

Halbjahresbericht 2005

**VALUE
MANAGEMENT
&
RESEARCH**

Value Management & Research - auf einen Blick

Angaben in T€	Konzern 30.06.2005	Konzern 30.06.2004
Nettoprovisionserträge	5.802	4.990
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	0	1.246
Nettoerträge aus der Zuschreibung zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren	42	-15
Personalaufwand	1.531	1.678
Andere Verwaltungsaufwendungen	1.293	1.699
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	977	1.363
Bilanzgewinn/-verlust	4.151	-24.829
	30.06.2005	31.12.2004
Bilanzsumme	46.410	47.408
Forderungen an Kreditinstitute	15.502	17.942
Aktien u.a. nicht festverzinsliche Wertpapiere	780	756
Immaterielle Anlagewerte	27.331	26.180
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	249	220
Gezeichnetes Kapital	7.843	7.843
Eigenkapital	41.712	41.768
Eigenkapital in % der Bilanzsumme	89,9	88,1
Arbeitnehmer (Anzahl im Jahresdurchschnitt)	35	37

Inhalt

An die Aktionäre	5
Konzernlagebericht	6
Konzernbilanz	8
Konzerngewinn- und Verlustrechnung	10
Konzernanhang	12

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

die erste Jahreshälfte 2005 war positiv für die Kapitalmärkte in Europa. Anleihen- und Aktienpreise haben im Durchschnitt ein gutes Ergebnis für Anleger geliefert. In den USA war das Bild eher gemischt, ein stärkerer US-Dollar und weitere Zinserhöhungen von der US-Notenbank haben den Aktienmarkt belastet. DOW, NASDAQ, und S&P 500 schlossen in den ersten 6 Monaten alle im Minus.

In diesem Umfeld hat das laufende Geschäft der VMR Gruppe ein Ergebnis geliefert das leicht über Plan lag. Auf Konzernebene erreichte der Vorsteuergewinn zum 30.06.2005 2,3 Mio. Euro (vs. 2,2 Mio. Euro in der Vorjahresperiode zum 30.06.2004). Der Nachsteuergewinn betrug 1,0 Mio. Euro (1,4 Mio. Euro in der Vorjahresperiode) vor Abzug der Minderheitsanteile und 0,7 Mio. Euro (1,0 Mio. Euro in der Vorjahresperiode) nach Abzug der Minderheitsanteile.

Im Segment „Asset Management“ hat die Gruppe ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 2,6 Mio. Euro erzielt. Dies stellt eine Steigerung von 67% gegenüber dem Segmentergebnis (1,5 Mio. Euro) der Vorjahresperiode dar. Besonders hohe Nettoprovisionserträge von 5,5 Mio. Euro (4,9 Mio. Euro in der Vorjahresperiode) haben zu dem guten Ergebnis beigetragen.

Das Segment „Sonstiges“ erzielte ein Vorsteuerergebnis in Höhe von -0,3 Mio. Euro (0,7 Mio. in der Vorjahresperiode). Im Gegensatz zu der Vorjahresperiode gab es keine Veräußerungen von alten Beteiligungen oder sonstige nennenswerte Erträge in Verbindung mit der Abwicklung des alten, eingestellten Bereichs „Corporate Finance“.

Wie aus den Segmentergebnissen ersichtlich ist, wurde das Gruppenergebnis ausschließlich im Kerngeschäft „Asset Management“ erwirtschaftet. Gegenüber der Vorjahresperiode war die Qualität des Gruppenergebnisses, weil nicht durch einmalige Effekte aus dem Bereich „Sonstiges“ gekennzeichnet, deutlich besser.

Die o.g. Zahlen sind HGB-Zahlen. Wie vom Gesetzgeber verlangt, wird die Bilanz für die VMR Gruppe, die im März 2006 für das Geschäftsjahr 2005 veröffentlicht wird, nicht mehr nach HGB, sondern nach IFRS aufge-

stellt. Dementsprechend ist die bisherige Prognose von einem Nettoergebnis für das Jahr 2005 in Höhe von ca. 2,5 Mio. Euro aus dem laufenden Geschäft ein Ergebnis nach IFRS statt nach HGB.

