

1. Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2005

JAHRESABSCHLUSS

zum

31. Dezember 2005

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Große Elbstraße 27

22767 Hamburg

Jahresabschluss 2005**Seiten**

1. Bilanz zum 31.12.2005	86 - 87
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2005	89 - 89
3. Anhang	90 - 99
4. Lagebericht	100 - 114
5. Bestätigungsvermerk	115 - 116

BILANZ

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Hamburg

zum 31. Dezember 2005

Aktivseite

	Euro	31.12.2005 Euro	31.12.2004 Euro
1. Barreserve Kassenbestand		11.601,28	3.180,41
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	428.386,43		271.110,63
b) andere Forderungen	<u>59.821,15</u>	488.207,58	59.821,15
3. Forderungen an Kunden		1.023.106,82	666.627,17
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		790,00	980,00
5. Beteiligungen - darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten Euro 0,00		57.918,03	173.086,89
6. Anteile an verbundenen Unternehmen		51.002,62	64.702,87
7. Treuhandvermögen		9.757.227,41	17.608.421,01
8. Immaterielle Anlagewerte		144.650,00	106.504,00
9. Sachanlagen		231.039,00	266.705,00
10. Sonstige Vermögensgegenstände		11.243,09	15.548,07
11. Rechnungsabgrenzungsposten		449,04	987,89
Summe der Aktivseite		<u>11.777.234,87</u>	<u>19.237.675,09</u>

BILANZ

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Hamburg

zum 31. Dezember 2005

		Passivseite	
	Euro	31.12.2005 Euro	31.12.2004 Euro
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		3.323,95	7.312,63
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) andere Verbindlichkeiten			
täglich fällig		<u>55.027,40</u>	<u>5.945,06</u>
		55.027,40	5.945,06
3. Treuhandverbindlichkeiten		9.757.227,41	17.608.421,35
4. Sonstige Verbindlichkeiten		654.279,82	580.604,62
5. Rückstellungen			
andere Rückstellungen		159.570,00	41.780,00
6. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital		227.040,00	224.688,00
b) Einlagen stiller Gesellschafter gem. § 10 (4) KWG		35.458,40	43.981,53
c) Kapitalrücklage		779.028,00	681.420,00
d) Rücklagen			
da) gesetzliche Rücklage	1.700,00		1.700,00
db) Rücklage § 269 Satz 2 HGB	<u>16.700,00</u>	18.400,00	16.700,00
e) Bilanzgewinn		87.879,89	25.121,90
		<u>11.777.234,87</u>	<u>19.237.675,09</u>
Summe der Passivseite		<u>11.777.234,87</u>	<u>19.237.675,09</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
für die Zeit vom 01.01.2005 bis 31.12.2005

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Hamburg

	Euro	2005 Euro	2004 Euro
1. Zinserträge aus Kredit - und Geldmarktgeschäften		140.292,60	178.900,74
2. Zinsaufwendungen		<u>3.737,94</u> 136.554,66	<u>7.869,66</u> 171.031,08
3. Laufende Erträge aus Beteiligungen		31.200,00	59.800,00
4. Provisionserträge	5.825.296,99		5.609.945,06
5. Provisionsaufwendungen	<u>4.270.432,76</u>	1.554.864,23	3.872.687,49
6. Sonstige betriebliche Erträge		749.647,16	261.282,75
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	699.758,00		683.459,82
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersver- sorgung und für Unterstützung	<u>103.200,63</u>	802.958,63	93.701,48
- darunter: für Altersversorgung Euro 473,40 (Euro 341,96)			
b) andere Verwaltungsaufwendungen			
ba) Raumkosten	273.264,70		271.068,07
bb) Beiträge und Versicherungen	35.743,10		66.192,47
bc) Kfz-Kosten einschl. Leasing (ohne Kfz-Steuer)	84.311,88		60.834,32
bd) Werbung, Bewirtung, Reisekosten	106.506,78		71.018,67
be) Instandhaltung für Geschäftsausstattung, Hard- und Software	91.570,80		92.835,40
bf) Aufwendungen für Kommunikation	119.670,36		120.472,98
bg) Bürobedarf, Zeitschriften, Fortbildung	48.618,84		65.750,74
bh) Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	449.846,60		331.379,02
bi) übrige andere Verwaltungsaufwendungen	<u>18.932,76</u>	<u>1.228.465,82</u>	<u>19.287,05</u>
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen gesamt		2.031.424,45	1.876.000,02
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immat. An- lagenwerte und Sachanlagen		129.423,19	108.047,34
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen		20.660,00	11.190,00
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen		93.959,06	123.850,53
Übertrag		<hr/> 196.799,35	<hr/> 110.283,51

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
für die Zeit vom 01.01.2005 bis 31.12.2005

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Hamburg

	Euro	2005 Euro	2004 Euro
Übertrag		196.799,35	110.283,51
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		117.475,83	820,00
12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		79.323,52	109.463,51
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	471,30-		0,00
14. Sonstige Steuern	<u>1.798,00</u>	1.326,70	1.645,27
15. Gewinnanteile der stillen Gesellschafter		15.238,83	15.094,00
		<hr/>	<hr/>
16. Jahresüberschuss		62.757,99	92.724,24
17. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		25.121,90	79.905,34-
18. Entnahme aus der Kapitalrücklage		0,00	12.303,00
		<hr/>	<hr/>
19. Bilanzgewinn		<u>87.879,89</u>	<u>25.121,90</u>

ANHANG

Varengold
Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

zum 31. Dezember 2005

A. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG stellt den Jahresabschluss nach den Vorschriften des HGB für Finanzdienstleistungsinstitute auf. Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sind nach den Erfordernissen der Formblätter 1 und 3 der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) gegliedert. Dabei sind die anderen Verwaltungsaufwendungen in Ausübung des Wahlrechts gemäß § 265 Abs. 5 Satz 1 HGB weiter untergliedert.

B. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Bewertung wurde von der Fortführung der Unternehmenstätigkeit ausgegangen, weil dem weder tatsächliche noch rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen. Von den übrigen allgemeinen Bewertungsgrundsätzen im Sinne von § 252 HGB wurde nicht abgewichen.

Die Forderungen an Kreditinstitute und die Forderungen an Kunden sind mit den Anschaffungskosten angesetzt. Akute Ausfallrisiken bestanden nicht. Alle auf ausländische Währung lautenden Beträge sind täglich fällig und wurden deshalb mit dem Verkaufskurs zum Bilanzstichtag umgerechnet.

Der Wert der sich im Bestand befindlichen börsennotierten Aktien war bereits am Bilanzstichtag dauerhaft gemindert. Deshalb sind die Papiere mit dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Die Beteiligungen und die Anteile an verbundenen Unternehmen sind mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem niedrigeren beizulegenden Wert am Bilanzstichtag bewertet. Die im Berichtsjahr vorgenommenen Abschreibungen ergeben sich im Einzelnen aus dem Anlagenspiegel (s. Seite 8).

Sowohl die auf ausländische Währung lautenden Treuhandvermögen als auch Treuhandverbindlichkeiten sind täglich fällig und mit dem EZB-Referenzkurs am Bilanzstichtag bewertet.

Als Teil der immateriellen Anlagewerte sind - nach Abschreibung von 12.500 € - 37.500 € ausgewiesen, die im Vorjahr als Erweiterungsaufwand für Honorare anl. der Neufassung der mit Kunden abzuschließenden Verträge entstanden sind. Im Berichtsjahr sind zusätzliche Erweiterungsaufwendungen in Höhe von 59.309 € für vier verschiedene Projekte hinzugekommen, auf die im Berichtsjahr 4.409 € abgeschrieben wurden. Die übrigen immateriellen Anlagewerte wurden zu Anschaffungskosten, vermindert um lineare Abschreibungen, bewertet. Bei den Zugängen von EDV-Software im Geschäftsjahr wurde die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer mit 4 Jahren für die Erweiterung der Abrechnungssoftware und mit 3 Jahren für die übrige Software geschätzt.

Die Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen bilanziert. Die Höhe der Abschreibungen und deren zeitliche Abfolge entsprechen den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und verteilen die Anschaffungskosten auf die voraussichtliche Nutzungsdauer. Auf die Anschaffungskosten des beweglichen Sachanlagevermögens wird linear abgeschrieben. Geringwertige Vermögensgegenstände werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben. Die Abschreibungen des Sachanlagevermögens des Geschäftsjahres enthalten keine außerplanmäßigen Abschreibungen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände wurden mit dem Nennbetrag angesetzt. Aktiv abgegrenzt wurden die auf die Zeit nach dem 31.12.2005 entfallenden Zinsen für eine Kfz-Finanzierung. Der Betrag wird zeitanteilig abgeschrieben.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag bewertet.

