

JAHRESABSCHLUSS

zum

31. Dezember 2006

der

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2006 bis 31.12.2006

Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Zinserträge aus			
a) Kredit - und Geldmarkt- geschäften		248.582,37	140.292,60
2. Zinsaufwendungen		<u>3.459,94</u> 245.122,43	<u>3.737,94</u> 136.554,66
3. Laufende Erträge aus			
a) Beteiligungen		31.200,00	31.200,00
4. Provisionserträge	6.130.223,30		5.825.296,99
5. Provisionsaufwendungen	<u>4.506.305,67</u>	1.623.917,63	4.270.432,76
6. Sonstige betriebliche Erträge		262.035,34	749.647,16
7. Allgemeine Verwaltungs- aufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	794.206,31		699.758,00
ab) Soziale Abgaben und Auf- wendungen für Altersver- sorgung und für Unter- stützung	<u>121.624,01</u>	915.830,32	103.200,63
- darunter: für Alters- versorgung Euro 633,20 (Euro 473,40)			
b) andere Verwaltungs- aufwendungen			
ba) Raumkosten	270.264,74		273.264,70
bb) Beiträge und Versicherungen	53.875,10		35.743,10
bc) Kfz-Kosten einschl. Leasing (ohne Kfz-Steuer)	90.796,32		84.311,88
bd) Werbung, Bewirtung, Reisekosten	86.591,12		106.506,78
be) Instandhaltung f. Geschäfts- ausst., Hard.- und Software	109.611,13		91.570,80
bf) Aufwendungen für Kommunikation	107.966,66		119.670,36
bg) Bürobedarf, Zeitschriften, Fortbildung	31.364,07		48.618,84
bh) Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	423.116,99		449.846,60
Übertrag	1.173.586,13-	1.246.445,08	459.774,36

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2006 bis 31.12.2006

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
Übertrag	1.173.586,13-	1.246.445,08	459.774,36
bi) übrige andere Verwaltungsaufwendungen	<u>46.123,04</u>	<u>1.219.709,17</u>	<u>18.932,76</u>
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen gesamt		2.135.539,49	2.031.424,45
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagenwerte und Sachanlagen		161.547,97	129.423,19
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen		26.052,32	20.660,00
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zufüh- rungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		1.410,73	93.959,06
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		0,00	117.475,83
12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		162.275,11-	79.323,52
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	7.282,32		471,30-
14. Sonstige Steuern	<u>3.550,45</u>	10.832,77	1.798,00
Übertrag		<u>173.107,88-</u>	<u>77.996,82</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2006 bis 31.12.2006

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
Übertrag		173.107,88-	77.996,82
15. Gewinnanteile der stillen Gesellschafter		0,00	15.238,83
		-----	-----
16. Jahresfehlbetrag/ -Jahresüberschuss		173.107,88	62.757,99-
17. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		87.879,89	25.121,90
		-----	-----
18. Bilanzverlust/ -Bilanzgewinn		<u>85.227,99</u>	<u>87.879,89-</u>

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg

Anhang für das Geschäftsjahr vom 01. Januar 2006 bis 31. Dezember 2006

1. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches, des Aktiengesetzes sowie nach der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute aufgestellt.

Der Posten „Andere Verwaltungsaufwendungen“ ist in Ausübung des Wahlrechts gemäß § 265 Abs. 5 Satz 1 HGB weiter untergliedert.

Zur besseren Übersicht wurde von der Angabe nicht belegter Posten in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 265 Abs. 8 HGB abgesehen.

2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Barreserve umfasst den Kassenbestand. Die Bestände sind zu Nennwerten bilanziert.

Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sind zum Nennwert angesetzt, gegebenenfalls unter Absetzung erforderlicher Wertberichtigungen. Alle auf ausländische Währung lautenden Beträge sind täglich fällig und wurden deshalb mit dem Verkaufskurs zum Abschlussstichtag umgerechnet.

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

	<u>Ankaufskurs</u>	<u>EZB-Referenzkurs</u>	<u>Verkaufskurs</u>
1 EUR =	USD 1,3152	USD 1,3182	USD 1,3212
1 EUR =	SFR 1,6064	SFR 1,6084	SFR 1,6104
1 EUR =	GBP 0,6693	GBP 0,6713	GBP 0,6733
1 EUR =	JPY 156,43	JPY 156,67	JPY 156,91

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

Die Beteiligungen und die Anteile an verbundenen Unternehmen sind entsprechend den für das Anlagevermögen geltenden Regeln zu Anschaffungskosten oder niedrigeren Tageswerten bewertet.

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, mit dem Ankaufskurs die auf ausländische Währung lautenden Verbindlichkeiten umgerechnet.

Software sowie Erweiterungsaufwendungen werden in dem Bilanzposten „Immaterielle Anlagewerte“ ausgewiesen. Im Berichtsjahr sind zusätzliche Erweiterungsaufwendungen in Höhe von TEUR 107 hinzugekommen. Die Abschreibung für die neu aktivierten Erweiterungsaufwendungen erfolgt gemäß § 282 HGB erstmals im Geschäftsjahr 2007. 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.

