

**Der Geschäftsbericht  
2001**



## Value Management & Research – auf einen Blick

Angaben in TEUR	Konzern 2001	Konzern 2000	AG 2001	AG 2000
Provisionserträge	15.990	24.967	2.310	16.243
Ertrag aus Finanzgeschäften	7.654	56.515	6.315	45.137
Personalaufwand	6.797	7.259	3.849	4.805
andere Verwaltungsaufwendungen	12.880	12.551	9.100	9.147
Jahresüberschuss	-24.649	6.220	-25.229	6.024
Bilanzgewinn	-24.734	6.783	-25.178	6.104
Bilanzsumme	93.589	113.648	56.321	98.257
Forderungen an Kreditinstitute	38.306	34.768	8.968	30.473
Wertpapiere	19.781	47.426	14.064	40.015
Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen	1.688	18.630	26.967	18.042
Immaterielle Anlagewerte	23.411	174	–	–
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	12.794	23.984	11.875	23.116
Gezeichnetes Kapital	7.843	7.843	7.843	7.843
Eigenkapital	48.798	74.740	37.574	65.065
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	52,14	65,76	66,71	66,22
Angestellte (Anzahl, im Jahresdurchschnitt)	70	94	37	38

# Inhalt

An die Aktionäre	4
Der Bericht des Aufsichtsrates	6
Der Lagebericht	8
Die Aktie	17
Geschäftsbereich Asset Management	19
Geschäftsbereich Corporate Finance	20
Konzernbilanz	22
Konzerngewinn- und Verlustrechnung	24
Konzernanhang	26
Bilanz AG	40
Gewinn- und Verlustrechnung AG	42
Entwicklung des Anlagevermögens AG	44
Bestätigungsvermerk	46

## **Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,**



die Value Management & Research AG hatte im Jahr 2001 das schwierigste Geschäftsjahr ihrer Geschichte zu verkraften. Zwar konnte die Gruppe auf dem bereits im Jahr 2000 eingeleiteten Weg der Refokussierung auf das Geschäftsjahr Asset Management einen deutlichen Schritt vorankommen – dennoch ist der vorliegende Jahresabschluss noch stark von den negativen Entwicklungen im Bereich Corporate Finance/Beteiligungsgeschäft geprägt.

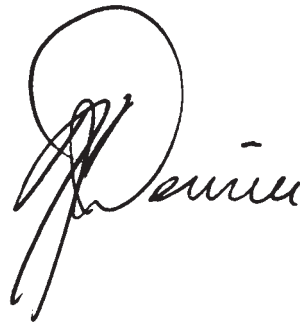
Aufgrund der widrigen Umstände an den Kapitalmärkten insbesondere im zweiten Halbjahr musste die Value Management & Research-Gruppe erhebliche Wertberichtigungen und Abschreibungen verkraften, die zu einem hohen Verlust von EUR 21,6 Mio. vor Steuern geführt haben. Nach wie vor ist die Gruppe aber mit einem Eigenkapital in Höhe von EUR 48,8 Mio. und einer Eigenkapitalquote von 52,1 % solide finanziert.

Zu den herausragenden Ereignissen des abgelaufenen Geschäftsjahres gehört die Erhöhung des Anteils an der Luxemburger Interinvest S.à r.l. in zwei Schritten auf nunmehr 67,6%, mit der Konsequenz, dass dieses Tochterunternehmen in 2001 erstmals voll konsolidiert wird.

Der vorliegende Geschäftsbericht informiert Sie detailliert über die Entwicklung der Value Management & Research-Gruppe im vergangenen Jahr. Für das laufende Geschäftsjahr plant die Value Management & Research AG, das Asset Management konsequent weiter auszubauen und das Beteiligungsgeschäft weiter zu reduzieren.

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

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Kevin Devine', is written over a large, faint circular stamp or watermark.

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 2001 sieben ordentliche Sitzungen und fünf außerordentliche Sitzungen des Aufsichtsrates statt. Zwischen diesen Sitzungen wurden Telefonkonferenzen zur Beratung aktueller Einzelthemen abgehalten. Der Hauptausschuss tagte fünf, der Investitionsausschuss drei Mal. In zwei Fällen wurde dem Vorstand die Zustimmung zu genehmigungspflichtigen Rechtsgeschäften auf dem Wege des Umlaufverfahrens erteilt.

Neben den Beratungen des Gremiums informierte der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig durch schriftliche und mündliche Berichte über die Entwicklung der Gesellschaft.

Die Aufsichtsräte Herren Dr. Reinhold Heibel und Klaus Zapf stellten sich bei der Hauptversammlung am 21.06.2001 nicht mehr zu Wiederwahl. Den ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrates danken wir für die gute Zusammenarbeit und ihre Verdienste um die Value Management & Research AG. Die Hauptversammlung wählte die Herren Dr. Bernhard von Braunschweig, Professor Dr. Jens Ekkenga, Richard Minet und Hans Schmidt für eine weitere Amtszeit in den Aufsichtsrat. Neu in den Aufsichtsrat wählte die Hauptversammlung die Herren Siegmund Gollan und Michael Müller. In seiner ersten Sitzung nach der Hauptversammlung wählte der Aufsichtsrat Herrn Hans Schmidt wieder zu seinem Vorsitzenden, zu seinem Stellvertreter wurde Herr Professor Dr. Jens Ekkenga gewählt.

In seiner Sitzung vom 21.02.2001 hatte der Aufsichtsrat der neuen strategischen Ausrichtung der Value Management & Research AG gemäß Vorschlag des Vorstands zugestimmt. Die Gesellschaft wird künftig den Schwerpunkt auf das Asset Management als Hauptgeschäftsfeld legen. Die Bereiche Corporate Finance und Eigengeschäft wurden zurückgeführt, entsprechende Restrukturierungen vorgenommen.

Der Aufsichtsrat stimmte im Geschäftsjahr 2001 der Erhöhung der Beteiligung an der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, in zwei Schritten von 49,9 % auf 67,6 % zu.

Jahresabschluss und Konzernabschluss, Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2001 der Value Management & Research AG wurden von der Arthur Andersen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mbH, Eschborn, geprüft und 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 Konzernabschluss, Lagebericht und Konzernlagebericht sowie die Prüfungsberichte sind allen Mitgliedern des Aufsichtsrates ausgehändigt und in der Bilanzsitzung vom 19. April 2002 eingehend in Gegenwart der Abschlussprüfer besprochen worden.

Sämtliche Fragen des Aufsichtsrates wurden umfassend beantwortet. Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss zum 31.12.2001,

den Lagebericht sowie den Konzernabschluss mit Lagebericht seinerseits geprüft und in der Sitzung vom 19. April 2002 gebilligt. Der Jahresabschluss der Value Management & Research AG ist damit festgestellt.

Der Aufsichtsrat bedankt sich bei Vorstand und Mitarbeitern für den erbrachten Einsatz und das hohe Engagement im Geschäftsjahr 2001.

Schwalbach, den 19. April 2002

Der Aufsichtsrat



Hans Schmidt (Vorsitzender)

# Konzernlagebericht der Value Management & Research AG

## Gesellschaft für Vermögensmanagement, Beteiligungs- und Vermögensberatung, Schwalbach/Ts. für das Geschäftsjahr 2001

8

### Rahmenbedingungen

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten im Jahr 2001 war insbesondere für Finanzdienstleister außerordentlich schwierig. Die Value Management & Research-Gruppe hat bereits im vierten Quartal 2000 damit begonnen, sich auf die ab der zweiten Jahreshälfte 2000 erkennbaren, durchgreifenden Veränderungen an den Kapitalmärkten einzustellen, und hat einschneidende Anpassungen in der Gewichtung der Geschäftsfelder vorgenommen. Das Asset Management stellt nunmehr das alleinige Kerngeschäftsfeld der Gesellschaft dar. Das Geschäftsfeld Corporate Finance/Beteiligungsgeschäft wurde wegen der sich nachhaltig eintrübenden Marktbedingungen und des damit einhergehenden dauerhaft schlechten Chance-Risiko-Profiles sowohl volumens- als auch personalmäßig deutlich reduziert. Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2001 der Value Management & Research-Gruppe ist aber noch stark von den Geschäftsfeldern Corporate Finance und Eigengeschäft beeinflusst.

Die noch zu Beginn des Jahres 2001 vorherrschende Erwartung auf eine Erholung der Situation an den Kapitalmärkten hat sich nicht erfüllt und hat sich nach den Ereignissen des 11. September weiter verschlechtert. So ging der Deutsche Aktienindex (DAX) im Jahresverlauf von 6.434 (29. Dezember 2000) auf 5.160 Punkte (31. Dezember 2001) zurück. Das entspricht einem Rückgang von 19,8%. Seinen Jahreshöchststand erreichte der DAX am 31. Januar des Jahres mit 6.795 Punkten. Der Tiefstand war am 21. September mit 3.787 Punkten. Wesentlich drastischer waren die Schwankungen für den Neuer-Markt-Index (Nemax). Beginnend mit einem Stand von 2.869 Punkten (29. Dezember 2000) lag der Höchstwert am 24. Januar bei 2.921, erreichte seinen Tiefstwert am 21. September mit 684 und schloss das Jahr mit 1.150 Punkten oder -59,9%. Ähnlich entwickelte sich auch der für die Gesellschaft wichtige US-amerikanische Aktienmarkt. Der Dow Jones Index fiel von 10.787 (29. Dezember 2000) um 7,1% auf 10.021 Punkte (31. Dezember 2001). Der Index der US-Technologie-Börse Nasdaq wies sogar einen Rückgang um 21,1% von 2.471 auf 1.950 Punkte auf.

### Aktionärsstruktur

In der Zusammensetzung der Aktionärsstruktur der Value Management & Research AG hat sich im Laufe des Jahres 2001 – anders als in den zurückliegenden Jahren – keine starke Veränderung mehr ergeben. Es wurden seitens der Gesellschaft keine Kapitalmaßnahmen – bis auf den Rückkauf eigener Aktien am Markt – durchgeführt.

Zum 31. Dezember 2001 stellt sich die Aktionärsstruktur der Value Management & Research AG wie folgt dar (Prozentsätze gerundet): Gründerfamilien, Management und nahestehende Aktionäre 23%, 2 größere institutionelle Investoren 23%, eigene, zurückgekaufte Aktien im Bestand 6%, Streubesitz 48%.

### Kapitalstruktur

Die Höhe des Eigenkapitals verminderte sich im Berichtsjahr 2001 von TEUR 74.739 auf TEUR 48.798 im Wesentlichen durch den Verlust der Gruppe im Geschäftsjahr 2001 sowie durch die von der Hauptversammlung der Value Management & Research AG am 21. Juni 2001 beschlossene Dividendenausschüttung. Bei insgesamt 7.538.980 dividendenberechtigten Aktien zum Zeitpunkt der Ausschüttung und einer Dividende in Höhe von EUR 0,30 pro Aktie betrug die Dividendensumme TEUR 2.262. Vom gesamten Eigenkapital in der Value Management & Research-Gruppe zum 31. Dezember 2001 in Höhe von TEUR 48.798 entfallen TEUR 7.843 auf das gezeichnete Kapital, TEUR 49.839 auf die Kapitalrücklage, TEUR 12.509 auf Gewinnrücklagen sowie TEUR 24.734 auf den Bilanzverlust. Weitere TEUR 3.341 entfallen auf den Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter. Die Bilanzsumme ging von insgesamt TEUR 113.648 im Jahr 2000 um 17,7% auf TEUR 93.589 zum 31. Dezember 2001 zurück. Ein Grund für die Bilanzverkürzung waren die deutlich gesunkenen Wertpapierbestände. Die Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere haben sich durch Abwertung oder Veräußerung um TEUR 21.372 vermindert.

Die Eigenkapitalquote ging von 65,8% auf 52,1% zurück.