C. Erläuterungen zur Bilanz

Für den Bilanzansatz der auf ausländische Währung lautenden Konten wurden folgende Umrechnungskurse zu Grunde gelegt:

	<u>Ankaufskurs</u>	<u>EZB-Referenzkurs</u>	<u>Verkaufskurs</u>
1 EUR =	USD 1,1795	USD 1,1797	USD 1,1801
1 EUR =	SFR 1,5538	SFR 1,5551	SFR 1,5548
1 EUR =	GBP 0,6861	GBP 0,6853	GBP 0,6866
1 EUR =	JPY 138,97	JPY 138,90	JPY 139,10
1 EUR =	AUD 1,6053	AUD 1,6109	AUD 1,6093

Die auf ausländische Währung lautenden Konten des Treuhandvermögens und der Treuhandverbindlichkeiten wurden mit dem jeweiligen EZB-Referenzkurs umgerechnet. Mit dem Verkaufskurs wurden die auf ausländische Währung lautenden Posten der Aktivseite (nur Forderungen an Kunden), mit dem Ankaufskurs die auf ausländische Währung lautenden Verbindlichkeiten (nur gegenüber Kunden) umgerechnet.

Von den Forderungen an Kunden entfallen rd. 93.085 € auf Forderungen an Broker, rd. 42.008 € auf Darlehen an Angestellte bzw. ehemalige Angestellte, rd. 388.014 € auf Forderungen aus Dienstleistungen und Überlassung von Rechten sowie 500.000 € aus der Teilveräußerung einer Beteiligung. Von den Forderungen an Broker lauten rd. 72.308 € auf fremde Währungen (USD, GBP, SFR und JPY); umgerechnet mit dem Verkaufskurs. Alle übrigen Posten der Aktivseite lauten auf Euro.

Von den Forderungen an Kunden entfallen rd. 500.000 € auf Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Von den Forderungen an Kunden entfällt ein Gesamtbetrag in Höhe von rd. 295.231€ auf eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Andere Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr waren nicht vorhanden.

Folgende Posten der Bilanz sind nach § 9 RechKredV wie folgt nach ihren Restlaufzeiten aufzugliedern:

Bilanzposten	Bis 3 Monate	Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	Mehr als 5 Jahre	Mit unbestimmter Laufzeit	Gesamt
andere Forderungen an Kreditinstitute	59.821 €	0 €	0 €	0 €	0 €	59.821 €
Forderungen an Kunden	597.244 €	130.632 €	295.231 €	0 €	0 €	1.023.107 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	997 €	2.327 €	0 €	0 €	0 €	3.324 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	55.027 €	0 €	0 €	0 €	0 €	55.027 €

Der Bestand der Beteiligungen ist im Berichtsjahr unverändert geblieben. Der Bilanzansatz hat sich lediglich aufgrund von Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert verändert. Die im Einzelnen vorgenommenen Abschreibungen ergeben sich aus dem Anlagenspiegel (s. Folgeseite).

Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich im Berichtsjahr nicht verändert.

Das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten beinhalten die im Rahmen der Kommissionsvereinbarungen gehaltenen Kundengelder. Die einzelnen Bestände und Bewegungen der Kundengelder bei ausländischen Brokern werden in einer gesonderten Buchführung erfasst.

Von den Treuhandforderungen entfallen auf Forderungen an Kreditinstitute rd. 150.781 € und auf Forderungen an Kunden rd. 9.606.446 €.

Die treuhänderisch verwalteten Kundengelder werden in Abhängigkeit der je eingegangenen Geschäfte börsentäglich wechselnd je Kunde sowohl in Euro als auch in US-Dollar - bisweilen auch in Britischen Pfund, Schweizer Franken und Yen - gehalten. Die Angabe der auf fremde Währungen lautenden Treuhandvermögen und Treuhandverbindlichkeiten ist deshalb bedeutungslos.

Die Entwicklung der einzelnen Posten des Anlagevermögens ist im Anlagenspiegel dargestellt.

ANLAGENSPIEGEL

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

zum 31. Dezember 2005

	Anschaffungskosten/Herstellungskosten		Umbuchungen		31.12.2005		Kumulierte Abschreibungen		Buchwerte		Abschreibungen		Zuschreibungen	
	Zugänge	Abgänge	Euro	Euro	Euro	Euro	Abschreibungen	Euro	31.12.2005	01.01.2005	Euro	Euro	Euro	Euro
01.01.2005	Euro													
0010 Erweiterungsaufwand	50.429,85	59.309,07	109.738,92		17.338,92	92.400,00		50.000,00			16.909,07			
0025 Adressen potenzieller Kunden	95.000,00		95.000,00		94.999,00	1,00		569,00			568,00			
0027 EDV-Software	126.438,40	24.761,05	151.199,45		98.950,45	52.249,00		55.935,00			28.447,05			
0320 PKW	42.373,32		42.373,32		22.644,82	19.728,50		23.110,50			3.382,00			
0401 EDV - Anlagen	305.982,45	36.818,60	342.801,05		258.116,55	84.684,50		103.706,00			55.840,10			
0420 Büroeinrichtung	222.284,01	11.014,47	233.298,48		106.673,48	126.625,00		139.887,50			24.276,97			
0480 geringwertige Vermögensgegenstände	25.485,18		25.485,18		25.484,18	1,00		1,00						
0500 Anteile an verbundenen Untern.BHFD	51.002,62		51.002,62			51.002,62		51.002,62						
0501 TCO Trading Solutions GmbH	13.700,25		13.700,25		13.700,25	0,00		13.700,25			13.700,25			
0510 übrigeBeteiligungen (ohne Fin.dienstl.)	121.718,01	31.200,00	152.918,01		52.218,01	61.969,23		121.718,01			52.218,01			
0515 Hutzler Brokerage Agency GmbH	51.368,88		51.368,88		51.368,88	0,00		51.368,88			51.368,88			
0525 Wertpapiere des Anlagevermögens	48.790,00	1,31	48.788,69		47.998,69	790,00		980,00			188,69			
	1.154.572,97	163.103,19	38.732,08		1.278.944,08	789.493,23		611.978,76			246.899,02			

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten im Wesentlichen Forderungen aus überzahlten Steuern für das Berichtsjahr (9.648 €).

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden lauten 14.658 € auf fremde Währungen (USD); umgerechnet mit dem Ankaufskurs.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten als größte Posten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (rd. 611.036 €), von denen rd. 14.993 € auf verbundene Unternehmen und rd. 430.625 € auf Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, entfallen.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen rd. 3.324 € auf Beträge mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und die sonstigen Verbindlichkeiten entfallen in voller Höhe auf Beträge mit Restlaufzeiten bis zu einem Jahr.

Die anderen Rückstellungen entfallen zu rd. 2/3 auf Rechts- und Beratungskosten und zu rd. 29 % auf die Kosten für Abschluss und Prüfung.

Das Grundkapital besteht ausschließlich aus auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien. Die Zahl der Aktien und das genehmigte Kapital betragen:

	Aktien Stück	genehmigtes Kapital
Bestand am 31.12.2005	<u>227.040</u>	<u>8.395</u>

Im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms ist das Kapital um 20.000 € bedingt erhöht worden (HR-Eintragung vom 5.6.2001). Bis zum Ende des Geschäftsjahres wurden daraus keine Aktien ausgegeben.

Die Einlagen der stillen Gesellschafter haben sich vermindert, weil einer der Gesellschafter seinen Anteil zum 31.12.2005 gekündigt hat. Den Einlagen der verbliebenen stillen Gesellschafter wurde deren Anteil am Jahresgewinn 2005 zugeschrieben.

Der Bilanzgewinn setzt sich wie folgt zusammen:

Jahresüberschuss vor Gewinnanteil der stillen Gesellschafter	77.996,82 €
Gewinnanteil der stillen Gesellschafter lt. GuV	<u>-15.238,83 €</u>
Jahresüberschuss lt. GuV	62.757,99 €
Gewinnvortrag	25.121,90 €
Entnahme aus der Kapitalrücklage	<u>0,00 €</u>
Bilanzgewinn	<u>87.879,89 €</u>

Der Bilanzgewinn soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die unter Posten 4. der Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführten Provisionserträge sind zu einem nicht unwesentlichen Teil in den ausländischen Währungen US-Dollar, Schweizer Franken, Britische Pfund und Japanische Yen auf Auslandskonten angefallen. Die Erträge werden täglich mit den jeweils geltenden Umrechnungskursen gebucht. Die Kursunterschiede zum jeweiligen Tag des Transfers in Euro werden gesondert erfasst.