Gegenstände des Sachanlagevermögens werden zu Anschaffungskosten und – soweit abnutzbar – unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen bewertet. Dabei sind grundsätzlich die steuerlich zulässigen AfA-Sätze zugrunde gelegt. Geringwertige Vermögensgegenstände werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben.

Die sonstigen Vermögensgegenstände werden mit dem Nennbetrag angesetzt.

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag passiviert.

Rückstellungen für Abschluss- und Prüfungskosten, Rechtskosten, Kosten der Aufbewahrung von Unterlagen, Beiträge für Berufsgenossenschaften und die EdW Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen sowie Umlagen der Kosten der BaFin gemäß § 16 FinDAG werden in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung angesetzt.

Aufwendungen und Erträge werden periodengerecht abgegrenzt.

3. Erläuterungen zur Bilanz

3.1 Beziehungen zu verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Angaben in TEUR	31.12.2006	31.12.2005
Forderungen an Kunden	909	1023
davon an verbundene Unternehmen	0	0
davon gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	390	500
Sonstige Verbindlichkeiten	1066	654
davon gegenüber verbundenen Unternehmen	0	15
davon gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	698	431

3.2 Restlaufzeitengliederung

Angaben in TEUR	31.12.2006	31.12.2005
Forderungen an Kreditinstituten	706	487
davon mit einer Restlaufzeit		
- bis drei Monate	706	487
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	0	0
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	0
- mehr als fünf Jahre	0	0
<hr/>		
Forderungen an Kunden	909	1.023
davon mit einer Restlaufzeit		
- bis drei Monate	423	597
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	133	131
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	319	295
- mehr als fünf Jahre	34	0
<hr/>		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	63	3
davon mit einer Restlaufzeit		
- bis drei Monate	63	1
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	0	2
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	0
- mehr als fünf Jahre	0	0
<hr/>		
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	1	55
davon mit einer Restlaufzeit		
- bis drei Monate	1	55
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	0	0
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	0
- mehr als fünf Jahre	0	0

3.3 Beteiligungsangaben

Die in den Bilanzposten „Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen“ enthaltenen Wertpapiere sind ausschließlich solcher nicht börsennotierter Gesellschaften.

An der Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hamburg, besteht eine Beteiligung in Höhe von 16 %. Das Eigenkapital dieser Gesellschaft beläuft sich zum 31.12.2005 auf TEUR 1.252 (2004: TEUR 768). Der Jahresüberschuss 2005 beläuft sich auf TEUR 580 (2004: TEUR 383).

Zwischen Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hamburg und Varengold besteht eine wechselseitige Beteiligung. Hanseatic Brokerhouse Securities AG hält zum Bilanzstichtag eine Beteiligung in Höhe von 5,18 % an der Varengold.

Im August 2006 wurde eine Beteiligung in Höhe von 40 % an der AIP Alternative Investment Partner AG, Schweiz, erworben. Gegenstand des Unternehmens ist unter anderem die Strukturierung und der Vertrieb von Finanzprodukten, die Übernahme von Vermögensverwaltungs- und Beratungsaufträgen sowie Treuhandmandaten. Die Gesellschaft wurde in 2006 mit einem Eigenkapital in Höhe von TSFR 100 (TEUR 62) gegründet.

Die Beteiligung in Höhe von 83,33% an dem BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH, Hamburg, wurde am 10. Mai 2006 zum Buchwert verkauft.

3.4 Treuhandvermögen und Verbindlichkeiten

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.

Die treuhänderisch verwalteten Kundengelder werden in Abhängigkeit der jeweils 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.

3.5 Entwicklung des Anlagevermögens

Angaben in TEUR	Anschaffungs-/ Herstellungskosten	Zugänge/ Umbuchungen 2006	Abgänge 2006	Abschreibungen		Restbuchwerte	
				kumuliert	2006	31.12.2006	31.12.2005
Beteiligungen	110	16	0	52	0	74	58
Anteile an verbundenen Unternehmen	51	0	51	0	0	0	51
Immaterielle Anlagewerte	356	184	0	280	69	260	145
Sachanlagen	644	101	34	490	93	221	231
Anlagevermögen insgesamt	1.161	301	85	822	162	555	485

3.6 Sonstige Vermögensgegenstände

Der Posten beinhaltet im Wesentlichen Forderungen aus überzahlten Steuern für das Geschäftsjahr (TEUR 10).

3.7 Eigenkapital

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

	Aktien Stück	gezeichnetes Kapital
Bestand am 31.12.2006	<u>1.004.160</u>	<u>1.004.160</u>

Durch Beschluss vom 15. August 2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft durch eine Barkapitalerhöhung um EUR 24.000 auf EUR 251.040 erhöht. Diese Erhöhung des Grundkapitals wurde am 20. September 2006 im Handelsregister eingetragen. Der Ausgabebetrag für die neuen Aktien betrug EUR 1 pro Aktie.

