



Value Management & Research AG

**Gesellschaft für Vermögensmanagement,
Beteiligungs- und Vermögensberatung**

Schwalbach/Ts.

Halbjahresbericht (Konzern)

**vom 01. Januar 2001 bis zum 30. Juni 2001
(nach HGB)**

Vorwort

Liebe Aktionärinnen, Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

die Value Management & Research Gruppe ist als Finanzdienstleistungsunternehmen mit den Geschäftsfeldern Asset Management (Vermögensverwaltung) und Corporate Finance (Beteiligungsgeschäft, Kapitalmarktberatung) den Entwicklungen der internationalen Kapitalmärkte in besonderem Maße ausgesetzt.

Der Abwärtstrend an den Finanzmärkten, insbesondere der sogenannten „Neuen Märkte“ im zweiten Halbjahr 2000 setzte sich auch im ersten Halbjahr 2001 in einem Maße fort, wie es nicht zu erwarten war.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, daß die strategische Anpassung der Geschäftsausrichtung der Value Management & Research Gruppe an das geänderte Umfeld richtig war und zeitgerecht in Angriff genommen wurde. Unser vorrangiges Unternehmensziel ist es, den eingeschlagenen Weg der Konzentration auf das Provisionsgeschäft konsequent weiterzugehen und damit das Risikoprofil der Gesellschaft weiter deutlich zu reduzieren.

Seit dem vierten Quartal 2000 und verstärkt im ersten Halbjahr 2001 haben wir folgende Maßnahmen umgesetzt:

- Anpassung der Gruppenstruktur an die geänderte Kapitalmarktsituation durch Veräußerung, Schließung oder Kapazitätsanpassungen in den Geschäftsbereichen, die nicht mehr zum Kerngeschäft gehören
- Im Bereich Corporate Finance Konzentration auf Provisionseinkünfte
- Aktives Management des Beteiligungsportfolios mit dem Ziel, die Zahl der Engagements weiter abzubauen
- Investitionen zum Ausbau der Infrastruktur im Asset Management, insbesondere im Marketing und Vertrieb

Diese eingeleiteten Maßnahmen sollten sich bereits im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres positiv auf das Ergebnis der VMR Gruppe auswirken.

Unser Ziel ist es, unsere Marktposition im Asset Management durch internes und externes Wachstum weiter zu festigen und auszubauen. Wir wollen uns als der führende, bankenunabhängige Vermögensverwalter positionieren, der über Publikumsfonds, institutionelle Mandate sowie individuelle Vermögensverwaltung eine umfassende Dienstleistungspalette im Asset Management anbietet.

Die Entwicklung unseres Aktienkurses im ersten Halbjahr 2001 kann nicht befriedigen. Die eingeleiteten Maßnahmen wurden von der Börse bisher nicht honoriert. In der Öffentlichkeit werden wir immer noch als Beteiligungsgesellschaft gesehen, deren Erträge maßgeblich von der Wertentwicklung ihres Beteiligungsportfolios abhängen.

Wir entnehmen daraus den Auftrag, in unserer Informationspolitik mit größtmöglicher Transparenz Investoren und der interessierten Öffentlichkeit die Refokussierung der VMR Gruppe zu verdeutlichen. Das Geschäftsmodell der VMR Gruppe basiert auf Provisionserträgen und ist somit mit einem ganz anderen Chance-Risiko-Profil verbunden als das Beteiligungsgeschäft.

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

Ihr



Kevin Devine
Sprecher des Vorstands

Ergebnisentwicklung im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2001

Die Value Management & Research Gruppe erzielte trotz des schwierigen Marktumfeldes in den ersten 6 Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2001 einen Vorsteuergewinn von TEUR 458.

Unser Halbjahresergebnis ist mit dem entsprechenden Vorjahresergebnis nur schwer vergleichbar. Im ersten Halbjahr 2000 konnte die VMR Gruppe aufgrund des sehr positiven Börsenumfeldes erhebliche Erträge aus Finanzgeschäften realisieren, d.h. aus dem Verkauf von Beteiligungen über die Börse oder an Investoren.