Von den sonstigen betrieblichen Erträgen entfallen rd. 62 % auf den Gewinn aus der Veräußerung eines Teils der Beteiligungen und rd. 32 % auf Erträge aus der Überlassung von Räumen sowie der Telefonanlage an ein Unternehmen, mit dem ein Beteiligungsverhältnis besteht.

E. Sonstige Angaben

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen folgende, nicht in der Bilanz ausgewiesene oder vermerkte Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage von Bedeutung sind:

- a) Verpflichtungen aus Mietvertrag über die Gewerbeimmobilie auf die Dauer von bis zu 18 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 237.963 €.
- b) Verpflichtungen aus 5 Leasingverträgen über Kfz auf die Dauer von bis zu 24 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 34.574 €.

Der Bilanzgewinn setzt sich wie folgt zusammen:

Jahresüberschuss vor Gewinnanteil der stillen Gesellschafter	77.996,82 €
Gewinnanteil der stillen Gesellschafter lt. GuV	<u>-15.238,83 €</u>
Jahresüberschuss lt. GuV	62.757,99 €
Gewinnvortrag	25.121,90 €
Entnahme aus der Kapitalrücklage	<u>0,00 €</u>
Bilanzgewinn	<u>87.879,89 €</u>

Der Bilanzgewinn soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die unter Posten 4. der Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführten Provisionserträge sind zu einem nicht unwesentlichen Teil in den ausländischen Währungen US-Dollar, Schweizer Franken, Britische Pfund und Japanische Yen auf Auslandskonten angefallen. Die Erträge werden täglich mit den jeweils geltenden Umrechnungskursen gebucht. Die Kursunterschiede zum jeweiligen Tag des Transfers in Euro werden gesondert erfasst.

Von den sonstigen betrieblichen Erträgen entfallen rd. 62 % auf den Gewinn aus der Veräußerung eines Teils der Beteiligungen und rd. 32 % auf Erträge aus der Überlassung von Räumen sowie der Telefonanlage an ein Unternehmen, mit dem ein Beteiligungsverhältnis besteht.

E. Sonstige Angaben

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen folgende, nicht in der Bilanz ausgewiesene oder vermerkte Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage von Bedeutung sind:

- a) Verpflichtungen aus Mietvertrag über die Gewerbeimmobilie auf die Dauer von bis zu 18 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 237.963 €.
- b) Verpflichtungen aus 5 Leasingverträgen über Kfz auf die Dauer von bis zu 24 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 34.574 €.

Beschäftigte Arbeitnehmer

Im Geschäftsjahr 2005 wurden - ohne Geschäftsleitung - durchschnittlich 15 1/4 Arbeitnehmer beschäftigt.

Geschäftsführungsorgane

Mitglieder des Vorstandes sind die Herren Steffen Fix und Yasin Qureshi. Im Berichtsjahr wurden Kredite in Höhe von 30.000 € gewährt, auf die 11.000 € bis zum 31.12.2005 getilgt wurden. Der vereinbarte Zinssatz beträgt 4 % p.a.. Vorschüsse sind darüber hinaus nicht gewährt worden. Ferner hat die Gesellschaft keine Haftungsverhältnisse für diese Personen begründet. Aus der Angabe der Gesamtbezüge des Vorstandes hätten sich die Bezüge eines der Vorstandsmitglieder feststellen lassen.

Zum Geschäftsjahresende waren Organkredite im Sinne des § 15 Abs. 1 Nr. 4 KWG in Höhe von 20.942 € gewährt.

Mitglieder des Aufsichtsrates sind:

Willi Müller vBP/StB (Vorsitzender)
Gerd Wentzien Bankvorstand a.D. (Stellvertreter)
Prof. Peter Andree

Der Gesamtbetrag der Vergütungen für die Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrates betrug im Geschäftsjahr 7.036 €.

Verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen

Firma	Sitz	Beteiligungsquote	Letzter festgestellter JA	Eigenkapital	Jahres-Ergebnis
Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	Hamburg	83 1/3 %	31.12.2005	42.877 €	Fehlbetrag 13.853 €
TCO Trading Solutions GmbH	Hamburg	100 %	31.12.2004	- 5.007 €	Fehlbetrag 11.722 €
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	Hamburg	16 %	31.12.2005	1.257.331 €	585.449 €
Hutzler Brokerage Agency GmbH	Hamburg	49 %	31.12.2002	112.924 €	923 €
Hutzler Brokerage Inc.	New York	49 %	31.12.2002	USD 50.816	Fehlbetrag USD 25.964
Adsum Software Ltd.	London	7 %	Unbekannt	Unbekannt	Unbekannt

Hamburg den 10. Mai 2006

Varengold
Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix (Vorstand)

Yasin Qureshi (Vorstand)

Varengold

WERTPAPIERHANDELSBANK AG

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2005



Mai 2006

Inhalt

A. Geschäftstätigkeit der Gesellschaft

1. Unternehmensprofil und Geschäftsfelder.....
 - Strukturierte Produkte.....
 - Brokerage.....
 - Asset Management in Alternative Investments.....
2. Branchenentwicklung.....

B. Geschäftsverlauf der Gesellschaft

C. Lage der Gesellschaft

1. Vermögenslage.....
2. Finanzlage.....
3. Ertragslage.....

D. Voraussichtliche Entwicklung

1. Prognose und Chancen.....
 - Kompetenz im Bereich des Asset Managements in
Derivaten, insbesondere in Futures und Optionen.....
 - Kompetenz in der Beratung der Kooperationspartner.....
 - Brokerage, Abwicklung, Asset Management und
Produktberatung und -koordination aus einer Hand.....
2. Risiken.....
 - Risiken im Asset Management.....
 - Wechselkursrisiko.....
 - Operationelle Risiken und Komplexität der Produkte.....
 - Wettbewerbsrisiken.....
 - Regulatorische Risiken.....

E. Vorgänge nach Geschäftsjahresschluss

A. Geschäftstätigkeit der Gesellschaft

1. Unternehmensprofil und Geschäftsfelder

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG mit Sitz in Hamburg ist eine Investmentbank für Managed Futures, Asset Management und Derivatebrokerage. Sie wurde als inhabergeführtes Unternehmen seit der Gründung im Jahr 1995 zu einem Kreditinstitut entwickelt, dessen Kernkompetenz in der Betreuung mittlerer und kleiner institutioneller sowie privater Kunden liegt. Diesen bieten wir einen umfassenden Private Banking Service für *Alternative Investments* an. Zu unseren institutionellen Kunden gehören neben den vertriebsorientierten Finanzinstituten zahlreiche bedeutende, bankenunabhängige Finanzportfolioverwalter, Banken, Fondsgesellschaften und Produktinitiatoren. Unsere institutionellen Kunden betreuen wir nicht nur bei der Optimierung der Produktauswahl und -konzeption, sondern auch bei der Umsetzung der Handelsstrategie, bei der Abwicklung und dem Settlement. Im Privatkundengeschäft mit Derivaten zählt Varengold mit mehr als 4000 Kunden zu den größten (Online-) Derivatebrokern Deutschlands.

Unsere Dienstleistungen erbringen wir in den drei Geschäftsfeldern *Strukturierte Produkte, Brokerage und Asset Management in Alternative Investments*:

Strukturierte Produkte

Die Bank konzipiert modernste Finanzprodukte (Zertifikate, Hedge-Fonds, Spezialgesellschaften) für Asset Manager, Finanzvertriebe und Introducing Broker unter besonderer Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Hierbei erfüllen wir die Erwartungen unserer Kunden durch die Lieferung schlüsselfertiger Produktinnovationen einschließlich der Koordination externer Dienstleistungen, beispielsweise im IT-Bereich.

Brokerage

Varengold bietet in allen marktfähigen börsengehandelten Derivaten den Onlinehandel an. Neben der führenden Stellung im Handel mit CFDs, Equity-Optionen im US-Wirtschaftsraum und dem Handel in Futures und Options stellen wir die gesamte Handelsarchitektur für einige der bedeutenden Spezialanbieter Europas. Im aktiven Derivatetrading hat die Bank einen in der Leistung einmaligen deutschsprachigen Order- und Supportdesk sowie ein exklusives Full-Service-Konzept entwickelt, das seinen Kunden alle Leistungen aus einer Hand sowie optimale Unterstützung für ein professionelles Trading bietet. Neben den Vorteilen der deutschen Kontoführung durch die Bank bieten wir neueste Trading-Supportsoftware und eine Auswahl hochprofessioneller Onlinehandelsplattformen.