Einen erheblichen Einfluss auf die Bilanzstruktur der Gruppe hatte die Erhöhung der Beteiligung an der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, in zwei Schritten zunächst im Monat Mai 2001 von 49,9% auf 60,0% und im Monat Dezember auf 67,6%. Daraus ergab sich eine Umschichtung zwischen den Bilanzpositionen Beteiligungen und Immaterielle Anlagewerte. Mit der Überschreitung der 50%-Grenze wurde die Interinvest S.à r.l., Luxemburg, erstmals im Jahresabschluss 2001 vollkonsolidiert und steht im Bilanzausweis nicht mehr unter Beteiligungen. Die Position Immaterielle Anlagewerte erhöhte sich um den über den anteiligen Eigenkapitalwert der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, hinaus gezahlten Kaufpreis. Darüber hinaus fand die erstmalige Konsolidierung der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, ihren Niederschlag in deutlich höheren Forderungen an Kreditinstitute sowie korrespondierend dazu in deutlich höheren Steuerrückstellungen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden im Berichtsjahr von TEUR 23.984 auf TEUR 12.794 reduziert. Ursächlich dafür ist u.a. die teilweise Rückführung eines Betriebsmittelkredites um TEUR 2.500 sowie geringere Verbindlichkeiten aus Wertpapierleihegeschäften.

Die Forderungen gegenüber Kreditinstituten stiegen stichtagsbedingt auch aufgrund einer noch nicht abgerechneten Wertpapieremission bei der vem ag Virtuelles Emissionshaus, München, die ebenfalls zum Konsolidierungskreis gehört.

Die Bilanzkennzahlen zeigen die Einhaltung der von der Geschäftsleitung mit Vorrang beachteten Zielsetzung, stets eine gesunde Finanzierung der Gesellschaft mit einem hohen Eigenmittelanteil zu gewährleisten. Daneben gilt hohe Priorität der Fristenkongruenz zwischen Aktiva und Passiva sowie einer hohen täglichen Liquidität.

Nach zwei Kapitalerhöhungen im Jahr 2000 führte die Gesellschaft im Jahr 2001 keine Kapitalmaßnahme durch. Der Vorstand kann unverändert aus dem genehmigten Kapital noch über insgesamt EURO 2.281.670 neue Namensaktien gegen Sach- oder Bareinlage verfügen.

## Ertragslage

In der Ergebnisentwicklung der VMR-Gruppe unterscheiden sich das erste und zweite Halbjahr des Geschäftsjahres sehr deutlich voneinander. Die Finanzmärkte waren zunächst gut gestartet und ließen eine Erholung für das Jahr 2001 erwarten. Das zweite Halbjahr brachte einen deutlich ungünstigeren Verlauf, was sich auch in der Ergebnisentwicklung in der Gruppe widerspiegelte. Der Rückgang der Bewertungen an den Aktienmärkten machte es erforderlich, die Wertpapierbestände im Eigengeschäft, im Beteiligungsbereich sowie die strategischen Beteiligungen in ihren Wertansätzen anzupassen. Die Kursverluste bei den börsennotierten Wertpapieren sowie Wertberichtigungen auf nicht börsennotierte Wertpapiere und Gesellschaftsanteile haben erhebliche Aufwendungen aus Finanzgeschäften verursacht, die jedoch nicht liquiditätswirksam waren. In den gesamten Aufwendungen aus Finanzgeschäften in Höhe von TEUR 18.528 der VMR-Gruppe sind TEUR 14.043 aus Wertberichtigungen enthalten. Davon entfällt ein Wert von TEUR 1.652 auf die im Bestand gehaltenen eigenen Aktien.

Die Erträge aus Veräußerung von Wertpapieren und Beteiligungen aus den Beständen des Eigengeschäftes sowie des Beteiligungsgeschäftes sind wegen der rückläufigen Entwicklung an den Finanzmärkten und der Rückführung des Geschäftsfeldes Corporate Finance erheblich zurückgegangen. Sie betragen zum 31. Dezember 2001 nur noch TEUR 7.654 gegenüber TEUR 56.515 im Geschäftsjahr 2000.

Die Aufrechnung der Erträge und Aufwendungen aus Finanzgeschäften der beiden Geschäftsbereiche Corporate Finance und Eigengeschäft ergibt einen Verlust aus Finanzgeschäften für das Geschäftsjahr 2001 in Höhe von TEUR 10.911. Darin sind nicht enthalten die Wertberichtigungen auf GmbH-Anteile, die unter der Position Sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit einem Betrag von TEUR 2.035 ausgewiesen sind.

Die Kursrückgänge an den Aktienmärkten insbesondere bei den Technologieunternehmen haben auch das Kerngeschäftsfeld der Value Management & Research-Gruppe, das Asset Management, spürbar beeinträchtigt. Der Ertrag aus Erfolgsgebühren ist fast vollständig entfallen und die Verwaltungsgebühren errechneten sich auf einer geringeren Basis. Der Vergleich der Provisionserträge mit dem Vorjahr ist nur bedingt möglich, da im Geschäftsjahr 2001 in der Position Erträge aus Provisionen erstmals auch die Provisionserträge der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, enthalten sind. Die Provisionserträge aus Finanzberatung betragen für das Jahr 2001 TEUR 1.379. Im Vorjahr betragen die Erträge aus Finanzberatung TEUR 9.746.

Die Sonstige Betriebliche Erträge sind von TEUR 1.756 im Jahre 2000 auf TEUR 2.802 zum 31. Dezember 2001 gestiegen. Wesentlichen Anteil daran haben mit TEUR 1.222 Beratungshonorare im Rahmen des Emissionsgeschäftes bei der vem ag Virtuelles Emissionshaus, München, sowie Auflösungen von Rückstellungen, Zuschüsse und Erträge aus Erstattungen.

Insgesamt belaufen sich die Erträge für das Geschäftsjahr 2001 auf TEUR 28.812. Die vergleichbare Vorjahreszahl beträgt TEUR 88.559.

Die genannten Einflüsse aus dem Markt sowie der Neuausrichtung der VMR-Gruppe haben sich auf die Ergebnisse der Geschäftsfelder in sehr unterschiedlicher Größenordnung ausgewirkt. Während im Vorjahr 2000 alle Geschäftsbereiche einen positiven Ergebnisbeitrag erzielten, erwirtschafteten im Jahr 2001 alle Geschäftsbereiche ein negatives Ergebnis.

Zu den marktbedingten Belastungen des Gruppenergebnisses kommen die Aufwendungen aus der Refokussierung der Geschäftstätigkeit der Gruppe in Verbindung mit der Neuausrichtung der Geschäftsfelder sowie die personalkapazitätsmäßigen Anpassungen.

Die Personalaufwendungen gingen im Berichtsgeschäftsjahr von TEUR 7.259 auf TEUR 6.797 (TEUR 5.403 ohne Interinvest S.à r.l., Luxemburg) zurück. Für das laufende Jahr wird der Personalaufwand noch deutlich niedriger liegen, da der Abbau über das Jahr 2001 hinweg erfolgte und teilweise einmalige soziale Aufwendungen beinhaltete. Die anderen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich im Jahresvergleich leicht von TEUR 12.551 auf TEUR 12.881 (TEUR 11.523 ohne Interinvest S.à r.l., Luxemburg). Obgleich der Abbau von Kapazität und Kosten sehr früh eingeleitet wurde, konnten die Maßnahmen erst zum 31. Dezember 2001 abgeschlossen werden und belasten das Jahresergebnis 2001. In den Verwaltungsaufwendungen ist auch die einmalige Rückstellung für Bonuszahlungen an die Führungskräfte einer Tochtergesellschaft für vereinbarte Zielerreichung enthalten.

Abschreibung auf immaterielle Anlagewerte in Höhe von TEUR 1.575 betrafen in erster Linie den Goodwill aus der Interinvest S.à r.l. Akquisition.

Zu den genannten ergebnisbelastenden Faktoren kamen weitere Transaktionen, die die Fokussierung der Geschäftstätigkeit der Value Management & Research-Gruppe zum Ziel hatten: der Verkauf der Tochtergesellschaften Value Relations IR Services GmbH & Co. KG und der VM Value Management GmbH (vormals Private Clients GmbH), die beide mit Wirkung zum 1. Januar 2001 veräußert wurden. Die Tochtergesellschaft Value Research GmbH & Co. KG hat die Geschäftstätigkeit nahezu eingestellt. Die genannten Veräußerungen haben teilweise zu Buchverlusten geführt und damit ebenfalls das Ergebnis der Gruppe belastet.

Geschäftsbereich	Brutto-Provisions-/Finanzerträge in TEUR		Ergebnis in TEUR		Anteil am Gesamtergebnis
	2000	2001	2000	2001	
<b>Jahr</b>	2000	2001	2000	2001	
Asset Management	15.216	14.624	4.814	-1.240	5,8%
Corporate Finance	42.827	4.661	1.126	-15.820	73,1%
Eigengeschäft	21.675	4.203	1.580	-4.332	20,0%
Sonstiges	1.763	155	30	-248	1,1%
<b>Gesamt</b>	<b>81.481</b>	<b>23.643</b>	<b>7.550</b>	<b>-21.640</b>	<b>100,0%</b>

Für den geplanten Verkauf der Beteiligung an der vom ag Virtuelles Emissionshaus wurde auf Konzernebene eine Rückstellung für Restrukturierung des Konsolidierungskreises gebildet.

Insgesamt betragen die gesamten Aufwendungen vor Steuern für das Geschäftsjahr 2001 TEUR 50.452. Die vergleichbare Vorjahreszahl weist TEUR 81.011 als gesamte Aufwendungen aus.

Aus der Zusammenfassung der Aufwendungen und Erträge der Geschäftsbereiche ergibt sich zum 31. Dezember 2001 als Ergebnis vor Steuern ein Verlust in Höhe von TEUR 21.640. Das Vorjahr schloss noch mit einem Gewinn vor Steuern in Höhe von TEUR 7.548 ab. Das Ergebnis nach Steuern zum 31. Dezember 2001 weist einen Verlust in Höhe von TEUR 24.649 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 Nachsteuergewinn des Vorjahres lag bei TEUR 6.220.

### Kapitalflussrechnung

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

Aus laufender Geschäftstätigkeit ergibt sich ein Überschuss in Höhe von TEUR 9.748. Die wesentlichen Positionen der Überschussrechnung sind der Verlust des Geschäftsjahres vor Steuern, Zinsergebnis und Dividenden (TEUR 22.846) abzüglich nicht zahlungswirksamer Aufwendungen (TEUR 21.191), zuzüglich Erhöhung der Forderungen an Kreditinstitute und Kunden (TEUR 7.044), Abnahme der Wertpapiere (TEUR 12.929) sowie Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden (TEUR 3.185).

Die Investitionstätigkeit weist einen Mittelbedarf von TEUR 8.457 auf.

Im Bereich der Finanzierungstätigkeit sind die Auszahlungen an die externen Interinvest-Gesellschafter in Höhe von TEUR 2.262 zu nennen. Einzelheiten zur Finanzlage sind aus der Kapitalflussrechnung im Anhang ersichtlich.

### Entwicklung der Bereiche

#### Asset Management

Asset Management umfasst die drei Bereiche Vermögensverwaltung für private Anleger, die Beratung von fremden Fonds sowie die Beratung, Verwaltung und den Vertrieb 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.

Innerhalb der Sparte private Vermögensverwaltung ist im Jahr 2001 eine Zusammenlegung aller Aktivitäten bei der Interinvest S.à r.l. in Luxemburg erfolgt. Die Beteiligung an der VM Value Management GmbH (vormals Private Clients GmbH), Schwalbach, wurde deshalb mit Wirkung zum 01. Januar 2001 an den Geschäftsführer und früheren Eigentümer der Gesellschaft veräußert.

Der Jahresnettoertrag aus Provisionen ist von TEUR 8.562 im Geschäftsjahr 2000 auf TEUR 12.802 im Jahr 2001 gestiegen. Ein wesentlicher Anteil daran geht auf die Vollkonsolidierung von Interinvest S.à r.l. zurück.

Bei den von der Value Management & Research AG als Subadvisor beratenen fremden Fonds konnte ein neues Mandat hinzugewonnen werden.

In der Sparte eigene Fonds ist das verwaltete Vermögen einiger Fonds durch die Kursrückgänge, insbesondere bei den Nasdaq- und Nemax-Werten, zum Teil unter eine wirtschaftlich vertretbare Mindestgröße gefallen. Auch einige Themenfonds passen nicht mehr in die geänderten Verhältnisse 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 den Multiwert-Dachfonds an eine deutsche Fonds-Verwaltungsgesellschaft, für die der Fonds ursprünglich aufgelegt worden war.