Das vorläufige Nettoergebnis nach IFRS für die erste Jahreshälfte 2005 beträgt 1,7 Mio. Euro. Geplant für diese Periode war ein Nettoergebnis nach IFRS in Höhe von 1,5 Mio. Euro. In der zweiten Jahreshälfte ist ein Nettoergebnis aus dem laufendend Geschäft in Höhe von 1,0 Mio. Euro geplant, deshalb sollte das Nettoergebnis aus dem laufenden Geschäft im Gesamtjahr leicht über der bisherigen Prognose von 2,5 Mio. Euro ausfallen. Zusätzlich zu diesem Ergebnis werden einmalige Erträge in der zweiten Jahreshälfte zum Gewinn beitragen. Im Juli wurde ein Gewinn von 1,0 Mio. aus der Veräußerung einer alten Beteiligung erzielt. Weitere mögliche Veräußerungen könnten ca. 1,0 Mio. Euro Gewinn erzielen. Abhängig von weiteren Entscheidungen vor Gericht, könnten Rückstellungen in Verbindung mit Prospekthafungsklagen (Strategie²) aufgelöst werden. Zusammen mit dem Gewinn aus dem laufenden Geschäft könnten diese zusätzlichen Erträge ein Nettoergebnis nach IFRS für die VMR Gruppe in der Größenordnung von 5 oder 6 Mio. Euro für das Jahr 2005 ermöglichen.

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

Ihr



Kevin Devine
Vorstand

Konzernlagebericht der Value Management & Research AG Kronberg/Ts. für das erste Halbjahr 2005

Rahmenbedingungen

Die erste Jahreshälfte verlief allgemein positiv für die Kapitalmärkte in Europa. Die Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen fiel von 3,68% am Jahresende 2004 auf 3,13% zum Ende Juni 2005. Der europäische DJ STOXX 50 Aktienindex stieg um 9,4% im gleichen Zeitraum.

In den USA war das Bild an den Kapitalmärkten eher gemischt. Trotz gefallenem 10-jährigen Zinsen (von 4,22% am Jahresende 2004 auf 3,92% zum Ende Juni 2005) haben u.a. Zinserhöhungen durch die US-Notenbank, ein stärkerer US-Dollar und steigende Ölpreise den Aktienmarkt belastet. In der ersten Jahreshälfte 2005 fielen der DOW um 4,7% und der NASDAQ um 5,4%.

In diesem Umfeld konnte die VMR Gruppe ein Gruppenergebnis nach Steuern in Höhe von 1,0 Mio. Euro (nach HGB) erwirtschaften, das leicht über Plan lag. In Abwesenheit von signifikanten einmaligen Erträgen oder Kosten aus dem Segment „Sonstiges“ wurde das Ergebnis ausschließlich im Kerngeschäft „Asset Management“ erwirtschaftet.

Aktionärstruktur

In der ersten Jahreshälfte 2005 wurden zwei Pflichtmeldungen nach § 21 WpHG bei der Gesellschaft abgegeben. Danach hat ein Privataktionär seinen Anteil an der Firma auf unter 5% reduziert. Ein institutioneller Anleger hat seinen Anteil auf über 10% erhöht. Nach den der Gesellschaft bekannten Informationen setzt sich die Aktionärstruktur per Ende Juni 2005 wie folgt zusammen: 19% Vorstand und Familie, ca. 30% private Investoren mit einer Beteiligungsquote ab 5%, ein institutioneller Anleger mit über 10% sowie ca. 40% Streubesitz.

In der ersten Jahreshälfte hat die Gesellschaft keinen Gebrauch gemacht von der Ermächtigung zum Rückkauf eigener Aktien. Seit Oktober 2004 sind neue Regelungen betreffend Aktienrückkäufe in Kraft getreten, die ein effektives Rückkaufprogramm für die VMR erschweren. Der Bestand an zurückgekauften Aktien bleibt unverändert bei 58.500 Aktien.