Durch Beschluss vom 22. November 2006 über eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von EUR 251.040 um EUR 753.120 wurde das Grundkapital der Gesellschaft auf EUR 1.004.160 durch Ausgabe von 753.120 neuen, auf den Inhaber lautende, Stückaktien erhöht. Diese Erhöhung des Grundkapitals wurde noch am selben Tag im Handelsregister eingetragen.

Die Einlagen der stillen Gesellschafter wurden im Geschäftsjahr 2006 gekündigt.

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2006 TEUR 26 (Vorj. TEUR 779). Aus der Kapitalrücklage wurden TEUR 753 in das gezeichnete Kapital umgebucht.

4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die unter den „Provisionserträge“ aufgeführten Erträge 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 63 % auf Erträge aus der Überlassung von Räumen sowie der Telefonanlage an ein Unternehmen, mit dem ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind maßgeblich auf Buchverluste aus dem Verkauf von Sachanlagen zurück zu führen.

Der Bilanzverlust setzt sich wie folgt zusammen (Angaben in EUR):

Jahresfehlbetrag	173.107,88
Gewinnvortrag	87.879,89
Entnahme aus der Kapitalrücklage	0,00
Entnahmen aus Gewinnrücklagen	0,00
Bilanzverlust	85.227,99

Der Bilanzverlust soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

5. Sonstige Angaben

5.1 Organe

5.1.1 Aufsichtsrat

Herr Willi Müller
Vereidigter Buchprüfer

Vorsitzender des Aufsichtsrates

Herr Gerd Wentzien
Bankvorstand a.D.

Stellvertretender Vorsitzender
des Aufsichtsrates

Herr Prof. Peter Andree
Professor Universität HafenCity

Mitglied des Aufsichtsrates

5.1.2 Vorstand

Herr Steffen Fix
Kaufmann

Mitglied des Vorstandes

Herr Yasin S. Qureshi
Kaufmann

Mitglied des Vorstandes

Beide Vorstandsmitglieder sind gleichberechtigt.

5.2 Organbezüge und -kredite

Die Bezüge des Vorstandes betragen im Geschäftsjahr 2006 EUR 206.759. Der Gesamtbetrag der Vergütungen für die Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrates betrug im Geschäftsjahr EUR 12.063.

Zum Geschäftsjahresende waren Organkredite im Sinne des § 15 Abs. 1 Nr. 4 KWG in Höhe von EUR 17.099 gewährt. Der vereinbarte Zinssatz beträgt 4 % p.a.

Zum Abschlussstichtag bestanden gegenüber den Aufsichtsratsmitgliedern und den Mitgliedern des Vorstands keine gewährten Vorschüsse sowie eingegangene Haftungsverhältnisse.

5.3 Mitarbeiter

Im Jahresdurchschnitt beschäftigten wir – ohne Vorstände – 20 (2005: 15) Mitarbeiter.

5.4 Mitgliedschaften

Es bestehen Mitgliedschaften im EdW Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen, Berlin, sowie im Bundesverband Alternativinvestments, Bonn.

5.5 Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen beläuft sich am Abschlussstichtag auf TEUR 855 (2005: TEUR 273), davon TEUR 0 (2005: TEUR 0) an verbundene Unternehmen. Sie umfassen vor allem Verpflichtungen aus Miet-, und Leasingverträgen.

Hamburg, 22. Mai 2007

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Vorstand

Yasin S. Qureshi

Steffen Fix

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006

Varengold Wertpapierhandelsbank AG



WERTPAPIERHANDELSBANK AG

A.	GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DER GESELLSCHAFT	2
1.	UNTERNEHMENSPROFIL UND GESCHÄFTSFELDER	2
i.	Strukturierte Produkte	2
ii.	Brokerage	2
iii.	Asset Management in alternativen Investments	3
2.	BRANCHENENTWICKLUNG	3
B.	GESCHÄFTSVERLAUF DER GESELLSCHAFT	5
C.	LAGE DER GESELLSCHAFT	7
1.	VERMÖGENSLAGE	7
2.	FINANZLAGE	8
3.	ERTRAGSLAGE	10
D.	VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG	11
1.	PROGNOSE UND CHANCEN	11
i.	Kompetenz im Bereich des Asset Managements in Derivaten, insbesondere in Futures und Optionen	13
ii.	Kompetenz in der Beratung der Kooperationspartner	13
iii.	Brokerage, Abwicklung, Asset Management und Produktberatung und -koordination aus einer Hand	14
iv.	Personalentwicklung	15
2.	RISIKEN	16
i.	Risiken im Asset Management	17
ii.	Wechselkursrisiko	18
iii.	Operationelle Risiken und Komplexität der Produkte	18
iv.	Wettbewerbsrisiken	18
v.	Regulatorische Risiken	19
vi.	Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW, insbesondere drohende Sonderbeiträge	19
E.	STRATEGIE UND AUSBLICK	20

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 mehreren tausend Kunden zu den größten (Online-) Derivatebrokern Deutschlands.