Die Anzahl der beratenen und verwalteten Fonds hat sich durch die Straffung der Fondspalette und die Veräußerung des Multiwert-Dachfonds deutlich vermindert. Die erforderliche Neustrukturierung innerhalb des Geschäftsbereiches wurde im Geschäftsjahr 2001 in Zusammenarbeit mit einem externen Beratungsunternehmen durchgeführt.

#### **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 2001 hat die Gesellschaft die über Jahre selbst 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 2001 erzielte Interinvest S.à r.l. ein geringfügig unter dem Vorjahr liegendes Ergebnis nach Steuern in Höhe von TEUR 5.606.

#### **Corporate Finance**

Im Geschäftsjahr 2001 hat die Value Management & Research-Gruppe ihre aktive Geschäftstätigkeit im Bereich Corporate Finance weitestgehend zurückgeführt. In der Boomphase des Neuen Marktes sind erhebliche Überkapazitäten in der entsprechenden Beratungsbranche aufgebaut worden, die nur in der Sonderkonjunktur 1998 bis 2000 ausreichend ausgelastet waren. Die Gesellschaft hat durch den drastischen Kapazitätsabbau rechtzeitig auf den sich erheblich verschärfenden Wettbewerb in der Branche reagiert.

Bestandteil des Abbaus war die Veräußerung der Value Relations IR Services GmbH & Co. KG mit Wirkung zum 01. Januar 2001 und die fast vollständige Einstellung der Geschäftstätigkeit der Value Research GmbH & Co. KG. Die für das Geschäftsjahr 2001 geplante Verminderung der Beteiligung an der vem ag Virtuelles Emissionshaus, München, auf unter 50% bzw. die vollständige Veräußerung konnte bis zum 31. Dezember 2001 noch nicht abgeschlossen werden.

Die deutliche Schrumpfung des Geschäftsvolumens im Bereich Corporate Finance ist im Jahresvergleich der Erträge des Geschäftsbereiches erkennbar. Die Erträge aus Finanzberatung und Finanzgeschäften sind von TEUR 42.827 im

Jahr 2000 auf TEUR 4.661 im Jahre 2001 zurückgegangen. Davon entfallen TEUR 3.282 auf die Veräußerung von Gesellschaftsanteilen aus dem bestehenden Beteiligungsportfolio sowie TEUR 1.379 auf Provisionserträge durch Beratungsdienstleistungen.

Den Erträgen aus Finanzgeschäften in Höhe von TEUR 3.282 stehen im Geschäftsjahr 2001 Aufwendungen aus Finanzgeschäften in Höhe von TEUR 10.504 gegenüber. Dieser Wert enthält die mit Verlust veräußerten Finanzbeteiligungen sowie die Wertberichtigungen auf die zum Jahresende noch im Beteiligungsportfolio enthaltenen Bestände an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren. Die insgesamt erforderlichen Wertberichtigungen liegen zum 31. Dezember 2001 bei TEUR 9.634. Der Bestand an Finanzbeteiligungen, das sind Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Beteiligungen an GmbHs, umfasst insgesamt Anteile an 34 Gesellschaften. Der Anschaffungs-Buchwert dieser Beteiligungen beträgt TEUR 44.740. Darauf erfolgten im Jahr 2000 und 2001 Wertberichtigungen von insgesamt TEUR 29.539. Somit verbleibt ein Buchwert des Beteiligungsportfolios Corporate Finance von TEUR 15.201 zum 31. Dezember 2001.

Die Strategie im Bereich Corporate Finance zielt auf eine weitere Veräußerung der noch vorhandenen Beteiligungen mit dem Ziel, weitere Liquidität für die Gesellschaft zu schaffen.

#### **VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles**

Die im August 1999 erworbene 50%-ige Beteiligung an VMR Capital Markets US, Inc., einem US-amerikanischen Investmenthaus, wird at equity in die Konsolidierung einbezogen. Sie hat ihren Sitz in Los Angeles und bietet Brokeragedienstleistungen, Finanz- und Investmentberatung sowie Depotverwaltung an. Die Beteiligung hatte im Jahr 2001 einen Ergebnismrückgang zu verzeichnen und schließt mit einem Verlust in Höhe von TEUR 455 ab.

**vem ag Virtuelles Emissionshaus, München**

Die Beteiligung der Value Management & Research AG an der vem ag Virtuelles Emissionshaus München beträgt 60,82%. Die vem ag ist eine hoch spezialisierte Investment- und Transaktionsbank mit den Schwerpunkten auf Small- und Mid-Cap-Unternehmen. Das vierte volle Geschäftsjahr seit ihrer Gründung war das bisher schwierigste für die VEM Gruppe. Die Anzahl der 2001 begleiteten Emissionen verringerte sich gegenüber dem Vorjahr auf neun (-67%), erstmals wurden dabei drei Emissionen von der vem ag als Konsortialführer begleitet.

Das Provisionsergebnis verringerte sich von TEUR 2.391 auf TEUR 1.085 und damit um 55%. Bei den Handelsaktivitäten konnte das positive Vorjahresergebnis nicht gehalten werden. Der Nettoertrag aus Finanzgeschäften liegt bei TEUR -629 gegenüber TEUR +537 im Vorjahr (-217%). Neben den realisierten Verlusten ist eine Zuführung zur Risikoversorge von TEUR 605 auf Positionen des Handelsbestandes enthalten. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit hat sich insbesondere aufgrund der im Geschäftsjahr eingetretenen Verluste im Wertpapierhandel und den erforderlichen Bewertungsmaßnahmen bei Forderungen und Beteiligungen sowie der Risikoversorge auf einen Verlust von TEUR 2.282 verschlechtert. Der Jahresfehlbetrag beläuft sich auf TEUR 2.382.

Da die vem ag nicht mehr zum Kerngeschäftsfeld der Value Management & Research-Gruppe gehört, ist beabsichtigt, die Beteiligung an der vem ag auf unter 50% zurückzuführen oder das Tochterunternehmen vollständig zu veräußern.

**VMR Luxemburg S.A., Luxemburg**

Die VMR Luxemburg S.A., die verschiedene börsen- wie auch noch nichtbörsennotierte Beteiligungen hält, hat nach Veräußerung und Teilveräußerung noch sieben Beteiligungen mit einem Anschaffungswert von TEUR 13.524. Die darauf vorgenommenen Wertberichtigungen von TEUR 8.446 haben den Nettobuchwert auf noch TEUR 5.078 vermindert. Im Geschäftsjahr 2001 beliefen sich die Erträge auf insgesamt TEUR 1.683. Davon entfielen TEUR 1.030 auf Erträge aus Finanzgeschäften und TEUR 553 auf sonstige Erträge aus Steuerrückerstattung. Von den gesamten Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.093 entfielen TEUR 643 auf Wertberichtigungen für nicht börsennotierte Beteiligungen.

Der Verlustvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von TEUR 2.437 vermindert sich um den Gewinn des Geschäftsjahres in Höhe von TEUR 546. Aufgrund des Verlustvortrages ist zu erwarten, dass auch im Jahr 2002 keine Ertragssteuern anfallen.

**Eigengeschäft**

Im Eigengeschäft verfolgt die Value Management & Research AG die Strategie der Gewinnerzielung durch das Eingehen von kurz- und mittelfristigen Tradingpositionen. Im Berichtsjahr 2001 erwirtschaftete das reine Handelsergebnis – wie auch im Vorjahr – einen Überschuss. Der Verlust des Bereichs ist bedingt durch kursbedingte Wertberichtigungen auf die zum Jahresende 2001 im Bestand befindlichen Wertpapiere. Die Aufwendungen aus Wertberichtigungen betragen zum 31. Dezember 2001 TEUR 4.409. Davon entfallen TEUR 1.652 auf die im Bestand geführten zurückgekauften eigenen Aktien.

**Mitarbeiter**

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Gruppe 70 Mitarbeiter (59 Mitarbeiter ohne Interinvest S.à r.l.). Die Zahl der Mitarbeiter sank im Vergleich zum Vorjahr (94 Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt) deutlich. Der Jahresendstand beträgt 59 Mitarbeiter (48 Mitarbeiter ohne Interinvest S.à r.l.). Der Rückgang an Mitarbeitern vollzog sich im Wesentlichen in den Bereichen Corporate Finance und Research. Die personellen Anpassungen haben sich über das Geschäftsjahr 2001 hinaus weiter fortgesetzt.

Die Value Management & Research AG 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 leistungsabhängige Bonuszahlung am Jahresende sowie durch das bereits im Jahre 1998 beschlossene Aktienoptionsprogramm für Mitarbeiter aller Hierarchieebenen honoriert. Die Personalkosten der Value Management & Research-Gruppe betragen im Berichtsjahr insgesamt TEUR 6.797 im Vergleich zu TEUR 7.259 im Vorjahr. Die Personalkosten der Interinvest S.à r.l. betragen im Geschäftsjahr 2001 TEUR 1.394.

## Risikomanagement

Unter Risikomanagement versteht die Value Management & Research AG eine frühzeitige Erkennung und Vermeidung von Risiken.

Das Management hat das Risikoprofil der Gesellschaft genau analysiert und zahlreiche Maßnahmen zur Risikoeingrenzung und -bewältigung getroffen. Ein wesentlicher und ganz offensichtlicher Ausdruck der Risikobegrenzung geht aus der neuen Ausrichtung der Geschäftsfelder hervor.

Eine gleichbleibend hohe Eigenkapitalausstattung ist für die Value Management & Research-Gruppe ein wichtiger Teil der Strategien zur Risikobewältigung und Begegnung von Störfaktoren. Bereinigt man die Gruppenbilanz um die zum Bilanzstichtag noch nicht abgerechnete Emission bei der vem ag, ergibt sich eine Eigenkapitalquote von 56,1 %, die dem Risikoprofil der Gesellschaft angemessen ist .

Die kurzfristig liquiden Mittel ergeben nach Abzug der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten (sowie bereinigt um o.g. Positionen bei der vem ag) einen Finanzmittelbestand zum Bilanzstichtag von TEUR 6.725. Damit ist einem möglichen Störpotential wegen unzureichender Liquidität in ausreichendem Umfang Rechnung getragen.

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 im Bereich Corporate Finance und Eigengeschäft stellt ein beherrschbares Risiko dar.

Die in den Jahren 2000 und 2001 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 ohne die Bestände des Eigengeschäftes zum 31. Dezember 2001 auf nur noch TEUR 15.201 zurückgeführt. Somit entsprechen die Restbuchwerte des Beteiligungsportfolios nur noch 31,2% des Eigenkapitals.

Zukünftig wird die Gesellschaft keine Neuengagements im Bereich Corporate Finance (Pre-IPO-Beteiligungen) eingehen.

Die deutliche Rückführung der Geschäftsbereiche Eigengeschäft und Corporate Finance, die Einstellung des Geschäftsbetriebes bei der VMR (UK) Ltd., London, in 2000 und der VMR (Espana) S.A., Madrid, in 2001 haben die Abhängigkeit der Gesellschaft von der Entwicklung der Währungskurse außerhalb des EURO-Raumes abgeschwächt. Die Gesellschaft hat durch selbst vorgegebene Größengrenzen über die Höhe einer Einzelposition, die Handelbarkeit eines Wertpapiers und vorgegebene Regeln für Verlustbegrenzungen die wesentlichen Risiken des Geschäftsbereiches Eigengeschäft eingegrenzt. Gleichzeitig übernimmt das Eigengeschäftsportfolio die Aufgabe einer Liquiditätsreserve.

Als Finanzdienstleister unterliegt die Value Management & Research-Gruppe letztlich auch der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred). 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 Gruppe nachhaltig negativ beeinflussen.

Als Grundlage für die Risikobewältigung hat die Gesellschaft im Jahr 2001 den organisatorischen Ablauf aller Geschäftsvorgänge weiter geordnet und verbessert. Dazu gehören Arbeitsanweisungen, Stellenbeschreibungen, Datensicherung mit Notfallplan, Regelung von Berechtigungen und Aufzeichnung von Geschäftsvorgängen sowie insbesondere die Kontrollen durch das 4-Augenprinzip. Die für die Gesellschaft bestehenden Leitlinien für den Aufbau eines Risiko-

managementsystems hat das Management unterjährig überprüft und an die neue strategische Ausrichtung angepasst. Für die fortlaufende Überwachung der Angemessenheit und Effizienz der Arbeitsabläufe und internen Kontrollen erfolgt halbjährlich eine interne Revision, deren Berichte dem Aufsichtsrat zeitnahe zur Kenntnis gebracht werden. Die interne Revision wird von einer bekannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wahrgenommen. Grundlage ist ein dreijähriger revolvierender Prüfungsplan. Die Anforderungen des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen an die Ausgestaltung der Revision werden erfüllt.

