16a.	+ Finanzanlagevermögens	0		3.750	
16b.	+ Sachanlagevermögens	3		146	
17.	Auszahlungen für Investitionen in das				
17a.	- Finanzanlagevermögen	0		-1.125	
17b.	- Sachanlagevermögen	35		-700	
18.	+/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	-6.153		-10.528	
19.	= Cash Flow aus der Investitionstätigkeit		-6.115		-8.457
20.	+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen, Verkauf eigener Anteile, etc.)	857		0	
21.	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter				
21a.	- Dividendenzahlungen	-2.043		-2.262	
22.	+/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)			970	
23.	= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit		-1.186		-1.292
24.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 15, 19 und 23)		-2		-1
25.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode		4		5
26.	= Finanzmittelfonds am Ende der Periode		2		4

Die Kapitalflussrechnung entspricht dem Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 2-10. Die Vorjahreszahlen wurden dementsprechend angepasst.

VII. Sonstige Angaben

Vermögensgegenstände in Fremdwährung bestehen in Höhle von TEUR 2.112, Schulden in Fremdwährung bestehen in Höhle von TEUR 246.

Die Gesellschaft hielt zum Bilanzstichtag keine weiteren Beteiligungen mit Stimmrechten über fünf Prozent an großen Kapitalgesellschaften.

Die Bezüge des Vorstandes betragen im Berichtsjahr TEUR 378. Die Bezüge des Aufsichtsrates beliefen sich auf TEUR 95.

VIII. Erklahrung zum Corporate Governance Codex gemäß § 161 AktG

Die Gesellschaft hat die Erklahrung zum Corporate Governance Codex gemäß § 161 AktG abgegeben, und den Aktionären über das Internet zugängig gemacht.

IX. Vorstand und Aufsichtsrat

Im Geschäftsjahr 2002 bestand der Vorstand aus folgenden Mitgliedern:

Kevin J. Devine, Königsstein/Ts., Vorstandsvorsitzender

- Master of Business Administration
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Management S.A., Luxemburg vom 09.09.2002 bis 17.12.2002
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Luxemburg S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Fund Management S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der JellyWorks S.A., Luxemburg (ex European Fund Services S.A.) bis 13.12.2002
- Mitglied im Verwaltungsrat der European Fund Services S.A., Luxemburg (ex InterTransact S.A.) ab 01.12.2002
- Direktor der VMR Fund High Octane Ltd., British Virgin Islands bis 31.05.2002
- Direktor der VMR Trust & Management Ltd., Bermuda
- Geschäftsführer VMR Fondsvertrieb GmbH, Schwalbach

Peter Riedel, Darmstadt,

- Diplom-Kaufmann
- Geschäftsführer der Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach/Ts. bis 16.10.2002
- Geschäftsführer der VMR Beteiligungs GmbH, Schwalbach
- Mitglied des Aufsichtsrates des Prout AG, Darmstadt vom 02.09.2002 bis 13.12.2002

Matthias Girth, Bad Soden (bis 31. Dezember 2002.)

- Diplom-Kaufmann
- Mitglied des Aufsichtsrates der VEM Aktienbank AG, München (stv. Vorsitzender)

Der Aufsichtsrat setzte sich im Geschäftsjahr 2002 wie folgt zusammen:

Hans Schmidt, Messel (Vorsitzender)

- Ehem. Vorstandsmitglied der Wella AG
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:
Wella AG, Darmstadt
WindSolar AG, Darmstadt (Vorsitzender)

Prof. Dr. Jens Ekkenga, Dietzenbach (stellv. Vorsitzender)

- Professur für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Rechtsvergleichung an der Justus-Liebig-Universität, Gießen
- Rechtsanwalt am OLG Frankfurt
- Vereidigter Buchprüfer
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:
Herbert Ekkenga Reederei, Bad Zwischenahn

Dr. Bernhard von Braunschweig, Kronberg/Ts.