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

i. 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.

ii. 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 ein in der Leistung einmaliges deutschsprachiges 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 neuste Trading-Supportsoftware und eine Auswahl hochprofessioneller Onlinehandelsplattformen.

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

iii. Asset Management in alternativen 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 die 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 zur Welt der CTAs.

2. Branchenentwicklung

Im Jahr 2006 ging der Trend hin zu „Finanz- und Investmentbank-Boutiquen“. Wachstum wird vornehmlich aus den individuellen Service-Elementen generiert, welche die Dienstleistung begleiten.

Erfolgreich sind nach wie vor Nischenanbieter spezifischer Finanz- und Anlageprodukte, die verstärkt dem Segment der Derivate und *Alternative 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 erneut. Dennoch bewegen sich die deutschen Investoren in diesem Marktsegment entgegen dem rapide steigenden, internationalen Investitionsvolumen weiterhin mit Zurückhaltung.

Einzelne Segmente wie z.B. Rohstoff-Fonds trotzten diesem Trend und überzeugten auch in Deutschland mit deutlichen Mittelzuwächsen.

Im Geschäftsfeld Brokerage waren Produktinnovationen wie z.B. CFDs und Zertifikate europaweit erneut 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 konnten sich verstärkt als Alternative zu herkömmlichen Aktienderivaten wie Optionsscheinen oder Discount Zertifikaten behaupten. Dies hat zu einem größeren Kundenpotential geführt, wobei die Anzahl der in diesem Segment agierenden Institute im Wesentlichen konstant blieb.

Hinsichtlich der Produktinhalte waren neben der Renaissance der Aktienmärkte erneut die *Alternative Investments*, *Rohstoffe*, *Klima- und Energiefonds* und *Hedge-Fonds* als Schlüsselthemen in der Presse zu finden. Im europäischen Vergleich jedoch bildet Deutschland eines der Schlusslichter. Das Segment verzeichnete neben dem starken quantitativen auch ein deutliches qualitatives Wachstum. Verschiedene Studien bewerten Deutschland nach wie vor innerhalb Europas als eines der potentialstärksten Länder im Bereich der Hedge-Fonds.

Die seit nunmehr Jahren andauernde politische und öffentliche Diskussion um Hedge-Fonds wirkt sich nach wie vor hemmend auf die Hedge-Fonds-Branche aus. Auch wenn die Produkte der Varengold ausschließlich im Bereich der Derivate angesiedelt und somit nicht unter die „Heuschreckendiskussion“ fallen, ziehen Inhalt und Diktion der undifferenzierten Diskussion das gesamte Marktsegment trotz steigender Liquidität und wachsender Investitionsbereitschaft der Anleger in Mitleidenschaft.

Grundsätzlich verstärkte sich die Zuversicht in ein auch zukünftig steigendes Anlagevolumen im Bereich *Alternative Investments* und Derivate, 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- als auch die Renditeerwartung. Die Notwendigkeit zur Diversifikation wurde erkannt und zeigt - wenn auch zögerlich - Auswirkungen auf die Investorenpräferenzen hin zu breiterer Streuung der Anlagen über die verschiedenen Investitionsklassen.

Stabilität erhält die Entwicklung durch den stets gegebenen Beimischungscharakter der *Alternativen Investments* (empfohlen wird ein Investitionsgrad von ca. 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.

Wir befinden uns weiterhin am Anfang eines sich langsam, aber stetig vollziehenden Umbruchs unseres Marktsegments. Klassische Produkte, Strukturen, Erkenntnisse und Institute werden auf den Prüfstand gestellt und zunehmend durch das Angebot von Hedge-Fonds und Derivaten ergänzt. Erneut ist festzustellen, dass nicht mehr allein die Größe und Bestehens-

dauer der Kreditinstitute, sondern die Effizienz, Performance und Wandlungs- sowie Anpassungsfähigkeit an die sich stetig verändernden Ansprüche des Marktes, der Kunden und der Finanzmärkte die wesentlichen Erfolgsdeterminanten in der Zukunft sein werden.

B. Geschäftsverlauf der Gesellschaft

Nachdem im Jahr 2005 die BAFin aufgrund einer geänderten Verwaltungspraxis betreffend die aufsichtsrechtliche Behandlung von vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften (KG-Kunden) unterstellte, dass es sich bei den Geschäften unserer KG-Kunden um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte handelte, führte dies zum Wegfall der Kundengruppe der vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften. Dies prägte die Entwicklung und den Geschäftsverlauf des Jahres 2005 und zehrte die Vorarbeit und Investitionen aus zwei Geschäftsjahren nahezu vollständig auf.

Im Jahr 2006 konnte Varengold diese erheblichen Einbußen durch ein Wachstum des Kundenvermögens von rd. 100% deutlich kompensieren.