Eckpunkte der Konzernbilanz

Das Eigenkapital der VMR Gruppe beträgt zum 30. Juni 2005 41,7 Mio. Euro. Damit hat sich das Eigenkapital gegenüber dem Jahresende 2004 (41,8 Euro) leicht reduziert. Die leichte Reduzierung ergibt sich aus dem Jahresüberschuss des ersten Halbjahres, aus der Gewinnausschüttung an die Minderheitsaktionäre der Interinvest S.à r.l. für das Geschäftsjahr 2004 und aus Änderungen im Konsolidierungskreis (Erhöhung der Beteiligung an Interinvest).

Die Bilanzsumme ging um 1,0 Mio. Euro zurück auf 46,4 Mio. Euro. Damit ist die Eigenkapitalquote von 88,1% zum Jahresende 2004 auf 89,9% per 30. Juni 2005 gestiegen.

Im zweiten Quartal hat die VMR AG weitere 7,5% an der Interinvest S.à r.l. gekauft. Damit erhöht sich der Anteil der VMR AG an der Interinvest S.à r.l. auf 90%. Der Goodwill in der Konzernbilanz, der aus diesem Kauf entsteht, begründet die Steigerung des Bilanzpostens „Immaterielle Anlagewerte“.

Ertragslage

Das Ergebnis der VMR Gruppe im ersten Halbjahr lag leicht über Plan. Der Gewinn vor Steuern zum 30.06.2005 belief sich auf 2,3 Mio. Euro nach einem Vorsteuerertrag in Höhe von 2,2 Mio. Euro in der Vorjahresperiode. Nach Abzug von Ertragssteuern, die in erster Linie bei der Interinvest anfielen, verblieb in der Gruppe ein Nachsteuerertrag von 1,0 Mio. Euro nach einem Nachsteuerertrag von 1,4 Mio. Euro in der Vorjahresperiode. Nach Abzug von Drittanteilen (Interinvest) betrug das Nachsteuerergebnis 0,7 Mio. Euro gegenüber einem Nettoergebnis in Höhe von 1,0 Mio. Euro in der Vorjahresperiode.

Die Nettoprovisionserträge für die Gruppe stiegen um 16% von 5,0 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2004 auf 5,8 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2005.

Die Verwaltungsaufwendungen, inklusive Personalkosten, fielen um 16% von 3,4 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2004 auf 2,8 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2005.

Im Gegensatz zu der ersten Jahreshälfte 2004, als einmalige Erträge aus Veräußerungen von Beteiligungen und Auflösungen von Rückstellungen stark zum Ergebnis beigetragen haben, waren solche Einflüsse in der ersten Jahreshälfte 2005 nicht von großer Bedeutung. Der Saldo aus Nettoerträgen aus Finanzgeschäften, Zu- und Abschreibungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Auflösungen und Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft, Zu- und Abschreibungen an Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen, wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere und sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen, reduzierte sich von 1,8 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2004 auf nur noch 0,3 Mio. Euro in der ersten Jahreshälfte 2005.

Entwicklung der Segmente

Das operative Ergebnis nach Segmenten in den ersten 6 Monaten des Jahres stellt sich wie folgt dar:

Geschäftsbereich zum 30.06. in Mio. Euro	Netto Erträge*		Vorsteuer- ergebnis	
	2005	2004	2005	2004
Asset Management	6,0	5,3	2,6	1,5
Sonstiges	0,4	1,6	-0,3	0,7
Gesamt	6,4	6,9	2,3	2,2

*inklusive Saldo sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

Auf Konzernebene erzielte die VMR Gruppe in den ersten 6 Monaten des Jahres ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 2,3 Mio. Euro. Dies stellt eine leichte Steigerung von 1% gegenüber der Vorjahresperiode bis 30.06.2004 dar.

Dieses Ergebnis wurde ausschließlich im Kerngeschäft „Asset Management“ erwirtschaftet. Im Segment „Asset Management“ hat die Gruppe ein Vorsteuerergebnis in Höhe von 2,6 Mio. Euro erzielt. Dies stellt eine Steigerung von 67% gegenüber dem Segmentergebnis (1,5 Mio. Euro) der Vorjahresperiode dar. Besonders hohe Nettoprovisionserträge von 5,5 Mio. Euro (4,9 Mio. Euro in der Vorjahresperiode) haben zu dem guten Ergebnis beigetragen. Im Segmentergebnis „Asset Management“ ist die planmäßige Goodwill-Abschreibung in Höhe von 1,1 Mio. Euro schon berücksichtigt.