- Rechtsanwalt, Steuerberater
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:
Treuvermögen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft AG,
Frankfurt (Vorsitzender)

Richard Minet, Elchesheim-Illingen

- Rechtsanwalt
- Vorstandsmitglied der Karlsruher Rechtsschutzversicherung AG, Karlsruhe
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:
Raiffeisenbank Durmersheim e.G., Durmersheim

Siegmar Gollan, Ober-Ramstadt

- Bankdirektor der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Darmstadt

Michael Müller, Reinheim

- Diplom-Betriebswirt
- Inhaber der Unternehmensberatung SMS Strategic Management Solutions, Reinheim bei Darmstadt
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:
Aclick AG, Dreieich (stv. Vorsitzender)

ENTWICKLUNG DES KONZERNANLAGEVERMÖGENS IM GESCHÄFTSJAHR 2002

	ANSCHAFFUNGS- ODER HERSTELLUNGSKOSTEN				
	1. Januar 2002 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31. Dezember 2002 EUR
I. IMMATERIELLE ANLAGEWERTE					
1. Geschäfts- und Firmenwert	25.123.013	3.348.155	459.266	0	28.011.902
2. Software	128.746	2.108	0	0	130.854
	25.251.759	3.350.263	459.266	0	28.142.756
II. SACHANLAGEN					
1. Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.807.629	343.121	1.142.757	0	2.007.993
2. Geringwertige Wirtschaftsgüter	0	1.652	1.652	0	0
	2.807.629	344.773	1.144.409	0	2.007.993
III. FINANZANLAGEN					
1. Beteiligungen	2.120.905	1.750.297	1.158.645	37.142	2.749.699
2. Anteile an verbundenen Unternehmen	60.402	0	23.260	-37.142	0
	2.181.307	1.750.297	1.181.905	0	2.749.699
	30.240.695	5.445.333	2.785.580	0	32.900.448

X. Mitarbeiter

Der Konzern beschäftigte im Jahresdurchschnitt neben den drei Vorstandsmitgliedern der Muttergesellschaft 49* Mitarbeiter. Die Mitarbeiter teilen sich in Gruppen wie folgt auf:

	2002	2001
Asset Management:	19	23
Corporate Finance:	0	29
Research:	0	2
Vertrieb/Marketing	10	4
Technik	8	--
Verwaltung/Administration:	12	12
	49	70

* inkl. Mitarbeiter-Jahresdurchschnitt European Fund Services S.A. und ohne Berücksichtigung der „at equity“-Konsolidierten VEM Aktienbank AG

Schwalbach, 31. März 2003

Value Management & Research Aktiengesellschaft
Gesellschaft für Vermögensmanagement,
Beteiligungs- und Vermögensberatung

Der Vorstand

1. Januar 2001 EUR	ABSCHREIBUNGEN			NETTOBUCHWERTE	NETTOBUCHWERTE
	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31. Dezember 2002 EUR	31. Dezember 2002 EUR	31. Dezember 2000 EUR
1.713.930	1.751.444	459.392	3.005.982	25.005.920	23.409.083
127.164	605	0	127.769	3.085	1.582
1.841.094	1.752.049	459.392	3.133.751	25.009.005	23.410.665
1.392.771	393.975	629.243	1.157.503	850.490	1.414.858
0	1.652	1.652	0	0	0
1.392.771	395.627	630.895	1.157.503	850.490	1.414.858
493.603	2.172.244	468.674	2.197.173	552.526	1.627.302
0	0	0	0	0	60.402
493.603	2.172.244	468.674	2.197.173	552.526	1.687.704
3.727.468	4.319.920	1.558.961	6.488.427	26.412.021	26.513.227

Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers

34

Wir haben den Konzernabschluss (bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernanhang, Kapitalflussrechnung, Segmentberichterstattung und Eigenkapitalspiegel) und den Konzernlagebericht der Value Management & Research AG, Schwalbach/Ts. für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Regelungen in der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Anga-

ben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 9. April 2003

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Funke
Wirtschaftsprüfer

ppa. Schmidt
Wirtschaftsprüfer

Bilanzen zum 31. Dezember 2001 und 31. Dezember 2002 der Value Management & Research AG

36

AKTIVA

	31. Dezember		31. Dezember
	2002	2002	2001
	EUR	EUR	EUR
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		2.230,57	1.255,50
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	1.038.218,60		7.473.161,81
b) andere Forderungen	<u>83.851,87</u>	1.122.070,47	1.495.281,76
3. Forderungen an Kunden		1.216.726,35	1.658.225,03
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00			
Kommunalkredite EUR 0,00			
an Finanzdienstleistungsinstitute EUR 7.469,79			
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			
a) Anleihen und Schuldverschreibungen			
aa) von anderen Emittenten		0,00	506.112,99
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: EUR 0,00			
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		6.924.385,59	13.557.834,49
6. Beteiligungen		87.141,93	937.329,86
darunter: an Kreditinstituten EUR 37.141,93			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 50.000,00			
7. Anteile an verbundenen Unternehmen		29.671.907,46	26.029.623,73
darunter: an Kreditinstituten EUR 124.000,00			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 29.013.615,43			
8. Sachanlagen		458.246,92	702.970,15
9. Eigene Aktien oder Anteile		0,00	671.543,00
Rechnerischer Wert EUR 0			
10. Sonstige Vermögensgegenstände		650.843,64	3.241.306,69
11. Rechnungsabgrenzungsposten		38.370,53	46.284,02
Summe der Aktiva		40.171.923,46	56.320.929,03

PASSIVA

	31. Dezember		2002 EUR	31. Dezember 2001 EUR
	2002 EUR	2002 EUR		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		59.423,53		3.454.434,73
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		<u>4.517.725,13</u>	4.577.148,66	8.420.110,82
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) andere Verbindlichkeiten				
aa) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			0,00	0,00
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0,00				
3. Sonstige Verbindlichkeiten			1.367.811,16	2.077.040,44
4. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		193.069,18		153.138,99
b) andere Rückstellungen		<u>4.509.511,11</u>	4.702.580,29	4.642.000,22
5. Fonds für allgemeine Bankrisiken			250.000,00	0,00
6. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital		7.843.330,00		7.843.330,00
bedingtes Kapital EUR 750.000,00				
b) Kapitalrücklage		49.839.292,43		49.839.292,43
c) Gewinnrücklagen				
ca) Rücklage für eigene Anteile	0,00			671.543,00
cb) andere Gewinnrücklagen	<u>5.069.534,70</u>	5.069.534,70		4.397.991,70
d) Bilanzgewinn/-verlust		<u>-33.477.773,78</u>	29.274.383,35	-25.177.953,30
Summe der Passiva			40.171.923,46	56.320.929,03

Gewinn- und Verlustrechnung der Value Management & Research AG für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002 und 2001

38

AUFWENDUNGEN

	31. Dezember		2002 EUR	31. Dezember 2001 EUR
	2002 EUR	2002 EUR		
1. Zinsaufwendungen			291.263,94	585.581,23
2. Provisionsaufwendungen			359.785,88	1.264.077,19
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			6.348.443,47	16.769.011,61
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	1.678.641,35			3.433.582,21
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 84.666,79	<u>292.720,27</u>	1.971.361,62		415.195,90
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		<u>4.892.022,53</u>	6.863.384,15	9.099.599,87
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			290.216,59	348.489,81
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			194.322,85	2.202.170,42
7. Sonderposten "Fonds für allgemeine Bankrisiken"			250.000,00	0,00
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			1.614.488,82	1.340.606,55
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			1.034.912,82	3.867.529,89
10. Aufwendungen aus Verlustübernahme			0,00	362.794,65
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			21.566,42	-126.244,28
11. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			16.966,71	37.204,76
13. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			-8.299.820,48	-25.228.714,49
Summe der Aufwendungen			8.985.531,17	14.370.885,32