Durch die Vorbereitungen zum Börsengang in den Bereichen Recht, Prospekterstellung, Kosten der die Emission begleitenden Banken etc. wurde das, im operativen Geschäft erzielte, nahezu ausgeglichene Ergebnis um rd. EUR 150.000.geschmälert.

Die Provisionserlöse der Gesellschaft stiegen trotz dieser widrigen Entwicklungen im Jahr 2005 um insgesamt ca. 5,2% von TEUR 5.825 auf TEUR 6.130. Insgesamt erwirtschaftete die Gesellschaft im Jahr 2006 einen Bilanzverlust von rd. TEUR 85.000 (Vorjahr Gewinn: TEUR 62,7).

Folgende Aspekte des Geschäftsverlaufs sind ferner hervorzuheben:

- Die Alternative zu dem ausgefallenen Geschäftsfeld der KG-Kunden, das Produkt „*Managed Futures Direct*“ (MFD), verzeichnete im Jahr 2006 in Kooperation mit der *biw* Bank AG (ehemals XCOM Bank / E-Trade Bank) deutliche Mittelzuflüsse. Ferner konnten mit den Kontakten aus dem Managed-Futures Portal (www.cta-portal.de) erste Erträge generiert werden.
- Im Jahr 2006 war Varengold weiterhin als Emittentin des *VK1-Index-Zertifikats* aktiv. Dieses Dach-Hedge-Fondszertifikat erzielte im Jahr 2006 mit 22,05% nach eigenem

Research 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 weitere Wachstum des Geschäftsfelds CFDs führte im Jahre 2006 erneut 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. Hierzu wurden im Jahr 2006 die technischen und vertraglichen Grundlagen geschaffen.
- Die Fokussierung auf das Geschäft mit institutionellen Kunden in Form von Finanzdienstleistern und Vertriebsgesellschaften wurde 2006 weiter vorangetrieben. Neben einer längeren Kundenbindungsdauer, einer effizienteren Abwicklung und reduzierten Risiken eröffnete diese Fokussierung bessere strategische Möglichkeiten im Brokerage. 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. Erneut konnten wichtige Finanzinstitute mit einer Spezialisierung im Bereich der *Alternative Investments* 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 % größter Aktionär der Hanseatic Brokerhouse Securities AG. Diese Gesellschaft steigerte ihren Umsatz im Jahr 2006 erneut. Der Gewinn vor Steuern betrug rd. TEUR 1166 und lag damit um mehr als 19,6 % über dem Vorjahreswert von TEUR 975.

C. Lage der Gesellschaft

1. Vermögenslage

Im Jahr 2006 erhöhte sich die Bilanzsumme, bereinigt um das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten, um rd. 8,32 % von TEUR 2.020 auf TEUR 2.188. Insgesamt stieg das Treuhandvermögen im Jahr 2006 um etwa 100 % von rd. 10 Mio. EUR auf rd. 20 Mio. EUR.

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

Vermögens- und Kapitalstruktur			
(Anteile an der Bilanzsumme ohne Treuhandvermögen / -verbindlichkeiten)			
		2006	Vorjahr
Vermögen			
Kurzfristige Forderungen (< 1 Jahr)		58,4%	61,4%
Mittelfristige Forderungen (> 1 Jahr)		14,6%	14,6%
Langfristige Forderungen (> 5 Jahre)		1,6%	0,0%
Beteiligungen / Anteile an verbundenen Unternehmen		3,4%	5,4%
Anlagevermögen		22,0%	18,6%
Kapital			
Kurzfristige Schulden (< 1 Jahr)		56,0%	43,2%
Eigenkapital		44,0%	56,8%

Hervorzuheben ist die vergleichsweise hohe Eigenkapitalquote (44.0%) des Unternehmens. Finanzschulden sind nahezu nicht vorhanden. Das kurzfristig gebundene Vermögen übersteigt die kurzfristigen Schulden (Verbindlichkeiten und Rückstellungen). Varengold verfügt damit über eine geordnete und gesunde Vermögens- und Kapitalstruktur.

2. Finanzlage

Über die Finanzlage im Jahr 2006 gibt die folgende Kapitalflussrechnung Aufschluss:

	2006 TEUR	2005 TEUR
Jahresergebnis	-173	63
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	161	247
= Cash Flow nach DVFA / SG	-12	310
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	1	-464
+/- Zunahme/Abnahme der mittel- und kurzfristigen Rückstellungen	-65	118
-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden, der sonst. Vermögensgegenstände u. sonst. Aktiva	111	-352
+/- Zunahme/Abnahme der Kundenverbindlichkeiten, der sonst. Verbindlichkeiten und anderer Passiva	358	123
= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	393	-265
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	67	500
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-101	-48
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-184	-84
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-16	-25
= Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-234	343
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	24	100
- Auszahlungen an stille Gesellschafter	-35	-8
- Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und Finanzkrediten	-3	-4
= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-14	88
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	145	166
+ Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	500	334
= Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	645	500

Zusammensetzung des Finanzmittelbestandes am Ende des Geschäftsjahres

	2006 TEUR	2005 TEUR
Barreserve	1	12
Bankguthaben	706	488
Bankverbindlichkeiten	-62	0
Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	645	500

Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung 2006 für Lagebericht

Im Jahr 2006 erhöhte sich der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit gegenüber dem Vorjahr deutlich um rd. 0,66 Mio. EUR auf nunmehr rd. 0,40 Mio. EUR. Der laufende Mittelzufluss reichte aus, um sowohl den negativen Cash Flow aus der Investitionstätigkeit (-234 TEUR) als auch den negativen Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit (-14 TEUR) zu decken. Insgesamt verblieb ein Finanzmittelüberschuss von 145 TEUR, sodass sich die liquiden Mittel von TEUR 500 zu Jahresbeginn auf TEUR 650 am Jahresende trotz des Wegfalls der KG-Kunden auf Grund des gewachsenen operativen Geschäfts im Vergleich zum Vorjahr deutlich um rd. 30% erhöhten.

Die laufenden Investitionen erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um rd. TEUR 144 auf nunmehr rd. TEUR 301. Aus der Veräußerung einer Beteiligung wurde ein Erlös von rd. TEUR 67 erzielt. Im Vorjahr wurde ein Veräußerungserlös von rd. TEUR 500 realisiert. Per Saldo ergab sich im Jahr 2006 aus der Investitionstätigkeit ein Mittelabfluss von rd. TEUR 234, wogegen im Vorjahr ein Überschuss von rd. TEUR 343 zu verzeichnen war.

Der Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit war wie auch im Vorjahr vergleichsweise unbedeutend.

3. Ertragslage

Das Provisionsergebnis verteilte sich wie folgt auf die einzelnen Geschäftsbereiche:

	2006	2005
Asset-Management und strukturierte Produkte	40%	30%
Brokerage	60%	70%

Im Jahr 2006 sind folgende Entwicklungen hervorzuheben:

Die Provisionserlöse erhöhten sich trotz des schwierigen Umfelds um rd. 5,2 % auf rd. 6.130 Mio. EUR. Die Provisionsaufwendungen erhöhten sich um rd. 5,5%. Das Provisionsergebnis stieg somit um rd. 5 % auf rd. 1,62 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 im Jahr 2005 erfolgten 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.

Die Erhöhung des Personalaufwands in Höhe von 13,4 % resultiert im Wesentlichen aus der Einstellung von neuen Mitarbeitern zum Aufbau und zur Abwicklung der neuen Geschäftsfelder.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen stiegen um rd. TEUR 104 oder rd. 5,1 %, da insbesondere erhöhte Beratungskosten für die Vergütung von Dienstleistungen für die Kundenbetreuung anfielen. Auch die Abschluss- und Prüfungskosten lagen um rd. TEUR 11 über dem Vorjahreswert.

Im Jahr 2006 waren Forderungsverluste von rd. TEUR 5 zu verzeichnen (Vorjahr rd. TEUR 94).

Insgesamt betrug das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit rd. TEUR -162 (Vorjahr TEUR 79). Bereinigt um Einmaleffekte und Sonderaufwendungen – insbes. aus den Kosten zur Vorbereitung des Börsenganges - wäre ein nahezu ausgeglichenes Ergebnis erzielt worden. Vor dem Hintergrund der Auswirkungen des Wegfalls der KG-Kunden im Jahr 2005 mit

einer geschätzten Ergebniseinbuße von etwa TEUR 650 jeweils für die Jahre 2005 und 2006, 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 in den Jahren 2007 und 2008. Getragen von einer Kundenakquisitionsstrategie sowohl im institutionellen als auch im Privatkundensegment, der Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen des Asset Managements und der Kontoführung in CFDs ist das Unternehmen bestrebt, ihren erfolgreichen Wachstumskurs fortzusetzen. Die aufgezeigte Strategie zur Erhöhung der Umsätze soll konsequent fortgeführt werden. Somit ist eine Steigerung der Erträge zu erwarten.

Der Geschäftsverlauf im ersten Quartal 2007 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 im ersten Quartal abermals um mehr als 10% gesteigert werden.

Eine einmalige Sonderbelastung des Geschäftsergebnisses des ersten Quartals 2007 im Zusammenhang mit dem Börsengang resultierte, neben weiteren Rechts- und Beratungskosten sowie den Kosten an die, die Emission als Listingpartner begleitende Emissionsbank, aus den Platzierungsprovisionen an Direktbanken und andere Finanzdienstleister. Diese beliefen sich auf rd. 10% des Volumens der Kapitalerhöhung.

Zeitlicher Horizont der Ertragsentwicklung im Projektgeschäft

Das Geschäft der Varengold Wertpapierhandelsbank AG gestaltet sich im größten Zielgruppenbereich des Unternehmens, den institutionellen Kunden, als Projektgeschäft. Dies hat zur Folge, dass ab dem Zeitpunkt des Vertragsschlusses mit dem institutionellen Kunden regelmäßig 12 Monate vergehen, bis diese Geschäfte sich ertragswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens widerspiegeln. Damit geht eine sich teilweise über 12 Monate vollziehende Verschiebung der Erträge in die Zukunft einher. So wurde beispielsweise die Auftragsgewinnung und Strukturierung der Mehrzahl der institutionellen Mandate, die im Jahr 2006 zu siebenstelligen Erträgen führten, bereits Anfang des Jahres 2005 durchgeführt.