In Anpassung an die veränderten Rahmenbedingungen an den internationalen Kapitalmärkten ab dem zweiten Halbjahr 2000 richtete die Gruppe ihre Schwerpunkte immer mehr auf das Ziel aus, stetiges Gebühreneinkommen zu generieren.

Das Halbjahresergebnis 2001 zeigt die neue strategische Ausrichtung der Value Management & Research Gruppe. Der Schwerpunkt der Umsätze liegt im Nettoertrag aus Provisionserlösen. Das Halbjahresergebnis 2001 wird durch die weiterhin schwache Verfassung der internationalen Kapitalmärkte und die Maßnahmen, die mit der neuen strategischen Ausrichtung der Value Management & Research Gruppe verbunden sind, belastet.

Die Nettoprovisionserträge der Value Management & Research Gruppe betragen TEUR 7.594. TEUR 6.560 oder 86,3% davon entstammen allein aus dem Bereich Asset Management. Der Nettoertrag aus Finanzgeschäften in der Gruppe belief sich auf TEUR 1.236.

Aus dieser Ertragsstruktur wird die angestrebte und zu großen Teilen bereits erreichte Ausrichtung der Geschäftstätigkeit der VMR Gruppe auf das Provisionsgeschäft deutlich.

Die operativen Ergebnisse der einzelnen Sparten teilen sich wie folgt auf:

Asset Management TEUR 1.450, Corporate Finance TEUR -1.206, Eigengeschäft TEUR -86, Sonstiges TEUR 300.

Ergebnisbelastend wirkten im ersten Halbjahr hohe einmalige Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen. Hierzu zählten insbesondere Kosten für die deutliche Reduzierung des Geschäftsbetriebs der Tochtergesellschaft Value Research GmbH & Co. KG und die Schließung von VMR Spanien in Höhe von TEUR 600.

Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Eigengeschäfts sowie Wertberichtigungen auf Beteiligungen aus dem Corporate Finance Geschäft beliefen sich auf rund EUR 2,5 Mio.

Darüber hinaus belasteten planmäßige Goodwill-Abschreibungen auf die erstmals vollkonsolidierte Luxemburger Tochtergesellschaft interinvest s.à r.l. in Höhe von TEUR 662 sowie Wertberichtigungen auf zurückgekaufte eigene Aktien in Höhe von TEUR 677 das Ergebnis.

Nach Steuern fiel in der Gruppe aufgrund der Steuerabgrenzung für die Luxemburger Tochtergesellschaften ein Verlust von TEUR 1.265 an.

Die Bilanzsumme zum 30.06.2001 beläuft sich auf TEUR 106.020.

Das Konzerneigenkapital beträgt TEUR 72.433. Dies entspricht einer soliden Eigenkapitalquote von 68,3%.

Geschäftsbereich Asset Management

Die Konzentration auf das Kerngeschäftsfeld Asset Management zeigt sich in allen Ertragskennziffern.

Im Zuge unserer Refokussierung haben wir den Anteil an unserer Tochtergesellschaft interinvest s.à r.l. im Mai um 10,1% auf insgesamt 60% erhöht. interinvest ist der größte bankenunabhängige Vermögensverwalter Luxemburgs und weist auch im ersten Halbjahr eine über dem Plan liegende Ergebnisentwicklung bei leicht steigendem Verwaltungsvolumen auf.

Im Bereich der Publikumsfonds verzeichneten der überwiegende Teil der von uns verwalteten Fonds Nettomittelzuflüsse. Dagegen mußten insbesondere einige von externen Beratern gemanagten Fonds erhebliche Mittelabflüsse verkraften.

Seit Anfang des Jahres konnte die VMR AG weitere Vermögensverwaltungsmandate institutioneller Kunden gewinnen. Insgesamt betrug das in der Gruppe verwaltete Vermögen per Ende Juni EUR 850 Mio. Dies entspricht gegenüber dem Jahresanfang einem Rückgang von 8%.