Das Segment „Sonstiges“ erzielte ein Vorsteuerergebnis von -0,3 Mio. Euro (0,7 Mio. Euro in der Vorjahresperiode).

Im Gegensatz zu der Vorjahresperiode gab es keine Veräußerungen von alten Beteiligungen oder sonstige nennenswerte Erträge in Verbindung mit der Abwicklung des alten, eingestellten Bereichs „Corporate Finance“.

Mitarbeiter

Zum 30. Juni 2005 beschäftigte die Gruppe 35 Mitarbeiter. Zum Jahresende 2004 lag die Mitarbeiterzahl bei 34, zum 30.06.2004 lag die vergleichbare Zahl bei 36.

Die Personalkosten der VMR Gruppe betragen im ersten Halbjahr 2005 insgesamt 1,5 Mio. Euro im Vergleich zu 1,7 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2004. Zum entsprechenden Vorjahreszeitraum sind die Personalkosten um 9% gesunken.

Ausblick

Die zuvor genannten Zahlen beziehen sich auf den Konzernabschluss nach HGB. Wie vom Gesetzgeber verlangt, wird die Bilanz und GuV für die VMR Gruppe, die im März 2006 für das Geschäftsjahr 2005 veröffentlicht wird, nicht mehr nach HGB sondern nach IFRS aufgestellt. Die vorläufige GuV nach IFRS zeigt ein Nettoergebnis in Höhe von 1,7 Mio. Euro für das erste Halbjahr bis 30.06.2005. Geplant für diese Periode war ein Nettoergebnis nach IFRS von 1,5 Mio. Euro. In der zweiten Jahreshälfte ist ein Nettoergebnis aus dem laufenden Geschäft in Höhe von 1,0 Mio. Euro geplant, deshalb sollte das Nettoergebnis aus dem laufenden Geschäft im Gesamtjahr leicht über der bisherigen Prognose von 2,5 Mio. Euro ausfallen. Zusätzlich zu diesem Ergebnis werden einmalige Erträge in der zweiten Jahreshälfte zum Gewinn beitragen. Im Juli wurde ein Gewinn von 1,0 Mio. Euro aus der Veräußerung einer alten Beteiligung erzielt. Weitere mögliche Veräußerungen könnten ca. 1,0 Mio. Euro Gewinn erzielen. Abhängig von weiteren Entscheidungen vor Gericht, könnten Rückstellungen in Verbindung mit Prospekthaftungsklagen (Strategie²) aufgelöst werden. Zusammen mit dem Gewinn aus dem laufenden Geschäft könnten diese zusätzlichen Erträge ein Nettoergebnis nach IFRS für die VMR Gruppe in der Größenordnung von 5 oder 6 Mio. Euro für das Jahr 2005 ermöglichen.

Kronberg, im Juli 2005
Der Vorstand

Konzernbilanz zum 30. Juni 2005

AKTIVA

	30. Juni 2005 (ungeprüft)		31. Dezember 2004
	€	€	€
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		54	15
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	9.205.658		10.795.683
b) andere Forderungen	<u>6.295.987</u>	15.501.645	7.146.089
3. Forderungen an Kunden		2.058.722	1.489.322
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		780.257	756.149
5. Immaterielle Anlagewerte		27.330.743	26.179.957
6. Sachanlagen		130.517	170.997
7. Eigene Aktien oder Anteile		115.057	115.057
Rechnerischer Wert: € 58.500			
8. Sonstige Vermögensgegenstände		455.385	695.710
9. Rechnungsabgrenzungsposten		37.630	58.678
Summe der Aktiva		46.410.010	47.407.657