Den Kunden wird neben der Möglichkeit des Online-Handels auch der mit besseren Margen ausgestaltete Telefonhandel angeboten. Hierbei ist insbesondere im institutionellen Handel mit Financial Futures eine zunehmende Nachfrage zu verzeichnen gewesen.

Asset Management in Alternative Investments

Zu den Kernkompetenzen der Varengold zählt die Vermögensverwaltung in der *Alternativen Asset-Klasse* im Bereich der *Managed Futures*. Wir verwenden ausgesuchte systematische Handelsansätze externer Handelssystemanbieter. Daneben wurde ein Netzwerk externer Vermögensverwalter und CTAs (Commodity Trading Advisors) etabliert, die durch die Varengold regelmäßig einer Due Diligence unterzogen werden und ihre Resultate an eine unabhängige Stelle berichten und gegenüber dieser belegen.

Innerhalb dieses Segments zeichnet sich Varengold insbesondere durch das Angebot maßgeschneiderter, kundenspezifischer Portfolios aus. Dieser moderne Ansatz im Portfoliomanagement hat die Bank zu einem der führenden deutschen Institute in der Kooperation mit weltweit tätigen, namhaften Vermögensverwaltern (CTAs) gemacht. Die von Varengold geschaffene, europaweit erste Managed-Futures-Plattform ermöglicht Investoren den sicheren und transparenten Zugang zu der Welt der CTAs.

2. Branchenentwicklung

Im Jahr 2005 vollzog sich aufgrund steigender Aktienkurse ein positiver Wandel in der Investitionsbereitschaft. Der Trend hin zu „Finanz- und Investmentbank-Boutiquen“ setzte sich fort. Wachstum wird vornehmlich aus den individuellen Service-Elementen generiert, welche die Dienstleistung begleiten. Das Segment der Börseneinführungen gewinnt wieder an Bedeutung; gleiches gilt für das M&A-Geschäft.

Der Konzentrationsprozess in der Finanzdienstleistungsbranche hat sich 2005 fortgesetzt. Neben vereinzelt Insolvenzen leiden viele Marktteilnehmer gegenwärtig noch unter den Auswirkungen der vergangenen Jahre. Dieser Trend dürfte im Jahr 2006 aus Sicht des Vorstands sein Ende finden.

Die positive Entwicklung an den Aktienbörsen führte zu einer leichten Trendwende im Privatanlegergeschäft. Erfolgreich sind hier nach wie vor Nischenanbieter spezifischer Finanz- und Anlageprodukte, die verstärkt dem Segment der Derivate und Alternativen Investments angehören. Verschiedene Studien und auch die strategische Ausrichtung vieler renommierter Institute, die sich verstärkt *Alternative Investments*, *Hedge-Fonds* und „*Investment-Boutiquen*“ zuwenden, bestätigen diesen Trend. Dennoch bewegen sich die deutschen Investoren in diesem Marktsegment entgegen dem rapide steigenden, internationalen Investitionsvolumen mit äußerster Zurückhaltung. Diese resultiert aus einer Kombination von Performanceschwäche und mangelnder Produktinnovationskraft. In einzelnen Fällen führte dies zur Schließung von Hedge-Fonds.

Einzelne Segmente wie z.B. Rohstoff-Fonds trotzen diesem Trend und überzeugten auch in Deutschland mit deutlichen Mittelzuwächsen. Als Folge des Verlusts von Steuervorteilen besteht eine starke Nachfrage der Kunden und der Finanzvertriebe nach attraktiven Alternativen. Begünstigt wird diese Nachfrage dadurch, dass zahlreiche Produktinitiatoren interimweise ohne Angebote am Markt agierten, nachdem die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Abwicklung einer Vielzahl von Fondsgesellschaften veranlasst hatte. Das Vorgehen der BaFin beruhte auf einer Rechtsansicht, die von zahlreichen Vertretern der Literatur und der Praxis seit langem kritisiert und inzwischen auch von dem Hessischen Verwaltungsgerichtshof in einem Verfahren des vorläufigen Rechtsschutzes als fehlerhaft bewertet worden ist.

Im Geschäftsfeld Brokerage waren Produktinnovationen wie z.B. CFDs und Zertifikate europaweit erfolgreich. Hierzu zählt insbesondere das Produkt *Contract for Difference* (CFDs), dessen Ersteinführung in Deutschland durch die Hanseatic Brokerhouse Securities AG, einer Partnergesellschaft der Varengold, stattfand. Die CFDs haben sich z.T. bereits als Alternative zu herkömmlichen Aktienderivaten wie Optionsscheinen oder Discount Zertifikaten etabliert. Dies hat zu einem größeren Kundenpotential und dem Markteintritt angelsächsischer Anbieter geführt, was die Wettbewerbssituation verschärft.

Hinsichtlich der Produktinhalte waren neben der Renaissance der Aktienmärkte auch im Jahre 2005 erneut *Alternative Investments*, *Rohstoffe* und *Hedge-Fonds* Schlüsselthemen in der Presse. Das Inkrafttreten des Investmentmodernisierungsgesetzes im Jahr 2004 zeigte allerdings hinsichtlich der Mittelzuflüsse im Jahr 2005 noch wenig Bewegung. Die vom Gesetzgeber teilweise ermöglichte Öffnung des deutschen Marktes für Hedge-Fonds-Produkte - auch für private Investoren - setzte zwar deutliche Signale. Im europäischen Vergleich jedoch bildet Deutschland eines der Schlusslichter. Die Grundlage für diese Gesetzesinitiative bildeten die vornehmlich im internationalen Bereich rasant wachsenden Investitionsvolumina im Hedge-Fonds-Sektor. Überdies verzeichnete dieses Segment neben dem starken quantitativen erneut auch ein deutliches qualitatives Wachstum. Insgesamt sind in Hedge-Fonds heute mehr als 1.000 Mrd. EURO angelegt. Verschiedene Studien bewerten Deutschland innerhalb Europas als eines der potentialstärksten Länder im Bereich der Hedge-Fonds. Das Investitionsvolumen wird bis Ende 2007 auf bis zu 30 Mrd. Euro geschätzt.

Die andauernde politische und öffentliche Diskussion um Hedge-Fonds wirkt sich nach wie vor hemmend auf die Hedge-Fondsbranche aus. Auch wenn die Produkte der Varengold ausschließlich im Bereich der Derivate angesiedelt und mithin nicht von der „Heuschreckendiskussion“ betroffen sind, ziehen Inhalt und Diktion der undifferenzierten

Diskussion das gesamte Marktsegment trotz steigender Liquidität und wachsender Investitionsbereitschaft der Anleger in Mitleidenschaft.

Grundsätzlich ist eine steigende Zuversicht betreffend Alternative Investments und Derivate festzustellen, da sich vor allem der Kenntnisstand der (insbesondere institutionellen) Investoren verbessert hat. Dies führt zu positiven Erwartungshaltungen in allen Anlageklassen und gilt für die Risiko- wie auch die Renditeerwartung. Die Notwendigkeit zur Diversifikation wurde erkannt und zeigt - wenn auch nach wie vor zögerlich - Auswirkungen auf die Investorenpräferenzen hin zu mehr Diversifikation.

Stabilität erhält die Entwicklung durch den stets gegebenen Beimischungscharakter der *Alternativen Investments* (empfohlen wird ein Investitionsgrad von maximal 25% innerhalb eines herkömmlichen Renten- und Aktienportfolios) und durch das sehr breit gefächerte Spektrum der innerhalb dieser Anlageklasse nicht miteinander korrelierenden Handelsstile, Produkte und Methoden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass wir uns am Beginn eines sich langsam, aber stetig vollziehenden Umbruchs unseres Marktsegments befinden. Klassische Produkte, Strukturen, Erkenntnisse und Institute wurden auf den Prüfstand gestellt und zunehmend durch das Angebot von Hedge-Fonds und Derivaten ergänzt. Nicht mehr allein die Größe und Bestehensdauer der Kreditinstitute, sondern die Effizienz, Performance und Wandlungs- sowie Anpassungsfähigkeit an die sich stetig verändernden Ansprüche des Marktes, der Kunden und der Finanzmärkte sind die wesentlichen Erfolgsdeterminanten in der Zukunft.