Im Berichtshalbjahr haben wir weitere Investitionen in Höhe von TEUR 600 in die Infrastruktur unseres Asset Management Bereiches getätigt.

Corporate Finance

Unsere Aktivitäten im Corporate Finance betrafen im ersten Halbjahr 2001 hauptsächlich das aktive Management unseres bestehenden Beteiligungsportfolios.

Aufgrund der beschlossenen Fokussierung auf das Provisionsgeschäft haben wir versucht, unsere Beteiligungsengagements sowohl wertmäßig als auch zahlenmäßig weiter zu reduzieren.

Konsequenterweise haben wir im Berichtshalbjahr keine neuen Beteiligungen erworben. Folgende Beteiligungen haben wir teil- bzw. vollständig veräußert:

- Tel x Communications Corp., zu 100%
- IP 23 GmbH, rund ein Drittel der Beteiligung
- Advanced Photonics Technologies AG, rund 40% unseres Anteils
- SalesMountain.com, Inc., zu 100%

Telelawyer, Inc., an der wir eine Beteiligung halten, wurde in eine börsennotierte Gesellschaft eingebracht. Die Gesellschaft firmiert jetzt unter Legal Access, Inc.

Eigengeschäft

Geschäftsvolumen und Ergebnisbeitrag im Eigengeschäft waren im Vergleich zum Vorjahr rückläufig. Die Aktivitäten wurden planmäßig im Sinne der angestrebten Risikominimierung zurückgefahren.

Mitarbeiter

Neben den drei Mitgliedern des Vorstands beschäftigte die Gruppe im ersten Halbjahr 2001 durchschnittlich 81 Mitarbeiter (gegenüber 85 im entsprechenden Vorjahreszeitraum). Zum Stichtag 30. Juni 2001 betrug die Anzahl der Mitarbeiter in der Gruppe 69 gegenüber 104 Mitarbeitern zu Anfang des Jahres.

Ereignisse nach dem 30.06.2001

Am 31.07.2001 wurde mit Wirkung zum 01.01.2001 die Mehrheitsbeteiligung an der Tochtergesellschaft Value Relations IR Services GmbH & Co KG an die Kölner ITI Wirtschaftsinformations GmbH verkauft.

Am 30.08.2001 wurde mit Wirkung zum 01.01.2001 die 100%ige Tochtergesellschaft VM Value Management GmbH (ehemalige VMR Private Clients GmbH) an den Geschäftsführer verkauft.

Ausblick

Im zweiten Halbjahr 2001 werden wir die eingeleiteten Maßnahmen zur Konzentration auf den Geschäftsbereich Asset Management weiterführen. Wir prüfen zur Zeit die Akquisition anderer deutscher und ausländischer Asset Manager mit dem Ziel, das Volumen des in der Gruppe verwalteten Vermögens weiter zu steigern.

Im Bereich Corporate Finance werden wir versuchen, weitere Beteiligungen zu veräußern. Außerdem erwarten wir im 4. Quartal des laufenden Jahres den Börsengang eines unserer Beteiligungsunternehmen.

Aktionärstruktur

Die Mitglieder des Vorstands und ihre Angehörigen hielten zum 30. Juni 2001 insgesamt 1.017.230 Aktien der Value Management & Research AG. Die Mitglieder des Aufsichtsrates hielten am 30. Juni 2001 insgesamt 200 Aktien an der Value Management & Research AG.