PASSIVA

	30. Juni 2005 (ungeprüft)			31. Dezember 2004
	€	€	€	€
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig			248.942	220.267
2. Sonstige Verbindlichkeiten			835.773	900.304
3. Rechnungsabgrenzungsposten			0	4.177
4. Rückstellungen				
a) Rückstellungen für Pensionen u. ä. Verpflichtungen		307.615		284.088
b) Steuerrückstellungen		0		0
c) andere Rückstellungen		<u>3.306.010</u>	3.613.625	4.231.018
5. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital		7.843.330		7.843.330
b) Kapitalrücklage		23.839.292		23.839.292
c) Gewinnrücklagen				
ca) gesetzliche Rücklagen	131.711			131.711
cb) Rücklage für eigene Anteile	115.057			115.057
cc) andere Gewinnrücklagen	<u>4.949.372</u>	5.196.140		4.990.210
d) Konzernbilanzgewinn/-verlust		4.150.855		3.416.644
e) Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		<u>682.053</u>	41.711.670	1.431.559
Summe der Passiva			46.410.010	47.407.657

Konzerngewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01. Januar bis 30. Juni 2005

AUFWENDUNGEN

	30. Juni 2005 (ungeprüft)			30. Juni 2003 (ungeprüft)
	€	€	€	€
1. Zinsaufwendungen			2.560	1.577
2. Provisionsaufwendungen			727.719	142.159
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			0	1.903
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	1.370.456			1.495.393
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung € 25.269	<u>160.472</u>	1.530.928		182.548
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		<u>1.292.615</u>	2.823.543	1.698.598
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			1.184.792	1.250.494
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			71	6.283
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstel- lungen im Kreditgeschäft			31.100	15.093
8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			1.276.333	876.148
9. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			330	284
10. Konzernjahresüberschuss			976.960	1.363.111
Summe der Aufwendungen			7.023.408	7.033.591

ERTRÄGE

	30. Juni 2005 (ungeprüft)		30. Juni 2004 (ungeprüft)
	€	€	€
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften		154.655	82.626
2. Provisionserträge		6.529.301	5.131.845
3. Ertrag aus Finanzgeschäften		0	1.248.406
4. Erträge aus der Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		73.336	0
5. Sonstige betriebliche Erträge		266.116	570.714
Summe der Erträge		7.023.408	7.033.591
1. Konzernjahresüberschuss	976.960		1.363.111
2. Konzernfremden Gesellschaftern zustehender Anteil am Ergebnis	<u>283.587</u>		-389.738
3. Eigenanteile am Konzernergebnis		693.373	973.373
4. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		3.416.644	-33.054.407
5. Veränderungen im Konsolidierungskreis		0	7.463.258
6. Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
c) aus anderen Gewinnrücklagen	<u>200.125</u>	200.125	79.571
7. Einstellungen in Gewinnrücklagen			
a) in die gesetzliche Rücklage	0		-87.500
b) in die Rücklage für eigene Anteile	0		-17.071
c) in andere Gewinnrücklagen	<u>-159.287</u>	-159.287	-185.903
8. Konzernbilanzgewinn/-verlust		4.150.855	-24.828.679

Konzernanhang erstes Halbjahr 2005

I. Allgemeine Grundlagen

Der Konzernabschluss der Value Management & Research AG, Kronberg/Ts., für das erste Halbjahr 2005 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Aufstellung erfolgte unter Beachtung der Vorschriften und der Verord-

nung 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 T€	Ergebnis nach Steuern 1. HJ 2005 in T€
VMR Fondsvertrieb GmbH, Kronberg	100,0	302	-2
VMR Fund Management S.A., Munsbach, Luxemburg	99,2	138	0
Interinvest S.à r.l., Luxemburg, Luxemburg	90,0	6.810	2.836
European Fund Services S.A., Munsbach, Luxemburg*	90,0	871	7

* mittelbare Beteiligung

II. Erläuterungen zur Konsolidierung

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

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

Im Juni 2005 erhöhte die VMR AG ihren Anteil an der Interinvest S.à r.l., Luxemburg von 82,5% auf 90,0%. Der in der Bilanz der VMR Gruppe ausgewiesene Goodwill auf Firmenwerte, der in den immateriellen Vermögensgegenständen ausgewiesen ist, bezieht sich ausschließlich auf die 90,0%ige Beteiligung an der Interinvest S.à r.l.. Die 99,9%ige Beteiligung der Interinvest S.à r.l. an der European Fund Services S.A. geht über den Teilkonzern Interinvest S.à r.l. mit in die Konsolidierung der VMR Gruppe ein.