B. Geschäftsverlauf der Gesellschaft

Seit Gründung des Unternehmens und auch im ersten Quartal 2005 konnten die Provisionserlöse gesteigert werden. Im 2. Quartal 2005 wurde diese positive Entwicklung unterbrochen. Ursache hierfür war eine geänderte Verwaltungspraxis der BaFin betreffend die aufsichtsrechtliche Behandlung von vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften (KG-Kunden). Die BaFin unterstellte, dass es sich bei den Geschäften unserer KG-Kunden um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte handelte und wies Varengold an, diese Geschäfte unverzüglich einzustellen und abzuwickeln. Damit fiel die Kundengruppe der vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften abrupt und vollständig weg. Diese Entwicklung prägte den Geschäftsverlauf des Jahres 2005 und zehrte die die Vorarbeit und Investitionen aus zwei Geschäftsjahren nahezu vollständig auf.

In diesem Zusammenhang verlor Varengold zusätzlich viele Finanzdienstleister und Vertriebspartner, die neben Beteiligungen an den KG-Kunden auch Produkte der Varengold vertrieben. Am Aufbau dieser erst im Jahre 2005 mit signifikantem Volumen startenden Geschäftsbeziehungen wurde seit dem Jahre 2003 gearbeitet. Für die Jahre nach 2005 war mit ähnlichen oder auf Grund der Performance steigenden Erträgen zu rechnen, da diese Geschäftsbeziehungen langfristig ausgelegt waren.

Die Einbußen im Provisionsergebnis durch den nahezu vollständigen Wegfall dieser KG-Kunden sind für 2005 auf etwa 650 TEUR zu beziffern. Die Kommunikation mit den KG-Kunden, deren Existenzgrundlage vernichtet war, die Klärungsversuche mit der BaFin sowie die zahlreichen Auflagen, Informationsanfragen und die Abwicklungsanordnungen nahmen außerdem nahezu die Hälfte der Arbeitszeit im Geschäftsjahr 2005 – insbesondere der Führungskräfte – in Anspruch. So mussten, neben vielem anderen mehr, auf Anfrage der BaFin 40.000 Seiten Papier kopiert, sortiert und an die BaFin weitergeleitet werden. Neben dem Ausfall der Erträge waren damit sämtliche, nicht dem Bereich der gewöhnlichen Abwicklung zuzurechnende Kapazitäten gebunden. Diese fehlten, um die in dieser Situation dringend benötigten Alternativ- und Substitutprodukte und -vertriebe aufzubauen und zu akquirieren. Die Kompensation der Einbußen erfolgte mithin langsamer als geplant.

Hinzu kam eine zusätzliche Sonderprüfung nach § 44 KWG durch die BaFin, die aus Sicht des Vorstands vermutlich aufgrund der vorstehend geschilderten Situation angeordnet wurde. Mit einer Prüfung der Einlagensicherungseinrichtung (EdW), der Prüfung des Jahresabschlusses, der jährlichen Prüfung nach dem Wertpapierhandelsgesetz sowie einer Prüfung nach dem Bundesdatenschutzgesetz fanden 2005 bei Varengold fünf intensive Prüfungen statt.

Die Provisionserlöse der Gesellschaft stiegen trotz dieser widrigen Umstände im Jahr 2005 um insgesamt ca. 4% von 5.610 TEUR auf 5.825 TEUR. Insgesamt erwirtschaftete die Gesellschaft im Jahr 2005 einen Jahresüberschuss von rd. 62,8 TEUR (Vorjahr 92,7 TEUR).

Folgende Aspekte des Geschäftsverlaufs sind ferner hervorzuheben:

- Als Alternative zu dem ausgefallenen Geschäftsfeld wurde 2005 mit dem Produkt „*Managed Futures Direct*“ (MFD) eine Form der sicheren und transparenten Anlage in Managed Futures und CTAs, Hedge-Fonds und Rohstoffinvestments entwickelt. In Kooperation mit der BIW Bank AG (ehemals XCOM Bank / E-Trade Bank) wurde eine Plattform geschaffen, die durch die technische Verarbeitung von Bruchstücken von Finanzinstrumenten Privatanlegern ab Investitionen von bereits 2.500,- Euro den Zugang zum Bereich der Managed Futures, CTAs und verwalteten Rohstoffinvestments ermöglicht. Ergänzend hierzu wurde das erste Managed-Futures Portal (www.cta-portal.de) geschaffen. Der Vorstand rechnet mit einem Zeitraum von etwa zwei Jahren bis zur Etablierung dieses Produkts.
- Im Jahr 2005 war Varengold weiterhin als Emittentin des *VK1-Index-Zertifikats aktiv*. Dieses Dach-Hedge-Fondszertifikat erzielte im Jahr 2005 mit 14,9% die beste Performance im Vergleich zu den Produkten aller deutschen Wettbewerber. Für weitere Informationen hierzu verweisen wir auf die Website www.vk1-index-zertifikat.de.
- Das erhebliche Wachstum des Geschäftsfelds CFDs führte im Jahre 2005 zu einer verstärkten Fokussierung auf diesen Geschäftsbereich. Während CFDs in der Vergangenheit ausschließlich in der Anlage- und Abschlussvermittlung eingesetzt wurden, sollen sie zukünftig im Rahmen der eigenen Kontoführung im Kommissionsgeschäft angeboten werden. Ergänzend hierzu ist der Einsatz einer eigenen Handelsplattform für CFDs geplant.
- Die Fokussierung auf das Geschäft mit institutionellen Kunden in Form von Finanzdienstleistern und Vertriebsgesellschaften wurde 2005 weiter vorangetrieben. Neben einer längeren Kundenbindungsdauer, einer effizienteren Abwicklung und reduzierten Risiken eröffnete diese Fokussierung bessere strategische Möglichkeiten im Brokerage. Ferner führte diese Ausrichtung im Jahr 2005 zu geringeren Werbeausgaben. Geschäfte mit institutionellen Kunden in Form von Finanzdienstleistern und Vertriebsgesellschaften wurden nunmehr ausschließlich aufgrund der Reputation und besonderen Expertise der Varengold im Bereich der Managed Futures, der Produktberatung, der Abwicklung (insbesondere bei CFDs) sowie der assoziierten und spezialisierten Dienstleistungen unseres Kreditinstituts geschlossen. Weitere wichtige und große Finanzinstitute mit einer Spezialisierung im Bereich der *Alternativen Investments* konnten als Vertriebspartner gewonnen oder mit ihren bestehenden oder neu aufgelegten Produkten der Abwicklung unseres Kreditinstituts zugeführt werden.

- Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist mit einem Anteil von 16 % nach wie vor größter Aktionär der Hanseatic Brokerhouse Securities AG. Ein Anteil von rd. 10 % wurde im Jahr 2005 mit einem Gewinn von rd. 464 TEUR veräußert. Diese Gesellschaft steigerte ihren Umsatz im Jahr 2005 erneut. Der Gewinn vor Steuern betrug rd. 984 TEUR und lag damit um mehr als 50 % über dem Vorjahreswert von 648 TEUR. Für einen Zeitraum von zehn Jahren wurden vertragliche Vereinbarungen über die exklusive Zusammenarbeit, konstante Vergütungsstrukturen sowie einen festen Sitz der Varengold als Vorsitzende im Aufsichtsrat der Gesellschaft geschlossen. Ein vergleichbar konstanter und langfristiger Vertrag zur Generierung fester Einnahmen konnte auch im Zusammenhang mit der Emission des VK1-Index-Zertifikates geschlossen werden.

C. Lage der Gesellschaft

1. Vermögenslage

Im Jahr 2005 erhöhte sich die Bilanzsumme, bereinigt um das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten, um rd. 24 % von 1.629 TEUR auf 2.020 TEUR. Im 2. Quartal 2005 kam es durch den Verlust der KG-Kunden zu einem deutlichen Rückgang des Treuhandvermögens, welches zum großen Teil durch die Gewinnung institutioneller Kunden in Form von Kommanditgesellschaften entstanden war. Insgesamt sank das Treuhandvermögen im Jahr 2005 um etwa 45 % von rd. 17,6 Mio. EUR auf rd. 9,8 Mio. EUR. Bis zum Zeitpunkt dieses Berichts konnte dieser Rückgang zu etwa 40% kompensiert werden.