Wesentlicher Indikator für den Erfolg des Unternehmens ist daher die Anzahl der gewonnenen, neuen Mandate im institutionellen Geschäft im Bereich des Assets Management und der Brokerage. Hier konnten auch im Geschäftsjahr deutliche Erfolge verzeichnet werden. Insbesondere in den ersten 5 Monaten des Jahres 2007 konnte die Anzahl der Aufträge für institutionelle Mandate in den Bereichen des Assets Managements und der Brokerage deutlich erhöht werden. Der Vorstand erwartet, dass die Ergebnisse dieses Projektgeschäftes und der entsprechenden Produkt- und Abwicklungsstrukturierungen Anfang 2008 eine entsprechende Wirkung entfalten werden.

Unsere gute Marktposition und der Wettbewerbsvorsprung sowie die Alleinstellungsmerkmale sollen weiter ausgebaut werden. Die für diese Entwicklung erforderlichen Investitionen werden aus den Mitteln des Börsenganges 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 im Bereich der IT- und Controlling-Tools und -strukturen, der Rechtsberatung sowie der Einführung der neuen Produkte und Dienstleistungen erfolgen. Eine deutliche Aufstockung des Mitarbeiterstamms ist derzeit nicht geplant.

Ferner wird Varengold im Rahmen strategischer Beteiligungen und gezielter Investitionen in den Bereich Marketing das Wachstum des Unternehmens forcieren.

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

Eine wichtige Säule für eine erfolgreiche Entwicklung stellt 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 2007 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:

i. 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 hat und 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 zurückgreifen und besitzt die IT-Infrastruktur, um das Management und die Allokation dieser Verwalter einschließlich des Reportings durchzuführen. Die Konzeption maßgeschneiderter Portfoliolösungen unter deutscher Kontoführung in Alternativen Investments auch für kleine und mittlere Investoren und Vertriebe ist in Deutschland einzigartig.

ii. 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 vernachläss-

sigten – 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.

iii. 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 Pricing-Modell 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 kontinuierli-

chen 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 Frühlichtschicht 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.

iv. Personalentwicklung

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG lebt durch die Menschen, die für sie arbeiten. Daher wird das Personal als der wichtigste Vermögensgegenstand der Firma angesehen und verdient besondere Anerkennung. Im Jahr 2006 konnte das Unternehmen zur Unterstützung der neuen Aufgabenfelder erneut hoch qualifizierte Kollegen gewinnen.

Die Dienstleistungen der Varengold erfordern einen sachlich – organisatorischen Rahmen, der durch moderne Managementansätze geschaffen wurde und flexibel an neue Marktgegebenheiten anpassbar ist. Die verschiedenen Aufgaben können so durch die qualifizierten und motivierten Mitarbeiter zeitgerecht abgearbeitet und in hoher Qualität erfüllt werden.

Bereits bei der Auswahl neuen Personals wird im Hause Varengold auf gut ausgebildete, qualifizierte Kräfte gesetzt. Durch gezielte Weiterbildungsmaßnahmen und ein aktives Wissensmanagement werden Qualifikation und Leistungsfähigkeit gesteigert. Dabei zielt die Personalpolitik strategisch auf die Motivation der Kollegen und ihre langfristige Bindung an das Unternehmen.

2. Risiken

Die Geschäftstätigkeit der Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist geprägt durch verschiedene interne und externe Risiken. Zu deren Beherrschung hat die Bank ein Risikocontrolling- und Risikomanagementsystem eingeführt, das den Anforderungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie des Aktiengesetzes entspricht.

Um Risiken frühzeitig zu erkennen und bestehende Risiken gezielt zu beherrschen, ist die Risikoüberwachung und –steuerung ein wesentlicher Bestandteil der Geschäftsprozesse im Hause Varengold. Hierzu stellen die Bereiche „Controlling“, „Reporting“ und „Recht“ wesentliche Elemente der Aufbauorganisation dar, die selbstverständlich funktional voneinander getrennt agieren. In die Arbeitsprozesse durchgängig eingebundene Kontrollen und laufende Berichterstattung ermöglichen es, die einzelnen Risiken zu identifizieren, ihre Entwicklung nachzuvollziehen und rechtzeitig durch geeignete Maßnahmen zu reagieren. Umfangreiche risikoorientierte Verhaltensvorschriften, die in den einzelnen Arbeitsprozessen fest implementiert sind, begrenzen mögliche Risiken auf ein vertretbares Maß.