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.

Konzerninterne Aufwendungen und Erträge wurden im Rahmen der Konsolidierung kompensiert.

III. Erläuterungen zum Konzernabschluss

1. Erläuterungen zur Konzernbilanz

a) Fristengliederung der Forderungen und Verbindlichkeiten nach Restlaufzeiten

	30.06.2005	31.12.2004
	T€	T€
Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit:		
- bis drei Monate*	12.908	13.309
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.594	4.633
	15.502	17.942
Forderungen an Kunden mit einer Restlaufzeit:		
- bis drei Monate*	2.059	1.489
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	0	0
	2.059	1.489
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist:		
- bis drei Monate*	249	220
- drei Monate bis ein Jahr	0	0
	249	220

* Hierin sind die täglich fälligen Beträge enthalten.

b) Forderungen an Kreditinstitut

Die Forderungen an Kreditinstitute sind von T€ 17.942 zum 31. Dezember 2004 auf T€ 15.502 zum 30.06.2005 zurück gegangen. Im Wesentlichen hat der Kauf von weiteren Anteilen (7,5%) an der Interinvest S.à r.l. sowie die Auszahlung der Dividende an die Minderheitsaktionäre der Interinvest dazu beigetragen.

c) Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Der Posten enthält in Höhe von T€ 69 börsennotierte Wertpapiere, in Höhe von T€ 235 nicht börsennotierte Wertpapiere und in Höhe von T€ 476 Investmentanteile. Von den nicht börsennotierten Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren sind drei börsenfähig.

d) Immaterielle Anlagewerte

Der Posten „Immaterielle Anlagewerte“ erhöhte sich aufgrund des Kaufes von weiteren 7,5% an der Interinvest S.à r.l. unter Berücksichtigung der bereits im Geschäftsjahr 2004 gebildeten Rückstellung für drohende Verluste aus der Ausübung der Put-Optionen. Des Weiteren ist die planmäßige Abschreibung auf Goodwill (T€ 1.134) in der Gruppenbilanz zu berücksichtigen. Dieser Goodwill, der aus der Konsolidierung der Interinvest-Beteiligung hervorgeht, wird nach HGB über 15 Jahre planmäßig abgeschrieben.

e) Eigene Aktien

Im Geschäftsjahr 2004 hat die Gesellschaft von der Ermächtigung der Hauptversammlung zum Rückkauf eigener Aktien Gebrauch gemacht. Insgesamt wurden 58.500 eigene Aktien für T€ 115 zurückgekauft. Dies entspricht einem Anteil von 0,7 % am Grundkapital der Value Management & Research AG.

f) Sonstige Vermögensgegenstände

Im ersten Halbjahr 2005 beinhaltet dieser Posten im Wesentlichen einen Betrag von insgesamt T€ 99 für Steuererstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt sowie einen Aktivwert einer Rückdeckungsversicherung in Höhe von T€ 246.

g) Sonstige Verbindlichkeiten

Von den Sonstigen Verbindlichkeiten entfallen T€ 565 auf die Muttergesellschaft, VMR AG. Darin sind im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus noch offenen Rechnungen (T€ 498) enthalten.

h) Rückstellungen

Die anderen Rückstellungen des Konzerns in Höhe von T€ 3.306 bestehen im Wesentlichen aus den anderen

Rückstellungen der Muttergesellschaft, Value Management & Research AG. Diese setzen sich im Wesentlichen aus Prozessrisiken zusammen.

i) Eigenkapital des Konzerns

Das Eigenkapital der VMR Gruppe beträgt zum 30. Juni 2005 T€ 41.712. Damit hat sich das Eigenkapital, das zum 31. Dezember 2004 noch bei T€ 41.768 lag, bis zum 30. Juni 2005 um T€ 56 leicht verringert. Die Reduzierung ergibt sich aus dem Gewinn des ersten Halbjahres, der Gewinnausschüttung an die Minderheitsaktionäre der Interinvest S.à r.l. für das Geschäftsjahr 2004 und aus der Erhöhung der Anteile (auf 90%) an der Interinvest S.à r.l..