Unsere Vermögens- und Kapitalstruktur – bereinigt um das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten – stellt sich im Vergleich zum Vorjahr wie folgt dar:

	2005	2004
Kurz- und mittelfristig gebundenes Vermögen	76,0 %	62,5 %
Beteiligungen	5,4 %	14,6 %
Anlagevermögen	18,6 %	22,9 %
Kurzfristige Schulden (< 1 Jahr)	43,2 %	39,0 %
Eigenkapital	56,8 %	61,0 %

Hervorzuheben ist die vergleichsweise hohe Eigenkapitalquote des Unternehmens. Finanzschulden sind nahezu nicht vorhanden. Das kurzfristig gebundene Vermögen übersteigt die kurzfristigen Schulden (Verbindlichkeiten und Rückstellungen) deutlich. Varengold verfügt damit über eine geordnete und gesunde Vermögens- und Kapitalstruktur.

2. Finanzlage

Über die Finanzlage im Jahr 2005 gibt die folgende Kapitalflussrechnung Aufschluss:

	2005	2004
	TEUR	TEUR
Jahresergebnis	62,8	92,7
Abschreibung (+) / Zuschreibungen (-) auf Gegenstände des Anlagevermögens / Beteiligungen u.a.	246,9	108,9
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	117,8	4,8
sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+) / Erträge (-)	6,5	-34,1
Gewinn (-) / Verlust (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens / Beteiligungen	-463,8	0,8
Zunahme (-) / Abnahme (+) der anderen Forderungen, Kundenforderungen u. sonstigen Vermögensgegenstände	-351,6	-82,0
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Kunden- und sonstigen Verbindlichkeiten	122,8	-134,6
Mittelzufluss / -abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit (Cash flow)	-258,6	-43,5
Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen	500,0	0,0
Investitionen in das immat. und Sachanlagevermögen	-131,9	-55,5
Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-31,2	-85,0
Mittelzufluss / -abfluss aus Investitionstätigkeit	336,9	-140,5
Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhungen)	99,9	0,0
Auszahlungen an Aktionäre und stille Gesellschafter	-8,5	0,0
Auszahlungen für Tilgungen von Finanzkrediten	-4,0	-4,0
Mittelzufluss / -abfluss aus Finanzierungstätigkeit	87,4	-4,0
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (Summe Zeilen 8, 11 und 16)	165,7	-188,0
Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	274,3	462,3
Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	440,0	274,3

Der Analyse ist zu entnehmen, dass die Gesellschaft trotz der negativen Umstände in der Lage war, alle Ausgaben aus eigenen Mitteln zu decken. Zwar war der laufende Cash Flow aufgrund des Wegfalls von Kunden im Vergleich zum Vorjahr deutlich negativ. Diese Unterdeckung sowie die erforderlichen Investitionen konnten jedoch durch Erlöse aus dem Verkauf eines Teils der Beteiligung an der Hanseatic Brokerhouse Securities AG mehr als gedeckt werden. Insgesamt ergab sich ein Mittelüberschuss von rd. 165,7 TEUR, so dass die Gesellschaft zum Jahresende über frei verfügbare liquide Mittel in Höhe von 440 TEUR verfügte.

3. Ertragslage

Im Jahr 2005 sind folgende Entwicklungen hervorzuheben:

Die Provisionserlöse erhöhten sich trotz des schwierigen Umfelds um rd. 3,9 % auf nunmehr rd. 5,83 Mio. EUR. Da sich die Provisionsaufwendungen jedoch um rd. 10,3 % erhöhten, sank das Provisionsergebnis um rd. 10,5 % auf rd. 1,55 Mio. EUR. Der Anstieg der Provisionsaufwendungen resultiert aus dem Anstieg des Umsatzes im Bereich der Brokerage, welcher im Vergleich zum Bereich des Asset-Managements höhere Provisionsaufwendungen mit sich bringt.

Durch den gleichzeitigen Wegfall eines erheblichen Anteils des Geschäfts im Asset-Management (KG-Kunden) verstärkte sich der Anstieg der Provisionsaufwendungen, da zum Aufbau von Alternativprodukten und zur Gewinnung neuer Kooperationspartner in der sog. Seed-Phase grds. höhere Provisionen auszuschütten waren.

Das Provisionsergebnis verteilte sich wie folgt auf die einzelnen Geschäftsbereiche:

	2005	2004
Asset-Management und strukturierte Produkte	30 %	35 %
Brokerage	70 %	65 %

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten einen einmaligen Ertrag von rd. 464 TEUR aus der Veräußerung eines Anteils an der Hanseatic Brokerhouse Securities AG. Bereinigt um diesen Effekt liegen diese Erträge auf dem Niveau des Vorjahres.

Die Erhöhung des Personalaufwands konnte mit rd. 3,3 % in Grenzen gehalten werden.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen stiegen um rd. 130 TEUR oder rd. 11,8 %, da insbesondere erhöhte Beratungskosten für die Vergütung von Dienstleistungen für die Kundenbetreuung anfielen. Ferner entstanden erheblich höhere Rechtsberatungskosten in Folge der Differenzen mit der BaFin (Effekt insgesamt rd. 89 TEUR). Auch die Abschluss- und Prüfungskosten lagen um rd. 36 TEUR über dem Vorjahreswert.

Im Jahr 2005 waren Forderungsverluste von rd. 94 TEUR zu verzeichnen (Vorjahr rd. 114,7 TEUR). Außerdem waren Abschreibungen auf Beteiligungen von rd. 117,5 TEUR erforderlich. Dieser Einmalaufwand betrifft vor allem die Abschreibung der Anteile an den verbundenen Unternehmen Hutzler Brokerage Agency GmbH sowie Hutzler Inc. Auf diese Beteiligungen wurden Abschreibungen von insgesamt 91 TEUR vorgenommen.

Insgesamt betrug das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit rd. 79,3 TEUR (Vorjahr 109,5 TEUR). Bereinigt um Einmaleffekte und Sonderaufwendungen wäre ein etwa ausgeglichenes Ergebnis erzielt worden (Vorjahr rd. 225 TEUR). Vor dem Hintergrund der Auswirkungen des Wegfalls der KG-Kunden mit einer geschätzten Ergebniseinbuße von etwa 650 TEUR ist dieses Ergebnis positiv zu bewerten.

D. Voraussichtliche Entwicklung

1. Prognose und Chancen

Der Vorstand rechnet aufgrund der neu geschaffenen und optimierten Produktbasis, dem Erfolg in der Akquisition neuer Vertriebspartner, der Diversifikation der Ertragsfelder, Ertragsarten und Produkte mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung und einem dynamischen Wachstum in den Jahren 2006 und 2007. Getragen von einer Kundenakquisitionsstrategie sowohl im institutionellen als auch im Privatkundensegment, der Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen MFD, dem Asset Management und der Kontoführung in CFDs ist das Unternehmen bestrebt, seinen erfolgreichen Wachstumskurs fortzusetzen. Die aufgezeigte Strategie zur Erhöhung der Umsätze soll konsequent fortgeführt werden; eine deutliche Steigerung der Erträge ist geplant.

Der Geschäftsverlauf im ersten Quartal 2006 bestätigt diese Einschätzung. Trotz der im Zusammenhang mit der Entwicklung, dem Ausbau und der Einführung neuer Produkte erforderlichen Investitionen verfügen wir über eine weiterhin stabile Finanz- und Ertragslage und gewinnen neue Vertriebspartner und Kunden. Die Anzahl der Kunden und Vertriebspartner konnte allein im ersten Quartal um mehr als 10% gesteigert werden.

Unsere sehr gute Marktposition und der Wettbewerbsvorsprung sowie die Alleinstellungsmerkmale sollen weiter ausgebaut werden. Die für diese Entwicklung erforderlichen Investitionen werden zunächst aus eigenen Mitteln finanziert. Zu den bereits genannten Investitionsbereichen werden erneut weitere Investitionen in der Kontoführung für CFDs und im Asset Management mit CTAs und Hedge-Fonds erforderlich sein. Diese werden vorwiegend im Bereich der IT- und Controlling-Tools und –strukturen, der Rechtsberatung sowie der Einführung der neuen Produkte und Dienstleistungen erfolgen. Eine Aufstockung des Mitarbeiterstamms ist derzeit weder geplant noch erforderlich.

Varengold wird weiterhin in Produkte und Dienstleistungen investieren, die den Kunden Unabhängigkeit vom Trend der Märkte verschaffen. Des Weiteren wird das Unternehmen auch zukünftig innerhalb seiner etablierten Produktpalette wachsen, die angesichts des Marktumfelds ein erhebliches Wachstumspotential aufweist.

Eine wichtige Säule für eine erfolgreiche Entwicklung stellt nach wie vor die Stabilität und Loyalität des Mitarbeiterstamms dar, der in den Schlüsselpositionen von den Hauptaktionären und weiteren Miteigentümern des Instituts getragen wird. Die regelmäßig erforderlichen Schulungen und Fortbildungen werden 2006 zu zusätzlichen Kostenbelastungen führen.