Das von der Gesellschaft erarbeitete Risikomanagementsystem verbindet die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -steuerung, um den Fortbestand der Gesellschaft sicherzustellen. Es umfasst alle Unternehmensbereiche, die bestandsgefährdenden Risiken ausgesetzt sind. Es konzentriert sich auf Störpotentiale, die eine Bedrohung für den Erfolg oder die Existenz der Gruppe darstellen. Innerhalb der Gruppe ist das Risikomanagement als sich wiederholender 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.

## 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 2002.

Die Ergebnisplanung für das Jahr 2002 basiert auf einer vorsichtigen Ertragsplanung und baut bei den Kosten- und Aufwandsschätzungen auf den Endwerten des Jahres 2001 auf. Danach weist die Planung ein positives Vorsteuerergebnis für die Gruppe aus. Hohe Priorität gilt weiterhin der Eigenkapitalausstattung und der Liquidität der Gesellschaft.

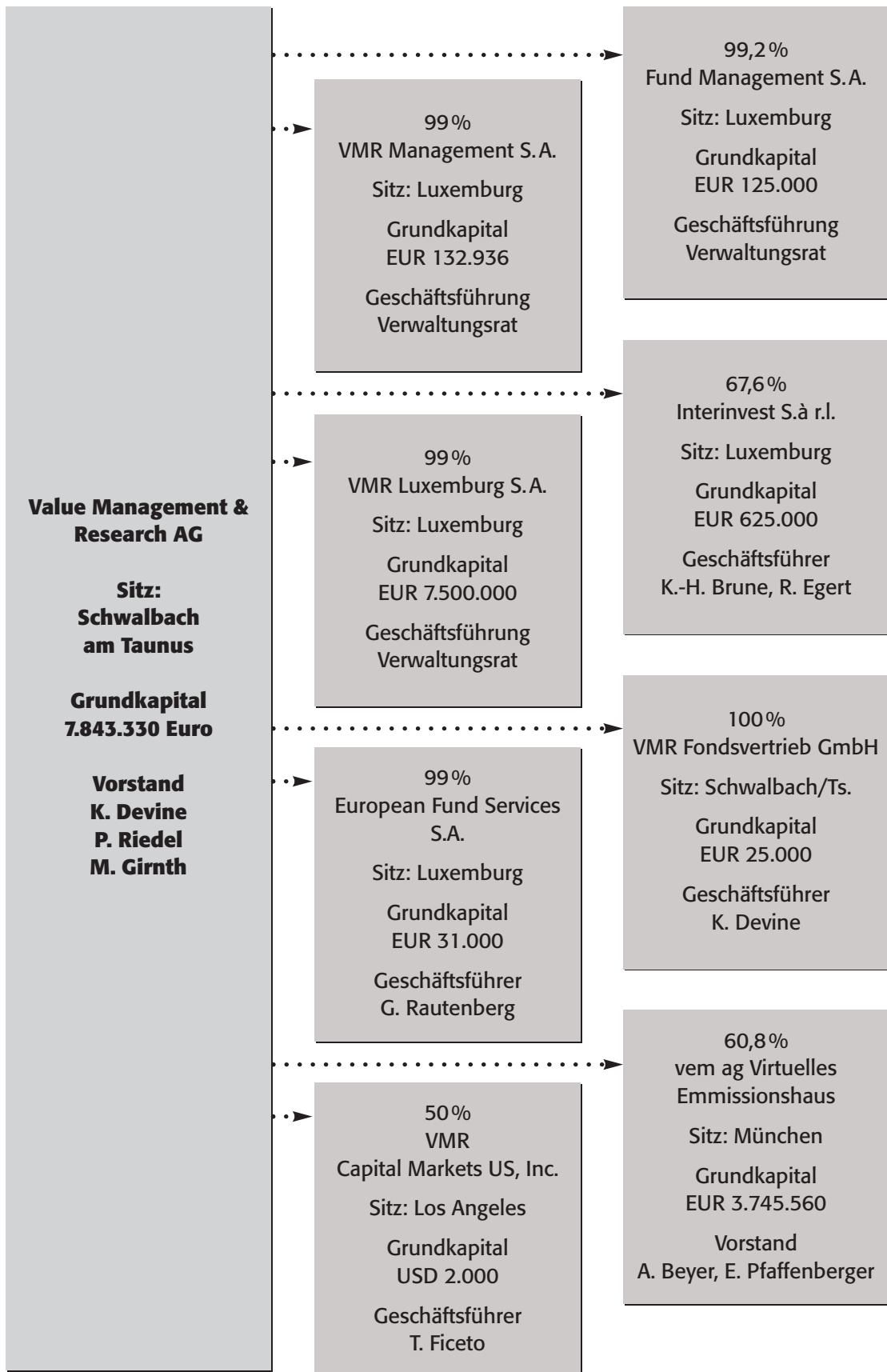
Value Management & Research AG

Kevin Devine  
*Vorstands-*  
*vorsitzender*

Peter Riedel  
*Vorstand*

Matthias Girnth  
*Vorstand*

## Gruppenstruktur und Aufbauorganisation des Value Management & Research-Konzerns



## Die Value Management & Research AG-Aktie

Die Aktie der Value Management & Research AG ist seit dem 26. Oktober 1998 am Geregelten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse notiert und wird seit dem 06. November 2000 als Namensaktie gehandelt. Da im Geschäftsjahr 2001 keine Kapitalmaßnahmen durchgeführt wurden, beträgt die Zahl der ausgegebenen Value Management & Research Aktien unverändert Stück 7.843.330.

### Die Aktie der Value Management & Research AG auf einen Blick

Wertpapier-Kenn-Nummer	760 555
Aktienart	Namensaktie
Börsenkürzel	VMR
Bloomberg	VMR GR
ISIN Code	DE 000 760 5552
Reuters	VMRG.F

### Die Aktie der Value Management & Research AG an der Börse, in Euro, jeweils FSE-Schlusskurse

Kurs am 29.12.2000	9,30
Kurs am 28.12.2001	1,48
Kurs am 14.05.2002	2,20
Jahreshoch (am 12.01.2001)	10,45
Jahrestief (am 21.12.2001)	1,45
Marktkapitalisierung (28.12.2001)	11.765.000
Durchschnittlicher Umsatz 2001 je Handelstag an der Frankfurter Börse (Stck.)	20.240
Anzahl der ausstehenden Aktien per 31. Dezember 2001 (Stck.)	7.843.330
DVFA-Ergebnis 2001 je Aktie	-3,06

### Die Aktienanteile der Organmitglieder

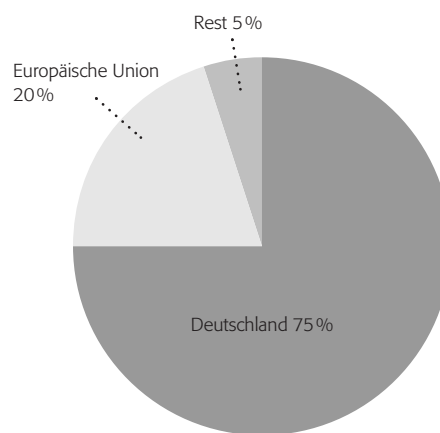
Die Mitglieder des Vorstands und ihre Familien hielten zum 31.12.2001 insgesamt 1.163.365 Aktien der Value Management & Research AG.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates hielten zum 31.12.2001 insgesamt 2.020 Aktien der Value Management & Research AG.

### Ausgewogene Aktionärsstruktur

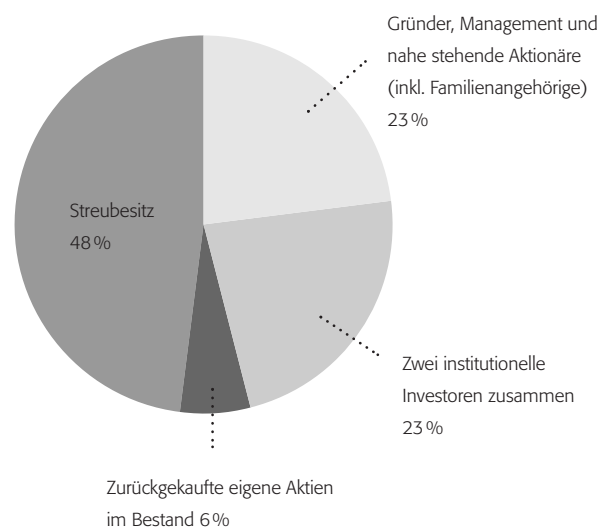
Am 31.12.2001 hat die Value Management & Research AG folgende regionale Aktionärsverteilung:

#### Regionale Verteilung am 31.12.2001 in % (gerundet)



Die Verteilung nach Aktionärsgruppen am 31.12.2001 ergibt folgendes Bild:

#### Aktionärsgruppen am 31.12.2001 in % (gerundet)



Diese Verteilung hat sich im Verlauf des Geschäftsjahres 2001 nicht wesentlich verändert. Rund die Hälfte der Aktien der Value Management & Research AG befindet sich im Streubesitz in den Händen von rund 6.500 Aktionären.

### Investor Relations

Zu den Aktivitäten der Investor-Relations-Arbeit zählen neben den Pflichtveröffentlichungen die Teilnahme an verschiedenen Aktionärsessen und -veranstaltungen und die laufende Zurverfügungstellung von Informationen über das Unternehmen an interessierte Kreise. Im März 2001 fand das erste Aktionärstreffen in Schwalbach statt, welches auf gute Resonanz traf.

### Ansprechpartner für Investor Relations

Herr Matthias Girth

Postanschrift:  
Value Management & Research AG  
Am Kronberger Hang 45  
65824 Schwalbach/Ts.

Telefon: 0 61 96/88 00 120  
Telefax: 0 61 96/88 00 155  
E-Mail: [Mgirth@vmr.de](mailto:Mgirth@vmr.de)  
Internet: <http://www.vmr.de>

### Unternehmenskalender

Wichtige Unternehmenstermine 2002/2003	
20. März 2002	Presse-/Analystenkonferenz
22. August 2002	Hauptversammlung 2002
20. März 2003	Presse-/Analystenkonferenz
19. Juni 2003	Hauptversammlung 2003

### Bericht über die Hauptversammlung der Value Management & Research AG am 21. Juni 2001 in Schwalbach/Ts.

Die dritte ordentliche Hauptversammlung der Value Management & Research AG fand am 21. Juni 2001 im Bürgerhaus der Stadt Schwalbach/Ts., dem Sitz der Gesellschaft statt. Rund 80 Aktionäre und Aktionärsvertreter waren der Einladung der Gesellschaft gefolgt. Anwesend waren von dem insgesamt EUR 7.843.330 betragenden Grundkapital 3.944.715 Stück Aktien im rechnerischen Nennbetrag von EUR 1,00 mit 3.944.715 Stimmen, was einer Hauptversammlungspräsenz von 50,29% entspricht. Die Leitung der Hauptversammlung hatte der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Hans Schmidt.

Die Beschlussvorlagen über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien sowie über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals haben nicht die erforderliche Mehrheit gefunden und wurden damit abgelehnt. Alle anderen Beschlussvorlagen sind mit der erforderlichen Mehrheit gefasst worden.

## Geschäftsbereich Asset Management

Der Geschäftsbereich Asset Management umfasst in der Value Management & Research-Gruppe das eigene Publikumsfondsgeschäft, das Management von Fremdfonds als Anlageberater sowie die Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden.

Das Publikumsfondsgeschäft erfolgt über die beiden Tochtergesellschaften VMR Management S.A. und VMR Fund Management S.A., die beide in Luxemburg domizilieren.

Die Vermögensverwaltung wurde im Jahr 2001 komplett bei der 67,6 % Tochtergesellschaft Interinvest S.à r.l. konzentriert. Aus diesem Grund wurde die in Schwalbach ansässige Vermögensverwaltung VMR Private Clients GmbH, die nur über eine geringe Kundenzahl verfügte, an den Geschäftsführer veräußert.