Die Reduzierung der Bilanzsumme um T€ 998 resultiert im Wesentlichen aus dem Zukauf der weiteren Anteile an der Interinvest S.à r.l. und der damit verbundenen Inanspruchnahme der im Geschäftsjahr 2004 gebildeten Rückstellung für drohende Verluste.

Die Eigenkapitalquote ist von 88,1% per 31. Dezember 2004 auf 89,9% per 30. Juni 2005 gestiegen.

2. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die VMR Gruppe erzielte Zinserträge (T€ 155) durch die Anlage von liquiden Mitteln am Geldmarkt.

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

Nettoerträge aus der Zuschreibung zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft (T€ 42) entstanden aus der Zuschreibungen zu bestimmten Wertpapieren des Mutterunternehmens.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen inkl. Personalkosten fielen von T€ 3.377 in der ersten Jahreshälfte 2004 auf T€ 2.824 im ersten Halbjahr 2005. In den an-

deren Verwaltungsaufwendungen sind insbesondere externe Rechts- und Beratungskosten, Aufwendungen für Börseninformationsdienste, Aufwendungen für Beiträge und Gebühren sowie Aufwendungen für in Anspruch genommene Dienstleistungen enthalten.

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und Kostenerstattungen.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag entfallen im Wesentlichen auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Interinvest S.à r.l. in Höhe von T€ 1.276.

IV. Konzerneigenkapitalspiegel zum 30. Juni 2005

	Mutterunternehmen					Eigenkapital	Minderheitenkapital	Konzern-eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Konzern-eigenkapital	Eigenkapital gemäß Konzernbilanz	Eigene Anteile, die nicht zur Einziehung bestimmt sind			
	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand am 31.12.2004	7.843.330	23.839.292	8.653.622	40.336.244	-115.057	40.221.187	1.431.560	41.652.747
Erwerb eigener Anteile	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividenden	0	0	0	0	0	0	-735.000	-735.000
Übrige Veränderungen	0	0	0	0	0	0	-298.094	-298.094
Konzernjahresüberschuss	0	0	693.373	693.373	0	693.373	283.587	976.960
Stand am 30.06.2005	7.843.330	23.839.292	9.346.995	41.029.617	-115.057	40.914.560	682.053	41.596.613

V. Segmentberichterstattung zum 30. Juni 2005

VMR AG Gruppe

in €	Asset Management	Sonstiges	Summe
Zinserträge	148.689	5.966	154.655
Zinsaufwendungen	2.560	0	2.560
Zinsergebnis	146.129	5.966	152.095
Provisionserträge	5.794.456	734.845	6.529.301
Provisionsaufwendungen	262.567	465.152	727.719
Provisionsergebnis	5.531.889	269.693	5.801.582
Erträge aus Finanzgeschäften sowie laufende Erträge aus Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	0	0	0
Aufwendungen aus Finanzgeschäften	0	0	0
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	0	0	0
Personalaufwand	1.067.794	463.134	1.530.928
Sonstige Verwaltungsaufwendungen	2.397.590	280.498	2.678.088
Erträge aus der Zuschreibung zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	33.223	40.113	73.336
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	31.083	17	31.100
Saldo andere betriebliche Aufwendungen (-) / Erträge (+)	343.206	123.190	466.396
Ergebnis vor Ertragssteuer	2.557.980	-304.687	2.253.293
Forderungen an Kreditinstitute	14.223.638	1.278.007	15.501.645
Forderungen an Kunden	1.528.551	530.171	2.058.722
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapier	461.689	318.568	780.257
Übrige Vermögensgegenstände	27.534.443	497.313	28.031.756
Sonstige Aktiva	11.100	26.530	37.630
Aktiva Gesamt	43.759.421	2.650.589	46.410.010
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	248.942	248.942
Sonstige Verbindlichkeiten	569.752	266.021	835.773
Sonstige Passiva	3.525.391	88.234	3.613.625
Eigenkapital	39.664.278	2.047.392	41.711.670
Passiva Gesamt	43.759.421	2.650.589	46.410.010

Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

Mit der Einstellung der Bereiche Eigengeschäft und Corporate Finance im Geschäftsjahr 2002, bestehen seit dem Geschäftsjahr 2003 nur noch zwei Segmente: Asset Management und Sonstiges. Die zwei Segmente werden wie folgt definiert:

Asset Management:

Unter diese Rubrik fallen alle Aufwendungen und Erträge, die mit der Vermögensverwaltung, dem Fondsmanagement und der Beratung / dem Management für institutionelle Kunden verbunden sind. Die Kernleistung aus Sicht des Kunden ist die Auswahl und der Kauf / Verkauf von Wertpapieren und anderen Kapitalmarktinstrumenten. Die klassischen Umsätze aus diesem Bereich sind Management Fees und Performance Fees. Daneben werden zusätzlich Aufwendungen und Erträge, die in Verbindung mit dieser Kernleistung stehen (z.B. Kommissionen, Depotgebühren, Zinsmargen sowie Zinsen auf Eigenkapital etc.) unter der Rubrik Asset Management ausgewiesen. Die Aktivität Asset Management ist das Kerngeschäft der VMR Gruppe.

Sonstiges:

Unter diese Rubrik fallen alle Aufwendungen und Erträge die nicht dem Bereich Asset Management zuzuordnen sind. An erster Stelle sind die Aufwendungen und Erträge, die mit technischen und administrativen Dienstleistungen im Fondsgeschäft in Verbindung stehen, zu nennen. Bei diesen Aktivitäten liegt die Kernleistung aus Sicht des Kunden in den Bereichen des Outsourcing von Administrationsaufgaben, IT-Infrastruktur (Hard- und Software) sowie Vertriebsunterstützungsaufgaben. Unter Sonstiges fallen auch Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren und Beteiligungen, die den früheren Bereichen Eigengeschäft und Corporate Finance zuzuordnen waren. Seit Einstellung dieser beiden Aktivitäten wickelt die VMR AG lediglich bestehende Engagements ab. Neue Engagements werden nicht mehr eingegangen.

VI. Konsolidierte Kapitalflussrechnung

	30. Juni 2005 (ungeprüft)		30. Juni 2004 (ungeprüft)	
	T€	T€	T€	T€
1. Periodenergebnis (einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitengesellschaftern) vor außerordentl. Posten	2.101		2.158	
Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten u. Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit				
2. Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	1.216		1.266	
3. Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-901		-260	
4. Andere zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge	-4.672		-3.134	
5. Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- u. Sachanlagen	-73		-1.247	
6. sonstige Anpassungen (Saldo)	0		0	
7. Zwischensumme	-2.330		-1.218	
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit				
8. Forderungen				
8a. an Kreditinstitute	2.440		-6.178	
8b. an Kunden	-569		-83	
9. Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen)	-24		5.056	
10. Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-4.164		1.358	
11. Verbindlichkeiten				
11a. gegenüber Kreditinstituten	29		-7	
12. Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-69		-653	
13. Erhaltene Zinsen und Dividenden	155		83	
14. Gezahlte Zinsen	-3		-2	
15. Ertragsteuerzahlungen	1.276		876	
16. Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit		-3.259		-768
17. Einzahlungen aus Abgängen des				
17a. Finanzanlagevermögens	0		188	
17b. Sachanlagevermögens	0		29	
18. Auszahlungen für Investitionen in das				
18a. Finanzanlagevermögen	3.304		0	
18b. Sachanlagevermögen	10		-1	
19. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit		3.315		216
20. Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter				
20a. Dividendenzahlungen	-735		-735	
21. Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	679		1.285	
22. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit		-56		550
23. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 16, 19 und 22)		0		-2
24. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode		0		0
25. Finanzmittelfonds am Ende der Periode		0		2
		0		0

Impressum

Herausgeber:

Value Management & Research AG

Campus Kronberg 7

61476 Kronberg/Ts.

www.vmr.de

Druck:

MediaPrint Taunusdruck GmbH, Frankfurt am Main

Value Management & Research AG
Campus Kronberg 7
D-61476 Kronberg
www.vmr.de