Die wesentlichen **Erfolgsfaktoren im Geschäft mit institutionellen Kunden**, d.h. Finanzdienstleistern, Vertriebsgesellschaften, Fonds und Banken, sind neben der etablierten Akzeptanz der Produkte und Dienstleistungen drei Faktoren:

Kompetenz im Bereich des Asset Managements in Derivaten, insbesondere in Futures und Optionen

Als deutsches Kreditinstitut verfügt Varengold über einen praktischen Erfahrungshorizont von mehr als zehn Jahren, was uns deutlich von sämtlichen Mitbewerbern unterscheidet. Durch den hohen Grad der Spezialisierung wurde eine starke Marke in diesem Segment geschaffen, die einen erheblichen Wettbewerbsvorteil gegenüber der deutschen Konkurrenz darstellt, die derzeit im Bereich der Kapitalanlagegesellschaften (KAG) erst in der Anfangsphase ihrer Markterschließung steht. Hervorzuheben sind der globale Ansatz im Asset Management und die Diversifikation der Investments der institutionellen Kunden. So werden von der Varengold als deutschem Institut mit einer deutschen Kontoführung die Dienstleistungen internationaler CTAs (Commodity Trading Advisors) angeboten. Varengold kann auf bereits etablierte Verwalter mit langjähriger, erfolgreicher Historie zugreifen und besitzt die IT-Infrastruktur, um das Management und die Allokation dieser Verwalter einschließlich des Reportings durchzuführen. Die Konzeption maßgeschneiderter Portfoliolösungen unter deutscher Kontoführung auch für kleine und mittlere Investoren und Vertriebe ist in Deutschland insbesondere durch die Einführung von MFD einzigartig.

Kompetenz in der Beratung der Kooperationspartner

Unser Erfahrungshorizont und unsere Dienstleistungen erstrecken sich auch auf den Bereich der Strukturierung der Produkte, und zwar hinsichtlich der Produktauswahl, der Identifikation und Koordination der Dienstleistungen zur Produktgestaltung und der Partner, die diese Leistungen erbringen. Hierbei kommt uns die Erfahrung des Management-Teams mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen und dem Reporting, aber auch die Kompetenz in einer für den Vertrieb optimierten Strukturierung der Produkte zugute. Varengold verfügt über wertvolle praktische Erfahrungen in der Strukturierung und der Arbeit mit nahezu allen für Derivate geeigneten Kollektivanlagekonstruktionen. Diese Dienstleistung, die sich auf den Bedarf und die Bedürfnisse des – von den meisten Kreditinstituten trotz seiner Profitabilität vernachlässigten – Mittelstands der Finanzvertriebe und Investoren konzentriert, berücksichtigt überdies alle für einen erfolgreichen Produktstart erforderlichen Elemente des Asset Managements und der Kontoführung. Die kontinuierliche Gewinnung neuer Mandate unterstreicht die Qualität der Dienstleistungen und der Marke Varengold in der Produktstrukturierung von Managed Futures und Hedge-Fonds.

Brokerage, Abwicklung, Asset Management und Produktberatung und -koordination aus einer Hand

Das schlüsselfertige Dienstleistungsangebot von Produktberatung, Asset Management und Abwicklung (Clearing) aus einer Hand ist ein wesentlicher Erfolgsfaktor im institutionellen Geschäft. Durch die effiziente Kontoführung, die Abwicklung und das (elektronische) Brokerage sowie die Kompetenz auf dem IT-Sektor können wir aus einer Hand alle Prozesse und Anforderungen, die aus der jeweiligen Produkt- und Asset-Management-Konzeption resultieren, individuell angepasst abbilden. Dies schließt die automatisierte Lieferung individualisierter Datenfiles für unsere institutionellen Kunden ein. Die Möglichkeit zur alleinigen und vollständigen Abbildung der Wertschöpfungskette aus einer Hand hat eine Kostenoptimierung für den Kunden, Vertriebspartner oder Investor zur Folge. Varengold verfügt über die Kompetenz und Technik, jedem Vertragspartner ein individualisiertes Pricingmodell anzubieten. Durch diese Flexibilität erzeugt die Varengold erheblichen Zusatznutzen beim Kunden, da sein operativer Aufwand erheblich reduziert wird. Zugleich wird die Qualität der Produkte und der Dienstleistung durch dieses vollständig integrierte Dienstleistungssystem erheblich erhöht, da die Kommunikationsprozesse mit einer sehr großen Effizienz ablaufen und vollständige Transparenz gegeben ist. Als wichtiger Faktor der nachhaltigen Wertsteigerung der Varengold ist die produkt- oder strategieinhärente, lange Kundenbindungsdauer anzusehen. Diese Nachhaltigkeitseffekte ermöglichen dem Management eine hohe Planungssicherheit und schaffen für Kunden, Mitarbeiter und Aktionäre die Basis langfristiger Wertsteigerung. Die Erfahrung im Gespräch mit Kooperationspartnern, potentiellen Interessenten wie auch Medienvertretern bestätigt die führende Rolle der Varengold im Bereich der kleinen und mittleren institutionellen Investoren und Finanzinstitute.

Die vorstehend genannten Erfolgsfaktoren bestätigen ihre Gültigkeit auch im **Privatkundengeschäft**.

Im Bereich des Brokerage hat das Management seit Jahren den Aufbau einer integrierten, frei skalierbaren IT der Abwicklung einer kurzfristigen Umsatzsteigerung vorgezogen. Die hohe Skalierbarkeit der IT, die Qualität der Marke, der erhebliche Wissens- und Erfahrungspool sowie die Erfahrung in der Betreuung der handelnden Kunden haben einen kontinuierlichen Aufbau dieses Geschäftsfeldes ermöglicht und unterstützt. Die Varengold hat in die technische Systementwicklung die gesamte Expertise in der Konzeption des Angebots sowie dem CRM (Customer Relationship Management) eingebracht. Der STP-Ansatz (Straight-Through-Processing) ermöglicht ein konkurrenzfähiges Pricing bei gleichzeitiger Beibehaltung attraktiver Margen für das Unternehmen. Überdies wird in diesem Segment nicht an proprietären Handelsplattformen festgehalten. Vielmehr fokussiert sich die Gesellschaft auf ein skalierbares, intelligentes Schnittstellenmanagement, das entsprechend den Markttrends und Anforderungen der Kunden durch die Implementierung der Technologien von Drittanbietern rasch reagieren kann. Mithin kann, wie auch im Asset Management, ein tatsächlicher, von Konzern- und Technologiezwang befreiter „Best-of-the-Best-Ansatz“ realisiert werden.

Gleiches gilt für den Handel unterschiedlichster Derivate und CFDs, der das Management verschiedener Execution-Facilitäten und Give-up-Agreements einbezieht. Im Endkundenreporting wird diese Komplexität auf ein dem Kunden vertrautes Online-Archiv mit komfortabler Bedienung reduziert. Dies umfasst die Erstellung von Jahressteuerbescheinigungen, zukünftig auch für CFDs. Das Reporting erfolgt akkurat und zeitnah. Varengold ist eines der wenigen Institute, das US- und europäische Transaktionen durch die Einführung einer Frühschicht bereits um 07:30h des Folgetages abgeglichen und kontrolliert an die Kunden übermittelt. Diese Fähigkeiten und Voraussetzungen vereinen sich auf Varengold als eines der wenigen nicht angelsächsischen Institute im Bereich Brokerage.

2. Risiken

Risiken im Asset Management

Risiken für die Kundenbindungsdauer und die erfolgreiche Gewinnung von Folgegeschäften liegen in einer nie auszuschließenden negativen Performanceentwicklung der Kundenportfolios und der eingesetzten externen Vermögensverwalter (CTAs). Auch wenn dieses Risiko aufgrund der Diversifikation und Nutzung renommierter CTAs und der Orientierung an etablierten Benchmarks das gesamte Marktsegment betrifft, auf das wir – mit Ausnahme der Gesamtportfolioallokation und der Erhöhung des Grades der Diversifikation – äußerst geringen Einfluss haben, würde sich eine deutlich negative Performanceentwicklung der externen CTAs negativ auf die Kundenbindungsdauer und die erfolgreiche Gewinnung von Folgegeschäften auswirken.