ERTRÄGE

	31. Dezember 2002 EUR		31. Dezember 2001 EUR
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	195.414,38		653.595,64
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>0,00</u>	195.414,38	51.750,00
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	45.401,08		59.233,04
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen	<u>3.426.758,60</u>	3.472.159,68	3.081.062,65
3. Provisionserträge		967.379,64	2.309.575,37
4. Ertrag aus Finanzgeschäften		2.171.629,77	6.315.099,11
5. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		405.813,46	422.870,89
6. Sonstige betriebliche Erträge		1.773.134,24	1.477.698,62
7. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0,00	0,00
Summe der Erträge		8.985.531,17	14.370.885,32
1. Jahresüberschuss		-8.299.820,48	-25.228.714,49
2. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		-25.177.953,30	6.103.760,19
3. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
a) aus anderen Gewinnrücklagen		0,00	671.543,00
4. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in die Rücklage für eigene Aktien	0,00		-671.543,00
b) in andere Gewinnrücklagen	<u>0,00</u>	0,00	-3.791.305,00
5. Gewinnausschüttung für das Jahr 2001, 2000 bzw. 1999	0,00	0,00	-2.261.694,00
6. Bilanzgewinn/-verlust		-33.477.773,78	-25.177.953,30

Entwicklung des Anlagevermögens der Value Management & Research AG im Geschäftsjahr 2002

40

	ANSCHAFFUNGS- ODER HERSTELLUNGSKOSTENABSCHREIBUNGENNETTOBUCHWERTENETTOBUCHWERTE				
	1. Januar 2002 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31. Dezember 2002 EUR
I. SACHANLAGEN					
1. Standardsoftware	340.978	8.694	0	0	349.672
2. PKW	0	26.151	0	0	26.151
3. Betriebs- und Geschäftsausstattung	973.362	12.485	7.184	0	978.663
4. Geringwertige Wirtschaftsgüter	0	1.652	1.652	0	0
	1.314.340	48.982	8.836	0	1.354.486
II. FINANZANLAGEN					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	29.566.198	3.925.110	2.046.258	-37.142	31.407.908
2. Beteiligungen	962.259	1.284.913	0	37.142	2.284.314
	30.528.457	5.210.023	2.046.258	0	33.692.222
	31.842.797	5.259.005	2.055.094	0	35.046.708

Entwicklung des Anlagevermögens der AG

1. Januar 2002 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31. Dezember 2002 EUR	31. Dezember 2002 EUR	31. Dezember 2001 EUR
159.652	90.452	0	250.104	99.568	181.326
0	2.906	0	2.906	23.245	0
451.719	195.206	3.696	643.229	335.434	521.643
0	1.652	1.652	0	0	0
611.371	290.216	5.348	896.239	458.247	702.969
3.536.574	28.121	1.828.694	1.736.001	29.671.907	26.029.624
24.930	2.172.242	0	2.197.172	87.142	937.329
3.561.504	2.200.363	1.828.694	3.933.173	29.759.049	26.966.953
4.172.875	2.490.579	1.834.042	4.829.412	30.217.296	27.669.922

Impressum

.....

Value Management & Research AG
Am Kronberger Hang 5
D-65824 Schwalbach/Taunus
Telefon: +49-61 96-8800-0
Telefax: +49-61 96-8800-500

.....

Layout & Satz
SloGA Kontor für kreative Kommunikation GmbH,
Wiesbaden

.....

Druck
W.B. Druck, Hochheim/Main

.....

Value Management & Research AG

Am Kronberger Hang 5

D-65824 Schwalbach/Taunus

Telefon: +49-61 96-88 00-0

Telefax: +49-61 96-88 00-500