Zum 30.06.2001 ergab sich folgende Aktionärstruktur:

Gründer, Management, Mitarbeiter Naissance Ltd.	18,0%
Institutioneller Investor	13,4%
Zurückgekaufte eigene Aktien im Bestand	9,3%
Free float	4,3%
	55,0%

Schwalbach im August 2001
Der Vorstand

A) Gewinn- und Verlustrechnung zum 30.06.2001 (Konzern) Aufwendungen

	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2000 EUR
1. Zinsaufwendungen			279.798	349.885
2. Provisionsaufwendungen			619.448	9.138.630
3. Aufwand aus Finanzgeschäften			6.377.741	10.132.106
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	3.505.888			4.141.633
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung EUR 47.160	324.204	3.830.092		314.445
b) Andere Verwaltungsaufwendungen		5.178.793	9.008.885	5.114.484
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			1.021.775	191.105
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen			93.821	105.939
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft			674.866	3.980.479
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere			0	0
9. Einstellungen in Sonderposten mit Rücklageanteil			0	0
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			1.721.655	8.227.535
11. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 6 ausgewiesen			527	277
12. Jahresüberschuss			-1.264.763	15.529.889
Summe der Aufwendungen			18.533.753	57.226.407

Erträge

	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2000 EUR
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	617.995		389.693
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	0	617.995	0
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	53.377		877.530
b) Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	198.824	252.201	0
3. Provisionserträge		8.213.567	19.744.576
4. Ertrag aus Finanzgeschäften		7.614.365	35.259.963
5. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		0	4.218
6. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil		0	0
7. Sonstige betriebliche Erträge		1.835.625	950.427
Summe der Erträge		18.533.753	57.226.407

B) Konzernbilanz zum 30.06.2001

Aktiva

	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
1. Barreserve a) Kassenbestand		4.186	4.842
2. Forderungen an Kreditinstitute a) täglich fällig b) andere Forderungen	34.038.513 1.146.256	35.184.769	24.145.300 10.622.984
3. Forderungen an Kunden darunter: durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00 Kommunalkredite EUR 0,00 an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0,00		3.508.367	3.093.815
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere a) Anleihen und Schuldverschreibungen aa) von anderen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: EUR 0,00		1.045.708	6.778.162
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		33.704.530	40.647.429
6. Beteiligungen darunter: an Kreditinstituten EUR 1.006.651 an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0,00		2.403.276	18.553.119
7. Anteile an verbundenen Unternehmen		77.247	77.247
8. Treuhandvermögen darunter: Treuhandkredite EUR 0,00		437.707	1.005.740
9. Immaterielle Anlagewerte		19.418.908	173.593
10. Sachanlagen		1.639.660	1.618.549
11. Sonstige Vermögensgegenstände		8.544.586	6.774.024
12. Rechnungsabgrenzungsposten		50.877	152.798
Summe der Aktiva		106.019.821	113.647.602

Passiva

	30. Juni 2001 EUR	30. Juni 2001 EUR	31. Dezember 2000 EUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig	1.841.470		10.998.864
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	11.239.033	13.080.503	12.985.049
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) andere Verbindlichkeiten		59.973	263.103
aa) täglich fällig			
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten EUR 0,00			
3. Sonstige Verbindlichkeiten		6.701.131	3.824.406
4. Treuhandverbindlichkeiten		437.707	1.005.740
darunter: Treuhandkredite EUR 0,00			
5. Rückstellungen			
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	69.717		130.699
b) Steuerrückstellungen	10.544.805		4.918.843
c) andere Rückstellungen	2.692.629	13.307.151	4.781.512
6. Sonderposten mit Rücklageanteil		0	0
7. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital	7.843.330		7.843.330
bedingtes Kapital EUR 450.000,00			
b) Kapitalrücklage	49.839.292		49.839.292
c) Gewinnrücklagen			
ca) gesetzliche Rücklage	34.173		33.835
cb) andere Gewinnrücklagen	11.491.683		8.681.730
d) Bilanzgewinn	84.956		6.783.062
e) Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	3.139.922	72.433.356	1.558.137
Summe der Passiva		106.019.821	113.647.602

C) Kapitalflussrechnung zum 30.06.2001 (Konzern)