Der Geschäftsbereich erzielte im Berichtsjahr 2001 eine insgesamt befriedigende Entwicklung. Während insbesondere die Ergebnisentwicklung bei Interinvest erfreulich war, musste der Publikumsfondsbereich kursbedingte Volumensrückgänge verkraften. Die Erlöse wurden auch durch den fast vollständigen Wegfall von Erfolgsgebühren belastet.

Die Zahl der von der Gesellschaft gemanagten Fonds wurde im Berichtsjahr nicht weiter erhöht, sondern im Rahmen einer gewollten Konsolidierung leicht reduziert. Darüber hinaus wurden die vier Multiwert-Fonds veräußert.

Die Value Management & Research-Gruppe betreute per 31.12.2001 insgesamt ein Assets-under-Management-Volumen von rund EUR 750 Mio. Gegenüber dem Stand von vor einem Jahr bedeutet dies einen Rückgang von rund 10 %, was die Entwicklung der Branche widerspiegelt. Der Bereich Beratung fremder Fonds wies ein stabiles Volumen der betreuten Assets under Management auf.

Um die internen Strukturen transparenter und effizienter zu gestalten, wurde die Fondsadministration in die rechtlich selbstständige European Fund Services S.A. ausgegliedert, die eine 99%ige Tochter der Value Management & Research AG ist. Gleiches gilt für die VMR Fondsvertrieb GmbH, in welche die Steuerung des eigenen Fondsvertriebs ausgegliedert wurde.

Neben der Entwicklung des laufenden Geschäftes waren insbesondere die zweimalige Anteilsaufstockung an der Interinvest S.à r.l. um insgesamt 17,7 % das wichtigste Ereignis im Geschäftsbereich Asset Management im Berichtsjahr. Das sehr erfolgreich arbeitende Management ist weiterhin durch lang laufende Verträge an die Gesellschaft gebunden. Im März 2002 hat ein weiterer erfahrener Senior-Berater das Team bei Interinvest verstärkt.

Im August 2001 wurde offiziell der geplante Kauf der MCTrustco, Genf, bekannt gegeben. Obwohl der Erwerb dieser Gesellschaft eine strategisch sinnvolle lokale Diversifizierung des Asset-Management-Geschäfts bedeutet hätte, wurde nach intensiver Due-diligence-Prüfung, detaillierten Verhandlungen und reiflicher Erörterung mit dem Aufsichtsrat die Akquisition der MCTrustco nicht weiterverfolgt.

Die Value Management & Research-Gruppe ist sehr optimistisch, was die Entwicklung des Geschäftsbereichs angeht. Im Zuge der erwarteten Erholung an den Aktienmärkten sollte das Asset-Management-Geschäft volumen- als auch ertragsmäßig stark profitieren. Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr erhebliche Anstrengungen unternommen, auch mit Unterstützung externer Berater, das Publikumsfondsgeschäft abwicklungstechnisch und strukturell weiter zu verbessern. Bei einer spätestens für das kommende Jahr erwarteten Erholung an den Börsen und einer damit einhergehenden Belebung des Fondsgeschäfts wird die Gesellschaft dann in der Lage sein, das Volumen kosteneffizient unter Ausnutzen der Skaleneffekte abzuwickeln. Damit wurde im abgelaufenen – für die gesamte Branche äußerst schwierigen – Geschäftsjahr die Basis für ertragreiches zukünftiges Wachstum gelegt.

## Geschäftsbereich Corporate Finance

20

Unter dem Geschäftsbereich Corporate Finance versteht die Value Management & Research-Gruppe das Beratungsgeschäft im Zusammenhang mit Unternehmensfinanzierungen, Börseneinführungen, Mergers & Acquisitions sowie das Beteiligungsgeschäft, bei welchem sich die Gruppe an jungen wachstumsstarken Unternehmen, vornehmlich aus dem Technologiebereich, beteiligt.

Das Corporate-Finance-Geschäft verlief im abgelaufenen Geschäftsjahr 2001 für die Value Management & Research-Gruppe analog zu der Entwicklung an den Kapitalmärkten enttäuschend.

Dies betraf sowohl die Wertentwicklung des bestehenden Beteiligungsportfolios als auch das Gebühreneinkommen durch Finanzierungs- und IPO-Beratung sowie andere Corporate-Finance-Dienstleistungen.

Im Beteiligungsbereich mussten insbesondere im zweiten Halbjahr erhebliche Wertberichtigungen sowohl bei den bereits börsennotierten als auch bei den noch nicht börsennotierten Beteiligungen vorgenommen werden. Die Bewertung erfolgte dabei nach unverändert konservativen Maßstäben, die sich entweder am Bewertungsniveau der letzten Finanzierungsrunde, auf Basis getätigter Transaktionen oder am Buchwert (Net Asset Value) der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft orientieren. In einigen Fällen wurde aus Gründen kaufmännischer Vorsicht eine Bewertung noch unterhalb dieser Kriterien gewählt, insbesondere, wenn Geschäftsanteile selbst zu reduzierten Wertansätzen nicht zu veräußern waren und deshalb ein Abschlag aufgrund mangelnder Fungibilität in Ansatz gebracht wurde.

Zu den wichtigsten börsennotierten Beteiligungen gehörten zu Beginn des Geschäftsjahrs ComTelco International Inc., MatchNet Plc, und Advanced Photonics AG (Adphos).

Insbesondere die Aktien der Adphos haben im Berichtszeitraum einen dramatischen Kursverlust erlitten. Am 31. Dezember 2000 notierte die Aktie noch bei EUR 43,80, zum Ende des Berichtsjahres war der Kurs auf EUR 2,35 gefallen (-95%). Ursache des Kursrückgangs war u.a. eine deutliche Zielverfehlung der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2000. Die Value Management & Research AG hat ihre Position an Adphos-Aktien nach Auslaufen des lock-ups kontinuierlich abgebaut.

Die Beteiligungsgesellschaft ComTelco entwickelte sich im ersten Halbjahr 2001 erfreulich. So wurde das erste Quartal des Geschäftsjahres 2001/02 erstmals in der Firmengeschichte mit einem Gewinn abgeschlossen. Die Ereignisse des 11. September haben jedoch das Geschäft der ComTelco insbesondere in Amerika praktisch zum Erliegen gebracht, da die Hotels, die Hauptkunden der Gesellschaft, auf die ausbleibenden Gästezahlen mit einem totalen Investitionsstopp reagierten. Diese Geschehnisse blieben nicht ohne Auswirkungen auf den Kurs der ComTelco-Aktie, die im Jahresverlauf 89% ihres Wertes einbüßte.

Die erfreuliche Ausnahme von der durchweg negativen Entwicklung im Beteiligungsgeschäft ist die im Bereich Internet-Partnervermittlung tätige MatchNet Plc., deren Kurs im Berichtszeitraum von EUR 1,30 auf EUR 1,68 stieg (+29%). Im Geschäftsjahr 2001 wurde nach Auslaufen des lock-ups die Beteiligung am Kapital der Gesellschaft geringfügig von 15% auf rund 12% abgebaut.

Im Dezember 2001 konnte eine unserer Beteiligungen, die im Bereich Immobilienprivatisierungen tätige Vivacon AG aus Köln, ihren Börsengang im Amtlichen Handel absolvieren. Die vema ag Virtuelles Emissionshaus, München, war dabei als konsortialführende Bank tätig.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat sich deutlich gezeigt, dass das Corporate-Finance-Geschäft, so wie es die VMR-Gruppe in den letzten drei Jahren betrieben hat, sehr stark von haussierenden Kapitalmärkten abhängig war. Nur in den Ausnahmejahren 1988 bis Mitte 2000 trafen vorbörsliche Finanzierungen von Wachstumsunternehmen auf kaum zu befriedigende Nachfrage und bestand ein enormer Beratungsbedarf für alle Fragen rund um den Börsengang. Mit dem Einbruch insbesondere der Märkte für Technologieunternehmen brach der Bedarf für Dienstleistungen speziell in diesem Geschäftsfeld ein. Wir gehen davon aus, dass sich diese Boomphase so schnell nicht wiederholt und dass sich in der Branche in dieser Zeit erhebliche Überkapazitäten aufgebaut haben, die – selbst bei einer Erholung der Märkte – auch in Zukunft wohl nur graduell ausgelastet werden können.

Ebenso hatte das Venture-Capital/Private-Equity-Geschäft in dieser Zeit eine Sonderkonjunktur, die außerordentliche ROI (Return on Investment) zuließen, die für die Branche im langjährigen Mittel außergewöhnlich waren. Der Umstand, dass Investoren ihre Erst- oder Zweitrundeninvestments in der nächsten Finanzierungsrunde bereits wieder abstoßen konnten oder innerhalb eines Zeitraums von 12 bis 18 Monaten an die Börse bringen konnten, ist in der langjährigen Rückschau ohne Parallele.

In Zukunft werden Venture-Capital-Gesellschaften sich wieder auf im langjährigen Mittel erzielbare Renditen von 12% bis 15% einstellen müssen und dies mit nicht unerheblicher Volatilität. Unter diesen Gesichtspunkten stellt sich für die Gesellschaft die Frage, ob die Form der börsennotierten Aktiengesellschaft, die mit dem Geld der Aktionäre direkt eigene Investments einget, das richtige Modell ist. Die Value Management und Research AG hat sich aus o. g. Überlegungen entschlossen, keine weiteren VC-Investments mehr einzugehen, da das Geschäft unter Risiko-/Ertragsgesichtspunkten keine für die Anteilseigner befriedigende Perspektive bietet.

Aus oben dargelegten Gründen ist die Gesellschaft schon im Geschäftsjahr 2001 keine neue Beteiligung an noch nicht börsennotierten Unternehmen außerhalb des Kerngeschäftsfelds Asset Management mehr eingegangen. Nach Abschreibungen und Wertberichtigungen liegt der Bilanzbuchwert aller nicht börsennotierten Beteiligungen aus dem Geschäftsfeld Corporate Finance/Beteiligungsgeschäft auf

Konzernebene noch bei rund EUR 3,4 Mio. (ohne Vem ag Virtuelles Emissionshaus und VMR Capital Markets US)

Die Corporate-Finance-Aktivitäten der Gruppe wurden im zweiten Halbjahr des Berichtsjahres auch personell kontinuierlich zurückgefahren, um nicht ein Opfer der oben beschriebenen Überkapazitäten zu werden. Die IPO- und die Finanzierungsberatungsaktivitäten wurden vollständig auf die Tochtergesellschaft Vem ag Virtuelles Emissionshaus, München, übertragen.

Die Gesellschaft konzentriert sich im laufenden Geschäftsjahr auf die aktive Verwaltung des bestehenden Beteiligungsportfolios mit dem Ziel, dieses weiter abzubauen. Dies betrifft sowohl die börsen- als auch die noch nicht notierten Beteiligungen.