Trotz der „Absolut-Return-Situation“ konnten sich im Alternativen Asset Management beziehungsweise für *Hedge-Fonds* – speziell Managed Futures – Indizes als Benchmarks etablieren. Beispiele sind die jeweils vorhandenen Unterkategorien des MAR, ITR, Barclay oder CSFB Tremont Indexes. Um unser Risiko weiterhin zu reduzieren, orientieren wir uns quantitativ wie qualitativ an den zugänglichen und in unserem Rahmen realisierbaren Stilen und Handels- und Analyseansätzen dieser Indizes.

Eine spürbare Hemmung erfährt die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments durch die andauernde politische und öffentliche Diskussion um Hedge-Fonds.

Wechselkursrisiko

Ein Teil der Erträge und Aufwendungen der Varengold entsteht außerhalb der Euro-Zone. Dadurch unterliegen sie grundsätzlich einem Währungsrisiko. Da der Jahresabschluss der Varengold in Euro aufgestellt wird, werden die Fremdwährungsgeschäfte und die nicht auf Euro lautenden Positionen zu den am Ende der jeweiligen Periode geltenden Wechselkursen in Euro umgerechnet. Daher unterliegt das Ergebnis der Varengold evtl. negativen Auswirkungen der Schwankungen des Euro gegenüber anderen Währungen, insbesondere dem US-Dollar.

Operationelle Risiken und Komplexität der Produkte

Die Komplexität derivativer Finanzprodukte sowie der Dienstleistungen im (elektronischen) Brokerage dieser Produkte hat in den vergangenen Jahren erheblich zugenommen. Operationelle Risiken rücken insbesondere aufgrund des in den letzten Jahren stark gestiegenen Einsatzes anspruchsvoller Technologien im Bankgeschäft zunehmend ins Blickfeld. So ist das umfangreiche institutionelle Bankgeschäft mit Vermögensverwaltern und Finanzvertrieben unter Einsatz von komplexen Finanzprodukten, wie es die Varengold betreibt, in zunehmendem Maß von hoch entwickelten Informationstechnologiesystemen abhängig. IT-Systeme sind z.B. gegenüber Computerviren, Hackern, Schäden an den entscheidenden IT-Zentren sowie gegenüber Soft- oder Hardwarefehlern anfällig. Darüber hinaus sind für IT-Systeme regelmäßige Upgrades erforderlich, um den Anforderungen sich ändernder Geschäfts- und aufsichtsrechtlicher Erfordernisse gerecht werden zu können. Hinzu kommt, dass die Zahl der Anforderungen und Projekte stetig steigt und diese in immer kürzeren Zeiträumen umgesetzt werden müssen. Die vorstehend beschriebenen Herausforderungen, Anforderungen und die mit der Umsetzung und Lösung dieser Aufgaben verbundenen Risiken und Kosten stellen für die Varengold bedeutsame Risiken dar.

Wettbewerbsrisiken

Insbesondere im elektronischen Brokerage besteht das Risiko des Eintritts weiterer Marktteilnehmer. Dies könnte den Preiswettbewerb beschleunigen und den Aufwand zur Kundengewinnung erhöhen. Im Asset Management, der Abwicklung und dem Clearing wie auch im elektronischen Brokerage ist die Entwicklung des Unternehmensertrages an die Entwicklung des Anlagevermögens der Kunden gekoppelt. Bei den beiden letztgenannten Komponenten handelt es sich um nur schwer kontrollierbare Risikofaktoren, da das Brokerage gegenwärtig durch autonome Transaktionen der Kunden bestimmt wird.

Regulatorische Risiken

Die Geschäftstätigkeit der Varengold wird von der BaFin reguliert und beaufsichtigt. Die rechtliche Einschätzung der BaFin betreffend die Konstruktion von Finanzprodukten der Gesellschaft oder die Konstruktion von Finanzprodukten der Kunden kann sich ändern. Dies führte bereits 2005 zu einem abrupten Wegfall von Geschäftsfeldern und Kundensegmenten und wirkte sich äußerst nachteilig auf die Finanz- und Ertragslage der Varengold aus. Dieses Risiko besteht grundsätzlich auch zukünftig. Änderungen der aufsichtsrechtlichen Anforderungen können der Varengold zusätzliche Verpflichtungen auferlegen. Außerdem kann die Befolgung und Umsetzung geänderter aufsichtsrechtlicher Vorschriften zu einer Erhöhung des Verwaltungsaufwands führen.

E. Vorgänge nach Geschäftsjahresschluss

In einem Beschluss vom 14. Februar 2006 hat der Hessische Verwaltungsgerichtshof die Geschäftstätigkeit von vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften beurteilt. Es handelt sich dabei um Personenhandelsgesellschaften, die das von den Gesellschaftern eingebrachte Kapital in Form von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten – im Falle unserer KG-Kunden ausschließlich Derivate - anlegen. Die BaFin sah hierin ein genehmigungspflichtiges Finanzkommissionsgeschäft und untersagte unseren Kunden, d.h. den persönlich haftenden und geschäftsführenden Gesellschafterinnen einer solchen Beteiligungsgesellschaft, den Geschäftsbetrieb mit sofortiger Wirkung.

Gegen diese Rechtsauffassung hatten mehreren Gesellschaften Eilrechtsschutz beantragt und damit in der zweiten Instanz Erfolg. Entgegen der Rechtsauffassung der Bundesanstalt ist der 6. Senat des Hessischen Verwaltungsgerichtshofs nach der im Eilrechtsschutzverfahren allein möglichen summarischen Prüfung der Sach- und Rechtslage zu der Ansicht gelangt, die bankgeschäftliche Betätigung der geschäftsführenden Gesellschafterin erfülle nicht den Tatbestand eines Finanzkommissionsgeschäfts und sei insofern nicht als genehmigungspflichtiges Bankgeschäft anzusehen. Nach einer Bewertung des Gesellschafts- und des Treuhandvertrages kommt das Gericht zu dem Ergebnis, die untersagten Geschäfte seien vielmehr als genehmigungsfreier Handel mit Finanzinstrumenten für eigene Rechnung anzusehen, da den privaten Anlegern nach der gegebenen Vertragsgestaltung ausreichende Möglichkeiten eingeräumt seien, auf verschiedenen Wegen auf die Willensbildung der Beteiligungsgesellschaft Einfluss zu nehmen. Eine Dienstleistung für Dritte, d.h. für Personen außerhalb des Kreises der Gesellschafter, liege nicht vor.

Nach unserem derzeitigen Kenntnisstand wird die BaFin bis zu einer endgültigen Klärung der Rechtslage nicht weiter gegen die in Rede stehenden Kommanditgesellschaften vorgehen. Für eine KG-Kundin der Varengold, die aufgrund des aufwendigen Abwicklungsverfahrens noch nicht ausgezahlt war, erhielt die Varengold eine schriftliche Freigabe durch die BaFin.

Unter Berücksichtigung einer Reihe ähnlich lautender gerichtlicher Entscheidungen im vorläufigen Rechtsschutz sind wir der Auffassung, dass die von der BaFin eingestellten und den KG-Kunden untersagten Geschäfte nach der gegenwärtigen Rechtslage betrieben werden dürfen. Da etwa 80% unserer ehemaligen Kunden inzwischen insolvent oder inaktiv sind, hat dies jedoch zunächst keinen wirtschaftlichen Nutzen für die Varengold. Ungeachtet dessen arbeitet Varengold erfolgreich an der Aktivierung neuer Vertriebskräfte in Alternativprodukten.

Freie und Hansestadt Hamburg, den 29.Mai 2006

Der Vorstand der **Varengold Wertpapierhandelsbank AG**

Steffen Fix

Yasin Sebastian Qureshi

Sitz der Firma:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Große Elbstrasse 27

D-22767 Hamburg

Telefon (+49) 40/66 86 49-0

Telefax (+49) 40/66 86 49-49

e-mail: info@varengold.de

www.varengold.de

www.cta-portal.de



WERTPAPIERHANDELSBANK AG

Bestätigungsvermerk 2005

NPP NIETHAMMER, POSEWANG & PARTNER GMBH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft - Steuerberatungsgesellschaft

Bestätigungsvermerk

Einwendungen im Sinne des § 322 Abs. 1 Satz 3 HGB sind gegen den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2005 und den Lagebericht nicht zu erheben. Wir erteilen daher dem Jahresabschluss der **Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg**, zum 31. Dezember 2005 und dem Lagebericht der Gesellschaft zum 31. Dezember 2005 folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk:

„Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2005 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht 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 der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des internen rechnungslegungsbezogenen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Hamburg, 30. Mai 2006

NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Sven Ole Raap
Wirtschaftsprüfer

Stephan Buchert
Wirtschaftsprüfer