	01.01.- 30.06.2001 TEUR
1. Laufende Geschäftstätigkeit	
Jahresüberschuss	-1.265
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	360
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Geschäftswerte	662
+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	-61
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge Cash-Flow	448
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Sach- und Finanzanlagevermögens sowie der immateriellen Anlagewerte	0
-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kredit- institute und Kunden 1)	9.436
-/+ Zunahme/Abnahme der Wertpapiere und Beteiligungen des Umlaufvermögens	12.675
-/+ Zunahme/Abnahme der sonstigen Vermögensgegen- stände und der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten	-1.101
+/- Zunahme/Abnahme der kurzfristigen Steuerrückstellungen und anderen Rückstellungen	-6.652
+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden ¹⁾	-1.949
+/- Zunahme/Abnahme der sonstigen Verbindlichkeiten und der passiven Rechnungsabgrenzungsposten	2.197
Mittelzufluss/-abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	14.750
2. Investitionstätigkeit	
+ Einzahlungen aus Abgängen von Sach- und Finanzanlagen sowie immateriellen Anlagewerten	0
- Auszahlungen für Investitionen in Sach- und Finanz- anlagen sowie immaterielle Anlagewerte	-6.871
Mittelzufluss/-abfluss aus der Investitionstätigkeit	-6.871
3. Finanzierungstätigkeit	
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	0
- Auszahlungen an Gesellschafter (Dividenden)	-2.262
Mittelzufluss/-abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-2.262
4. Überleitung zum Finanzmittelbestand am 31. Dezember	
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands	5.617
+ Barreserve am 1. Januar	5
+ Täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute aus laufenden Konten am 1. Januar	24.145
- Jederzeit fällige Bankverbindlichkeiten am 1. Januar	-10.999
+ Konsolidierungskreisbedingte Änderungen des Finanzmittelbestandes	13.433
Finanzmittelbestand am 30. Juni	32.201
5. Zusammensetzung des Finanzmittelbestandes am 30. Juni	
Barreserve am 30. Juni	4
Täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute aus laufenden Konten am 30. Juni	34.039
- Täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kredit- instituten auf laufenden Konten am 30. Juni	-1.841
	32.201

¹⁾ ohne täglich fällige Forderungen/Verbindlichkeiten aus laufenden Konten bei Kreditinstituten

D) Segmentberichterstattung zum 30.06.2001 (Konzern)

in TEUR	Asset Management	Eigen- geschäft	CF- Beratung u. Research	Sonstige Erträge / Aufwend.	Summe
Zinserträge	37	270	51	260	618
Zinsaufwendungen	0	43	29	207	279
Zinsergebnis	37	227	22	53	339
Provisionserträge	7.162	0	1.050	0	8.212
Provisionsaufwendungen	602	0	18	0	620
Provisionsergebnis	6.560	0	1.032	0	7.592
Erträge aus Finanzgeschäften	4	3.569	3.972	69	7.614
Aufwendungen aus Finanzgeschäften	7	3.577	2.560	234	6.378
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	-3	-8	1.412	-165	1.236
Personalaufwand	1.706	165	1.959	0	3.830
Sonstige Verwaltungsaufwendungen	2.973	195	2.011	0	5.179
Saldo sonst. betr. Aufw. (-) /Erträge (+)	-465	55	298	412	300
Operatives Ergebnis	1.450	-86	-1.206	300	458

Erläuternde Angaben zum Zwischenabschluss

1. Im Zwischenbericht wurden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Berechnungsmethoden wie im Konzernabschluss zum 31.12.2000 befolgt.

2. Die Beteiligung an der Luxemburger Tochtergesellschaft interinvest s.à r.l. wurde zum 01.05.2001 auf 60% erhöht, die Gesellschaft wurde in diesem Halbjahr zum ersten Mal vollkonsolidiert.

Value Management & Research AG
Am Kronberger Hang 5
D-65824 Schwalbach/Taunus
Telefon: +49-6196-88 00-0
Telefax: +49-6196-88 00-500
www.vmr.de