## Konzernbilanzen zum 31. Dezember 2000 und 31. Dezember 2001

### AKTIVA

	31. Dezember		31. Dezember
	2001	2001	2000
	EUR	EUR	EUR
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		3.683	4.842
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	<u>17.634.394</u>		24.145.300
b) andere Forderungen	20.671.666	38.306.060	10.622.984
3. Forderungen an Kunden		3.875.471	3.093.815
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0			
Kommunalkredite EUR 0,00			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 469.623			
4. Schuldverschreibungen			
und andere festverzinsliche Wertpapiere			
a) Anleihen und Schuldverschreibungen			
aa) von anderen Emittenten		506.113	6.778.162
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: EUR 0			
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		19.275.829	40.647.429
6. Beteiligungen		1.627.302	18.553.119
darunter: an Kreditinstituten EUR 580.028			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 196.830			
7. Anteile an verbundenen Unternehmen		60.402	77.247
8. Treuhandvermögen		377.724	1.005.740
darunter: Treuhandkredite EUR 0			
9. Immaterielle Anlagewerte		23.410.665	173.593
10. Sachanlagen		1.414.858	1.618.549
11. Eigene Aktien oder Anteile		671.543	0
Rechnerischer Wert EUR 450.700			
12. Sonstige Vermögensgegenstände		3.999.287	6.774.024
13. Rechnungsabgrenzungsposten		60.273	152.798
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>93.589.210</b>	<b>113.647.602</b>

## PASSIVA

	31. Dezember			31. Dezember
	2001 EUR	2001 EUR	2001 EUR	2000 EUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		4.298.357		10.998.864
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		<u>8.495.204</u>	12.793.561	12.985.049
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) andere Verbindlichkeiten				
aa) täglich fällig			8.267.712	263.103
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0				
3. Sonstige Verbindlichkeiten			2.126.702	3.824.406
4. Treuhandverbindlichkeiten				
darunter: Treuhandkredite EUR 0			377.724	1.005.740
5. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		153.139		130.699
b) Steuerrückstellungen		12.732.104		4.918.843
c) andere Rückstellungen		<u>8.340.068</u>	21.225.311	4.781.512
6. 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	44.462			33.835
cb) Rücklage für eigene Anteile	671.543			0
cc) andere Gewinnrücklagen	<u>11.792.628</u>	12.508.633		8.681.730
d) Bilanzgewinn/-verlust		-24.733.982	6.783.062	
e) Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		<u>3.340.927</u>	48.798.200	1.558.137
<b>Summe der Passiva</b>			<b>93.589.210</b>	<b>113.647.602</b>

## Konzerngewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001 und 2000

24

### AUFWENDUNGEN

	31. Dezember		31. Dezember	
	2001 EUR	2001 EUR	2001 EUR	2000 EUR
1. Zinsaufwendungen			728.851	927.226
2. Provisionsaufwendungen			2.036.134	7.885.131
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			18.527.676	43.743.339
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	6.172.969			6.588.977
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 90.922	<u>624.373</u>	6.797.342		670.383
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		<u>12.880.634</u>	19.677.976	12.551.215
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			2.333.155	665.427
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			3.920.252	4.540.204
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			2.722.540	3.383.682
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			467.361	53.660
9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			3.008.652	1.327.567
10. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			38.079	2.018
11. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			-24.648.824	6.220.373
<b>Summe der Aufwendungen</b>			<b>28.811.852</b>	<b>88.559.202</b>

## ERTRÄGE

	31. Dezember		31. Dezember
	2001	2001	2000
	EUR	EUR	EUR
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	1.587.062		1.714.490
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>51.750</u>	1.638.812	127.201
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	295.712		566.122
b) Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	<u>0</u>	295.712	2.647.672
3. Provisionserträge		15.989.559	24.966.783
4. Ertrag aus Finanzgeschäften		7.653.540	56.514.946
5. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		432.460	7.525
6. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0	258.489
7. Sonstige betriebliche Erträge		2.801.769	1.755.974
<b>Summe der Erträge</b>		<b>28.811.852</b>	<b>88.559.202</b>
1. Jahresüberschuss/-fehlbetrag		-24.648.824	6.220.373
2. Konzernfremden Gesellschaftern zustehender Anteil am Ergebnis		-813.458	16.448
3. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		6.783.062	10.608.253
4. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
a) aus der gesetzlichen Rücklage	0		2.150
b) aus anderen Gewinnrücklagen	<u>680.407</u>	680.407	0
5. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in die gesetzliche Rücklage	-10.627		0
b) in die Rücklage für eigene Anteile	-671.543		0
c) in andere Gewinnrücklagen	<u>-3.791.305</u>	-4.473.475	-8.039.162
6. Gewinnausschüttung für das Jahr 2000 bzw. 1999		-2.261.694	-2.025.000
<b>7. Bilanzgewinn/-verlust</b>		<b>-24.733.982</b>	<b>6.783.062</b>

## Konzernanhang 2001

26

### I. Allgemeine Grundlagen

Der Konzernabschluss der Value Management & Research Aktiengesellschaft Gesellschaft für Vermögensmanagement, Beteiligungs- und Vermögensberatung, Schwalbach/Ts., für das Geschäftsjahr 2001 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 2001 in TEUR
Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach	100,00	-367	-646
VMR Beteiligungs GmbH, Schwalbach	100,00	32	3
VMR Management S.A., Luxemburg, Luxemburg	99,60	225	-6
VMR Fund Management S.A., Luxemburg, Luxemburg	99,20	126	-6
VMR Luxemburg S.A., Luxemburg, Luxemburg	99,00	5.608	546
Interinvest S.à r.l., Luxemburg, Luxemburg	67,60	7.433	5.606
vem ag Virtuelles Emissionshaus, München	60,82	2.237	-2.382
VEM Börsenmakler AG, München**	60,82	25	0
VEM Unternehmensberatung Austria GesmbH, Wien, Österreich**	60,82	32	-3
VEM Internet- und Mediaservice GmbH, München**	60,82	-361	-431
EVR Equity Venture Research GmbH, München**	60,82	55	29
VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA*	50,00	2.026	-455

\* at equity einbezogen

\*\* 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 wurde „at equity“ und somit zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Der aus der Kapitalkonsolidierung gemäß § 301 HGB resultierende Geschäfts- und Firmenwert wird in den immateriellen Anlagewerten ausgewiesen und über vier bzw. 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 Treuhandverbindlichkeiten enthalten treuhänderisch für Kunden gehaltene Wertpapiere.

Die Pensionsrückstellungen wurden nach dem Teilwertverfahren unter Berücksichtigung des § 6 a 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. Die Umrechnung der auf ausländische Währung lautenden Jahresabschlüsse von Tochtergesellschaften im Ausland in EURO erfolgt zum Kassakurs des Bilanzstichtages (Stichtagskursmethode).

### 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 oder des Erwerbs. Hierbei wurde der Beteiligungsbuchwert gegen das Eigenkapital der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen aufgerechnet. Ein sich ergebender aktiver Unterschiedsbetrag wurde als Geschäfts- und Firmenwert in den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen und über vier bzw. fünfzehn Jahre planmäßig abgeschrieben. Der im Teilkonzernabschluss vom ag Virtuelles Emissionshaus, München, entstandene Geschäfts- und Firmenwert wurde in voller Höhe abgeschrieben.

Die Beteiligung an der VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA, wurde „at equity“ nach der Buchwertmethode gemäß § 312 Abs. 1 Nr. 1 HGB in den Konzernabschluss einbezogen. Eine Anpassung an die konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften erfolgte nicht. Die Abschreibung des Geschäfts- und Firmenwertes erfolgt linear über 4 Jahre.

Im Geschäftsjahr wurde der Anteil an der Interinvest S.à r.l., Luxemburg, von 49,9% auf 67,6% erhöht. Aus der deshalb erfolgten Erstkonsolidierung (im Vorjahr „at equity“ einbezogen) ergab sich ein Firmenwert der in den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen ist und linear über 15 Jahre abgeschrieben wird.

Die im Geschäftsjahr veräußerten Anteile an der VM Value Management GmbH, Schwalbach, und der Investor Relations IR-Services GmbH & Co. KG, Schwalbach, wurden endkonsolidiert.

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 nicht an, eine Zwischengewinneliminierung war somit nicht notwendig.

Konzerninterne Aufwendungen und Erträge wurden im Rahmen der Konsolidierung kompensiert.

#### IV. Erläuterungen zum Konzernabschluss

##### 1. Erläuterungen zur Konzernbilanz

###### a) Fristengliederung der Forderungen und Verbindlichkeiten nach Restlaufzeiten

	31. Dezember 2001 TEUR	31. Dezember 2000 TEUR
Andere Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit: – bis drei Monate	<b>20.672</b>	<b>10.623</b>
Forderungen an Kunden mit einer Restlaufzeit:		
– bis drei Monate	3.530	2.546
– mehr als drei Monate bis ein Jahr	345	548
– unbestimmte Laufzeit	0	0
	<b>3.875</b>	<b>3.094</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist:		
– bis drei Monate	143	1.281
– drei Monate bis ein Jahr	2.352	2.500
– mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	6.000	7.704
– mehr als fünf Jahre	0	1.500
	<b>8.495</b>	<b>12.985</b>

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

	Nicht börsennotiert 31. Dezember 2001 in TEUR	Börsennotiert 31. Dezember 2001 in TEUR
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	506	0
Aktien und andere nicht festverzinslichen Wertpapiere	10.174	9.102
Anteile an verbundenen Unternehmen	60	0
Beteiligungen	1.627	0
	<b>12.367</b>	<b>9.102</b>

Die Schuldverschreibungen sind börsenfähig. Von den nicht börsennotierten Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren sind TEUR 1.591 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 2001 in TEUR
VMR Fonds Vertriebs GmbH (vormals JellyWorks Deutschland GmbH), Schwalbach*	100,0	21	-2
Euro Fund Services S.A. (vormals JellyWorks Deutschland S.A.), Luxemburg, Luxemburg*	99,0	21	-2
VMR (Espana) S.A., Madrid, Spanien**	66,0	–	–
VMR Trust and Management Ltd., Bermuda, Großbritannien**	63,0	–	–
VMR (UK) Ltd., London, Großbritannien**	58,0	–	–
Rising Star AG, Bottighofen, Schweiz***	45,0	405	–
BauOnline Service GmbH & Co. KG****	24,5	–	-
ViewInternet.com, Inc. Pte. Ltd. Singapore, Singapur****	22,1	–	–

\* verbundene Unternehmen

\*\* Gesellschaft ist in Liquidation

\*\*\* Gesellschaft wurde in 2001 gegründet – Jahresabschluss liegt noch nicht vor

\*\*\*\* Gesellschaft ist in Insolvenz

Die Beteiligungen an der VMR Fondsvertriebs GmbH, Schwalbach, und der Euro Fund Services S.A., Luxemburg, wurden wegen untergeordneter Bedeutung gem. § 296 Abs. 2 HGB nicht konsolidiert.

Die Anteile an VMR (UK) Ltd., London, an VMR Trust and Management Ltd., Bermuda, sowie an VMR (Espana) S.A., Madrid, wurden bereits in den Vorjahren von den ursprünglichen Anschaffungskosten auf EUR 0,51 abgeschrieben. Wegen der in allen drei Fällen beabsichtigten endgültigen Liquidation im Laufe des Jahres 2002 werden die Anteile je nach Rechtsform in den Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren sowie in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen.

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. 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).

In den Forderungen an Kreditinstitute sind Forderungen nach Einzelwertberichtigungen gegenüber der „at equity“ konsolidierten VMR Capital Markets US, Inc., Los Angeles, USA, in Höhe von TEUR 1.539 enthalten.

#### d) Anlagevermögen

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

#### e) Eigene Aktien

Im Geschäftsjahr wurde erstmalig von der Ermächtigung der Hauptversammlung zum Rückkauf eigener Aktien Gebrauch gemacht. Im laufenden Jahr wurden 450.700 eigene Aktien für insgesamt TEUR 2.324 im mehreren Tranchen zurückgekauft. Dies entspricht einem Anteil von 5,7% am Grundkapital der Value Management & Research AG.

Zum 31. Dezember 2001 beträgt der Buchwert der zurückgekauften eigenen Aktien TEUR 672.

	Zahl der Aktien (Stück)	Rechnerischer Wert in TEUR	Anteil am Grundkapital in Höhe von EUR 7.843.330
Bestand am 31.12.2000	0	0	0 %
Höchster erworbener Bestand während des Geschäftsjahres	450.700	-	5,74 %
Im Geschäftsjahr veräußerte Aktien	0	-	-
Bestand am 31.12.2001	450.700	676	5,74 %

#### f) Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung (TEUR 1.281), Forderungen aus Anteilsverkäufen (TEUR 1.195) sowie Steuererstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt (TEUR 1.162).

#### g) Sonstige Verbindlichkeiten

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen noch nicht gezahlte Rechnungen sowie Verbindlichkeiten aus noch nicht abgewickelten Wertpapiertransaktionen. Weiterhin wurde ein Ausgleichsposten aus der Fremdwährungsumrechnung gemäß § 340h HGB gebildet.

#### h) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden enthalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Wertpapierlieferverpflichtungen im Rahmen eines von der vrm ag Virtuelles Emissionshaus, München, im Dezember 2001 durchgeführten und noch nicht abgerechneten IPO's.

### i) Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen wurden auf das Ergebnis der Tochtergesellschaften in Luxemburg gebildet.

Die anderen Rückstellungen wurden im Wesentlichen für Prozessrisiken, für Bonuszahlungen an Mitarbeiter, für Restrukturierung sowie für ausstehende Rechnungen gebildet. Darin enthalten ist ebenfalls eine einmalige Rückstellung für Bonuszahlungen an die Führungskräfte einer Tochtergesellschaft für Zielerreichung.

### 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 2001 EUR 450.000. Aus dem Aktienoptionsprogramm 1998/2000 wurden bis zum Bilanzstichtag 446.150 Optionsrechte in drei Tranchen gewährt. Eine Ausübung ist bisher nicht erfolgt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Juni 2001 wurde ein bedingtes Kapital II von EUR 300.000 geschaffen. Aus dem Aktienoptionsprogramm 2002 wurden noch keine Optionsrechte gewährt.

Die Kapitalrücklage beträgt unverändert EUR 49.839.292.

Die gesetzliche Rücklage entwickelte sich im Berichtsjahr wie folgt:

	EUR
Anfangsbestand 1. Januar 2001	33.835
Zuführung im Berichtsjahr	10.627
<b>Endbestand 31. Dezember 2001</b>	<b>44.462</b>

Die Veränderungen des Berichtsjahres resultieren aus Zuführungen der Tochtergesellschaften VMR Fund Management S.A. und VMR Management S.A. in Luxemburg.

Aufgrund des erstmaligen Erwerbs eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG entwickelte sich die Rücklage für eigene Anteile wie folgt:

	EUR
Zuführung aus den anderen Gewinnrücklagen	671.543
<b>Endbestand 31. Dezember 2001</b>	<b>671.543</b>

Die anderen Gewinnrücklagen entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

	EUR
Anfangsbestand 1. Januar 2001	8.681.730
Zuführung aus dem Bilanzgewinn 2000	3.791.305
Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen	-680.407
<b>Endbestand 31. Dezember 2001</b>	<b>11.792.628</b>

### Ergebnisverwendung für das Geschäftsjahr 2001

	EUR
Bilanzgewinn 31. Dezember 2000	6.783.062
Ausschüttung für das Jahr 2000 in 2001	-2.261.694
Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen	680.407
Einstellung in die gesetzlichen Rücklage	-10.627
Einstellung in die Rücklage für eigene Anteile	-671.543
Einstellungen in die anderen Gewinnrücklagen	-3.791.305
Jahresfehlbetrag 2001	-24.648.824
Konzernfremden Gesellschaftern zustehender Anteil	-813.458
<b>Bilanzverlust 2001</b>	<b>-24.733.982</b>

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

## 2. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Aufgliederung der Summe der Erträge nach geographischen Märkten:

	31. Dezember 2001 in TEUR	31. Dezember 2000 in TEUR
Deutschland	14.067	73.014
Westeuropa	14.745	15.044
Nordamerika	0	501
	<b>28.812</b>	<b>88.559</b>

Provisionserträge enthalten insbesondere Erträge aus erbrachten Dienstleistungen für Verwaltung und Vermittlung von Fonds 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. Die anderen Verwaltungsaufwendungen enthalten auch eine einmalige Rückstellung für Bonuszahlungen an die Führungskräfte einer Tochtergesellschaft für Zielerreichung.

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten im wesentlichen Erträge aus Beratungshonoraren (TEUR 1.223), Kostenerstattungen (TEUR 673), Mieterträge (TEUR 211) sowie Baukostenzuschüsse (TEUR 148).

Die Position sonstige betriebliche Aufwendungen enthält insbesondere Aufwendungen aus Abschreibungen auf Anteile an GmbH-Gesellschaften in Höhe von TEUR 2.035 sowie Zuführungen zur Rückstellung für Restrukturierungskosten des Konsolidierungskreises in Höhe von TEUR 1.100.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag entfallen auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Tochtergesellschaften in Luxemburg, kompensiert durch den Steuerertrag aus den steuerlichen Verlustrückträgen der Muttergesellschaft und anderer Tochtergesellschaften.

## V. Segmentberichterstattung

## VMR AG Gruppe

in TEUR	Asset Management	Eigengeschäft	CF-Beratung u. Research	Sonstige Erträge/ Aufwendungen	Summe
Zinserträge	829	485	110	215	1.639
Zinsaufwendungen	101	1	48	579	729
Zinsergebnis	728	484	62	-364	910
Provisionserträge	14.608	0	1.379	2	15.989
Provisionsaufwendungen	1.806	0	220	10	2.036
Provisionsergebnis	12.802	0	1.159	-8	13.953
Erträge aus Finanzgeschäften	16	4.203	3.282	153	7.654
Aufwendungen aus Finanzgeschäften	21	7.892	10.504	111	18.528
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	-5	-3.689	-7.222	42	-10.874
Personalaufwand	3.917	301	2.579	0	6.797
Sonstige Verwaltungsaufwendungen	8.765	553	3.563	0	12.881
Saldo sonst. betr. Aufw. (-)/Erträge (+)	-2.083	-273	-3.677	82	-5.951
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>-1.240</b>	<b>-4.332</b>	<b>-15.820</b>	<b>-248</b>	<b>-21.640</b>
Forderungen an Kreditinstitute	19.706	4.323	9.633	4.644	38.306
Forderungen an Kunden	2.882	0	471	522	3.875
Schuldverschreibungen	0	506	0	0	506
Aktien	0	5.530	13.746	0	19.276
Sonstige Vermögensgegenstände	1.197	0	1.648	1.154	3.999
Sonstige Aktiva	25.312	0	890	1.425	27.627
<b>Aktiva gesamt</b>	<b>49.097</b>	<b>10.359</b>	<b>26.388</b>	<b>7.745</b>	<b>93.589</b>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	8.420	3.455	919	0	12.794
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	0	8.268	0	8.268
Sonstige Verbindlichkeiten	1.456	60	344	267	2.127
Sonstige Passiva	14.682	0	2.125	4.795	21.602
Eigenkapital	24.539	6.844	14.732	2.683	48.798
<b>Passiva gesamt</b>	<b>49.097</b>	<b>10.359</b>	<b>26.388</b>	<b>7.745</b>	<b>93.589</b>

**Asset Management:**

Im Bereich Asset Management sind alle Erträge und Aufwendungen erfasst, die mit dem Betreiben des Investmentfondsgeschäftes in Verbindung stehen. Dazu gehören die Schaffung der notwendigen verwaltungsmäßigen Voraussetzungen einschließlich der Erfüllung aller durch die zuständigen Überwachungsorgane, wie Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und Hessische Landeszentralbank, vorgeesehenen 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.

**Eigengeschäft:**

Im Rahmen des Eigengeschäftes kauft und verkauft 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 betragen TEUR 4.409.

**Corporate-Finance-Beratung/Research:**

Unter diesem Bereich werden 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 Wertlosigkeit der eingegangenen Beteiligungen. Im Segmentergebnis sind insgesamt TEUR 11.669 Abschreibungen auf Beteiligungen enthalten, die im Aufwand aus Finanzgeschäften und in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen sind.

## VI. Kapitalflussrechnung

		2001		2000
		TEUR	TEUR	TEUR
<b>1.</b>	<b>Periodenergebnis vor Steuern, Zinsergebnis, Dividenden und außerordentlichen Posten</b>			
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-22.846		3.419
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	5.497		2.796
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	22		24
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	16.078		43.743
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	-406		-8
<b>6.</b>	<b>= Zwischensumme</b>	<b>-1.655</b>		<b>49.974</b>
<b>Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit</b>				
7.	Forderungen			
7a.	+/- an Kreditinstitute	-3.993		-11.933
7b.	+/- an Kunden	-3.051		3.802
8.	+/- Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen)	12.929		-52.478
9.	+/- Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	1.460		-2.823
10.	Verbindlichkeiten			
10a.	+/- gegenüber Kreditinstituten	-11.190		12.664
10b.	+/- gegenüber Kunden	8.005		184
11.	+/- Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	9.046		-3.639
12.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	1.935		5.056
13.	- Gezahlte Zinsen	-729		-927
14.	+/- Ertragsteuerzahlungen	-3.009		-1.328
<b>15.</b>	<b>= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>		<b>9.748</b>	<b>-1.448</b>
16.	Einzahlungen aus Abgängen des			
16a.	+ Finanzanlagevermögens	3.750		29
16b.	+ Sachanlagevermögens	146		45
17.	Auszahlungen für Investitionen in das			
17a.	- Finanzanlagevermögen	-1.125		-17.533
17b.	- Sachanlagevermögen	-700		-1.250
18.	+/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	-10.528		-102
<b>19.</b>	<b>= Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>-8.457</b>	<b>-18.811</b>
20.	+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen, Verkauf eigener Anteile, etc.)	0		22.221
21.	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter			
21a.	- Dividendenzahlungen	-2.262		-2.025
22.	+/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	970		59
<b>23.</b>	<b>= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-1.292</b>	<b>20.255</b>
<b>24.</b>	<b>Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 15, 19 und 23)</b>		<b>-1</b>	<b>-4</b>
<b>25.</b>	<b>+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>		<b>5</b>	<b>9</b>
<b>26.</b>	<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>		<b>4</b>	<b>5</b>

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 12.290, Schulden in Fremdwährung bestehen in Höhle von TEUR 888.

Verfügungsbeschränkungen über Vermögensgegenstände bestanden zum Bilanzstichtag in Höhle von insgesamt TEUR 5.288.

Der Gesamtbetrag der als Sicherheit übertragenen Vermögensgegenstände beträgt TEUR 608.

Zum Bilanzstichtag bestanden zwei deckungsgleiche Devisentermingeschäfte (close-out) über jeweils nominal USD 2 Mio., deren Bewertung zu einem unrealisierten Ertrag führt. Bei den Geschäften handelt es sich um Handelsgeschäfte.

Sonstige weitere wesentliche finanzielle Verpflichtungen, die nicht aus der Bilanz ersichtlich sind, bestehen in Höhle von TEUR 675.

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

Die Bezüge des Vorstandes betragen im Berichtsjahr TEUR 381. Die Bezüge des Aufsichtsrates beliefen sich auf TEUR 155.

## VIII. Vorstand und Aufsichtsrat

Im Geschäftsjahr 2001 bestand der Vorstand aus folgenden Mitgliedern:

**Florian W. J. Homm**, Kronberg/Ts., Sprecher (bis 8. Februar 2001),

- Master of Business Administration
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Management S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Luxemburg S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Fund Management S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR (Espana) S.A., Madrid
- Geschäftsführer der VMR Beteiligungs GmbH, Schwalbach/Ts.

- Geschäftsführer der Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach/Ts.
- Geschäftsführer der Value Relations IR-Services GmbH & Co. KG, Schwalbach/Ts.
- Non-executive Member of the Board der VMR Trust & Management Ltd., Bermuda
- Non-executive Member of the Board der VMR (UK) Ltd., London
- Non-executive Member of the Board der ComTelco AG, St. Gallen
- Mitglied des Aufsichtsrates der VMR Fund High Octane Ltd., British Virgin Islands
- Mitglied des Aufsichtsrates der RR Fund Limited, British Virgin Islands
- Mitglied des Aufsichtsrates des European Value & Technical Fund, Bahamas
- Mitglied des Aufsichtsrates des VMR UK Value & Technical Fund, Bahamas
- Mitglied des Aufsichtsrates der vem ag Virtuelles Emissionshaus, München

**Kevin J. Devine**, Konigsstein/Ts., Sprecher

- Master of Business Administration
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Management S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Luxemburg S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR Fund Management S.A., Luxemburg
- Mitglied im Verwaltungsrat der VMR (Espana) S.A., Madrid
- Direktor der VMR Fund High Octane Ltd., British Virgin Islands
- Direktor der Value Management & Trust International, Bermuda
- Direktor der Euro Fund Services S.A., Luxemburg

**Peter Riedel**, Darmstadt

- Diplom-Kaufmann
- Geschäftsführer der Value Research GmbH & Co. KG, Schwalbach/Ts.

**Matthias Girth**, Bad Soden (ab 21. Februar 2001)

- Diplom-Kaufmann
- Mitglied des Aufsichtsrates der vem ag Virtuelles Emissionshaus, München

Der Aufsichtsrat setzte sich im Geschäftsjahr 2001 wie folgt zusammen:

**Hans Schmidt**, Messel (Vorsitzender)

- Ehem. Vorstandsmitglied der Wella AG
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:  
Wella AG Darmstadt  
Hach AG, Groß-Bieberau (Vorsitzender)  
Oppermann Versand AG, Neu-Münster (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, Notar, Steuerberater
- Aufsichtsratsvorsitzender der Treuermögen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft AG, Frankfurt

**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 (ab 21. Juni 2001)

- Bankdirektor der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Darmstadt

**Michael Müller**, Reinheim (ab 21. Juni 2001)

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

**Dr. rer. pol. Reinhold C. Heibel**, Obererbach

- (bis 21. Juni 2001)
- Diplomkaufmann
- Generalbevollmächtigter der Mania EAEG, Weilrod/Ts.
- Mitglied des Aufsichtsrates in folgenden Gesellschaften:  
Praktiker Bau- und Heimwerkermärkte AG, Kirkel  
Wertpapier Informations AG, Düsseldorf
- Mitglied des Beirates der Allianz Berlin, Berlin

## ENTWICKLUNG DES KONZERNANLAGEVERMÖGENS IM GESCHÄFTSJAHR 2001

	ANSCHAFFUNGS- ODER HERSTELLUNGSKOSTEN				
	1. Januar 2001 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31. Dezember 2001 EUR
<b>I. IMMATERIELLE ANLAGEWERTE</b>					
1. Geschäfts- und Firmenwert	246.800	10.592.462	0	14.283.751	25.123.013
2. Software	193.110	0	64.364	0	128.746
	<b>439.910</b>	<b>10.592.462</b>	<b>64.364</b>	<b>14.283.751</b>	<b>25.251.759</b>
<b>II. SACHANLAGEN</b>					
1. Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.317.259	688.852	198.482	0	2.807.629
2. Geringwertige Wirtschaftsgüter	0	10.882	10.882	0	0
	<b>2.317.259</b>	<b>699.734</b>	<b>209.364</b>	<b>0</b>	<b>2.807.629</b>
<b>III. FINANZANLAGEN</b>					
1. Beteiligungen	18.606.778	1.124.794	3.326.916	-14.283.751	2.120.905
2. Anteile an verbundenen Unternehmen	77.247	0	16.845	0	60.402
	<b>18.684.025</b>	<b>1.124.794</b>	<b>3.343.761</b>	<b>-14.283.751</b>	<b>2.181.307</b>
	<b>21.441.194</b>	<b>12.416.990</b>	<b>3.617.489</b>	<b>0</b>	<b>30.240.695</b>

**Klaus Zapf**, Braunschweig (bis 21. Juni 2001)

- Bankkaufmann
- Aufsichtsratsmitglied in folgenden Gesellschaften  
Gontard & Metallbank AG, Frankfurt  
Gold-Zack Siebte Beteiligungs- und  
Vermögensverwaltungs-AG, Mettmann  
Gold-Zack Achte Beteiligungs- und  
Vermögensverwaltungs-AG, Mettmann  
Gold-Zack Zehnte Beteiligungs- und  
Vermögensverwaltungs-AG, Mettmann  
Gold-Zack Elfte Beteiligungs- und  
Vermögensverwaltungs-AG, Mettmann  
Gold-Zack Zwölfte Beteiligungs- und  
Vermögensverwaltungs-AG, Mettmann

## IX. Mitarbeiter

Der Konzern beschäftigte im Jahresdurchschnitt neben den drei Vorstandsmitgliedern 70 Mitarbeiter. Die Mitarbeiter teilen sich in Gruppen wie folgt auf:

	2001	2000
Asset Management:	27	25
Corporate Finance:	29	33
Research:	2	24
Verwaltung:	12	12
	70	94

Schwalbach, 22. März 2002

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

Der Vorstand

ABSCHREIBUNGEN				NETTOBUCHWERTE	NETTOBUCHWERTE
1. Januar 2001 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31. Dezember 2001 EUR	31. Dezember 2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
182.496	1.531.434	0	1.713.930	23.409.083	64.304
83.821	43.343	0	127.164	1.582	109.289
<b>266.317</b>	<b>1.574.777</b>	<b>0</b>	<b>1.841.094</b>	<b>23.410.665</b>	<b>173.593</b>
698.710	747.496	53.435	1.392.771	1.414.858	1.618.549
0	10.882	10.882	0	0	0
<b>698.710</b>	<b>758.378</b>	<b>64.317</b>	<b>1.392.771</b>	<b>1.414.858</b>	<b>1.618.549</b>
53.659	439.944	0	493.603	1.627.302	18.553.119
0	0	0	0	60.402	77.247
<b>53.659</b>	<b>439.944</b>	<b>0</b>	<b>493.603</b>	<b>1.687.704</b>	<b>18.630.366</b>
<b>1.018.686</b>	<b>2.773.099</b>	<b>64.317</b>	<b>3.727.468</b>	<b>26.513.227</b>	<b>20.422.508</b>

## Bilanzen zum 31. Dezember 2000 und 31. Dezember 2001 der Value Management & Research AG

40

### AKTIVA

	31. Dezember		31. Dezember
	2001	2001	2000
	EUR	EUR	EUR
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		1.255,50	455,13
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	7.473.161,81		20.249.511,45
b) andere Forderungen	<u>1.495.281,76</u>	8.968.443,57	10.223.101,10
3. Forderungen an Kunden		1.658.225,03	3.189.262,79
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00			
Kommunalkredite EUR 0,00			
an Finanzdienstleistungsinstitute EUR 469.622,62			
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			
a) Anleihen und Schuldverschreibungen			
aa) von anderen Emittenten		506.112,99	6.778.162,15
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: EUR 0,00			
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		13.557.834,49	33.236.755,22
6. Beteiligungen		937.329,86	14.846.286,08
darunter: an Kreditinstituten EUR 562.535,14			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 196.830,13			
7. Anteile an verbundenen Unternehmen		26.029.623,73	3.195.922,44
darunter: an Kreditinstituten EUR 346.424,60			
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 25.563.615,44			
8. Sachanlagen		702.970,15	795.350,14
9. Eigene Aktien oder Anteile		671.543,00	0,00
Rechnerischer Wert EUR 450.700,00			
10. Sonstige Vermögensgegenstände		3.241.306,69	5.603.564,79
11. Rechnungsabgrenzungsposten		46.284,02	138.873,86
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>56.320.929,03</b>	<b>98.257.245,15</b>

## PASSIVA

	31. Dezember		2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
	2001 EUR	2001 EUR		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		<u>3.454.434,73</u>		10.131.381,18
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		<u>8.420.110,82</u>	11.874.545,55	12.985.049,03
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) andere Verbindlichkeiten				
aa) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			0,00	1.999.500,00
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0,00				
3. Sonstige Verbindlichkeiten			2.077.040,44	3.873.593,89
4. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		<u>153.138,99</u>		130.698,63
b) andere Rückstellungen		<u>4.642.000,22</u>	4.795.139,21	4.072.410,10
5. 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	<u>671.543,00</u>			0,00
cb) andere Gewinnrücklagen	4.397.991,70	<u>5.069.534,70</u>		1.278.229,70
d) Bilanzgewinn/-verlust		<u>-25.177.953,30</u>	37.574.203,83	6.103.760,19
<b>Summe der Passiva</b>			<b>56.320.929,03</b>	<b>98.257.245,15</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung der Value Management & Research AG für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001 und 2000

42

**AUFWENDUNGEN**

	2001 EUR	31. Dezember 2001 EUR	2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
1. Zinsaufwendungen			585.581,23	869.931,63
2. Provisionsaufwendungen			1.264.077,19	7.877.439,44
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			16.769.011,61	28.901.124,94
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	3.433.582,21			4.459.488,25
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 90.921,77	<u>415.195,90</u>	3.848.778,11		345.799,46
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		<u>9.099.599,87</u>	12.948.377,98	9.146.627,67
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			348.489,81	225.122,38
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			2.202.170,42	4.411.034,04
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			1.340.606,55	2.550.476,12
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			3.867.529,89	139.700,37
9. Aufwendungen aus Verlustübernahme			362.794,65	0,00
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			-126.244,28	1.201.672,77
11. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			37.204,76	1.905,06
12. Jahresüberschuss/-fehlbetrag			-25.228.714,49	6.024.417,47
<b>Summe der Aufwendungen</b>			<b>14.370.885,32</b>	<b>66.154.739,60</b>

## ERTRÄGE

	31. Dezember 2001 EUR		31. Dezember 2000 EUR
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	653.595,64		1.480.845,75
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>51.750,00</u>	705.345,64	127.201,24
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	59.233,04		566.122,07
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen	<u>3.081.062,65</u>	3.140.295,69	905.984,97
3. Provisionserträge		2.309.575,37	16.243.046,16
4. Ertrag aus Finanzgeschäften		6.315.099,11	45.137.434,40
5. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		422.870,89	7.524,85
6. Sonstige betriebliche Erträge		1.477.698,62	1.428.090,85
7. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0,00	258.489,31
<b>Summe der Erträge</b>		<b>14.370.885,32</b>	<b>66.154.739,60</b>
1. Jahresüberschuss		-25.228.714,49	6.024.417,47
2. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		6.103.760,19	2.922.409,73
3. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
a) aus anderen Gewinnrücklagen		671.543,00	0,00
4. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in die Rücklage für eigene Aktien	-671.543,00		0,00
b) in andere Gewinnrücklagen	<u>-3.791.305,00</u>	-4.462.848,00	-818.067,01
5. Gewinnausschüttung für das Jahr 2000 bzw. 1999		-2.261.694,00	-2.025.000,00
<b>6. Bilanzgewinn/-verlust</b>		<b>-25.177.953,30</b>	<b>6.103.760,19</b>

## Entwicklung des Anlagevermögens der Value Management & Research AG im Geschäftsjahr 2001

44

	ANSCHAFFUNGS- ODER HERSTELLUNGSKOSTEN				
	1. Januar 2001 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31. Dezember 2001 EUR
I. SACHANLAGEN					
1. Standardsoftware	274.769,40	85.832,05	19.623,19	0,00	340.978,26
2. Betriebs- und Geschäftsausstattung	940.261,54	208.009,64	174.909,06	0,00	973.362,12
3. Geringwertige Wirtschaftsgüter	0,00	10.882,30	10.882,30	0,00	0,00
	<b>1.215.030,94</b>	<b>304.723,99</b>	<b>205.414,55</b>	<b>0,00</b>	<b>1.314.340,38</b>
II. FINANZANLAGEN					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.335.622,81	13.247.053,08	1.300.228,52	14.283.750,43	29.566.197,80
2. Beteiligungen	14.871.215,65	374.794,21	0,00	-14.283.750,43	962.259,43
	<b>18.206.838,46</b>	<b>13.621.847,29</b>	<b>1.300.228,52</b>	<b>0,00</b>	<b>30.528.457,23</b>
	<b>19.421.869,40</b>	<b>13.926.571,28</b>	<b>1.505.643,07</b>	<b>0,00</b>	<b>31.842.797,61</b>

1. Januar 2001 EUR	ABSCHREIBUNGEN			NETTOBUCHWERTE	
	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31. Dezember 2001 EUR	31. Dezember 2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
84.559,17	94.715,57	19.623,21	159.651,53	181.326,73	190.210,23
335.121,63	242.891,94	126.294,87	451.718,70	521.643,42	605.139,91
0,00	10.882,30	10.882,30	0,00	0,00	0,00
<b>419.680,80</b>	<b>348.489,81</b>	<b>156.800,38</b>	<b>611.370,23</b>	<b>702.970,15</b>	<b>795.350,14</b>
139.700,37	3.401.168,55	4.294,85	3.536.574,07	26.029.623,73	3.195.922,44
24.929,57	0,00	0,00	24.929,57	937.329,86	14.846.286,08
<b>164.629,94</b>	<b>3.401.168,55</b>	<b>4.294,85</b>	<b>3.561.503,64</b>	<b>26.966.953,59</b>	<b>18.042.208,52</b>
<b>584.310,74</b>	<b>3.749.658,36</b>	<b>161.095,23</b>	<b>4.172.873,87</b>	<b>27.669.923,74</b>	<b>18.837.558,66</b>

## Bestätigungsvermerk

46

Wir haben den von der Value Management & Research AG Gesellschaft für Vermögensmanagement, Beteiligungs- und Vermögensberatung aufgestellten Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2001 bis 31. Dezember 2001 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB in Verbindung mit § 340k 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 Angaben im 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 der gesetzlichen Vertreter 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.

Arthur Andersen  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft mbH

Dombek Griess  
Wirtschaftsprüferin Wirtschaftsprüfer

Eschborn/Frankfurt/M., den 22. März 2002

**Impressum**

.....  
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

.....  
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 96-8800-0

Telefax: +49-61 96-8800-500