Alle Geschäftsprozesse, die einem besonderen Risiko unterliegen, werden durch die Interne Revision überprüft. Diese wird durch eine namhafte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorgenommen. Sie berichtet direkt an den Vorstand, ist nicht weisungsgebunden und kann ihre Aufgaben unabhängig vom operativen Geschäft wahrnehmen. Die Varengold stellt betroffene Schlüsselpersonen bedarfsabhängig vom operativen Geschäft frei, um die Arbeit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestmöglich zu unterstützen. Grundlage für die Tätigkeit der Internen Revision ist ein Prüfungsplan, der alle wesentlichen Geschäftsprozesse der Varengold abdeckt. Die Anforderungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht an die Ausgestaltung der Internen Revision werden erfüllt.

Alle Maßnahmen der Risikobegrenzung werden grundsätzlich in einem wirtschaftlichen sinnvollen Verhältnis durchgeführt, welches die Größe des Instituts sowie das besondere Geschäftsmodell in angemessener Weise berücksichtigt. Hierbei ist auch zu erwähnen, dass der Vorstand aufgrund der Größe der Bank in alle wesentlichen Vorgänge unmittelbar eingebunden ist. Darüber hinaus werden alle Komponenten des Risikomanagements zeitnah an sich ändernde Bedingungen angepasst.

Im Rahmen der regelmäßigen Risikoanalyse hat die Varengold einschlägige Risiken erfasst und – soweit möglich – quantifiziert. Die Risiken wurden in die folgenden wesentlichen Klassen untergliedert:

- i. Risiken im Asset Management
- ii. Wechselkursrisiko
- iii. Operationelle Risiken und Komplexität der Produkte
- iv. Wettbewerbsrisiken
- v. Regulatorische Risiken
- vi. Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW, insbesondere drohende Sonderbeiträge

Alle Risiken, die das Institut tangieren, wurden mit einem ausgewogen gestalteten und nicht zu tiefgehenden Detaillierungsgrad erfasst, so dass ursachenbasierte Identifikations-, Analyse- und Steuerungsmaßnahmen und damit ein effektives Risikomanagement ermöglicht werden. Nachfolgend sind nun die wesentlichen oben genannten Risiken näher erläutert.

i. 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.

ii. 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. Im ersten Quartal des Jahres 2007 wurde damit begonnen die Gebühren in verstärktem Masse ausschließlich in Euro abzurechnen, um das vorstehende Risiko zu reduzieren.

iii. 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 auf Grund 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.

iv. 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.

v. 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.

vi. Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW, insbesondere drohende Sonderbeiträge

Die Gesellschaft gehört der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EDW) an, wozu sie gesetzlich verpflichtet ist. Die EDW entschädigt Kunden in Fällen, in denen die der EDW zugeordnete Wertpapierhandelsunternehmen nicht in der Lage sind, ihre Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften gegenüber Kunden zu erfüllen. Die EDW finanziert dies aus Beiträgen ihrer Mitglieder. Die EDW wird aktuell durch geschädigte Kunden eines Wertpapierhandelsunternehmens in Anspruch genommen. Aufgrund des großen und zwar mehrstelligen Millionenbetrages besteht die Möglichkeit, dass die EDW ihre Mitglieder erheblich über deren jährlich zu entrichtenden Beiträge hinaus zur Aufbringung dieses Betrages heranzieht, da die vorhandenen Mittel der EDW dazu nicht ausreichen. Es könnte somit auf die Gesellschaft die Verpflichtung zur Zahlung eines entsprechenden anteiligen Betrages zukommen. Dieses Risiko kann sich nicht nur in dem konkret anhängigen Fall, sondern in Zukunft auch bei anderen, weiteren Fällen realisieren. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken. Hierfür werden wir ggf. in den nächsten Jahren Risikovorsorge treffen müssen.

E. Strategie und Ausblick

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG wird im Jahr 2007 weiter am Ausbau ihrer Kernexpertise im Geschäftsfeld Asset Management arbeiten. Dazu werden fokussiert Partner für den Aufbau strukturierter Produkte akquiriert. Die Firma hebt sich dabei durch das Alleinstellungsmerkmal des so genannten „White Labeling“ hervor. Der Vorteil für den institutionellen Partner der Varengold ist, dass das strukturierte Produkt nicht unter dem Label Varengold am Markt vertrieben wird, sondern unter dem jeweiligen Label des Partners. Somit kann sich die Varengold auf ihre Kernkompetenzen Asset Management und Brokerage konzentrieren und der jeweilige Partner auf das Marketing und den Vertrieb der Produkte. Ein erheblicher Vorteil ergibt sich für den Partner aus dem Imagegewinn durch Know-how Zuwachs im Bereich Emission eigener Produkte, die maßgeschneidert auf die Bedürfnisse der eigenen Kunden sind. Erfahrungsgemäß werden geschlossene Fondkonstruktionen mit einer Laufzeit von 3 bis 12 Jahren am beliebtesten sein, was der Varengold Wertpapierhandelsbank langfristige Erträge sichert.

Die Varengold Wertpapierhandelsbank partizipiert bei diesem Geschäftsmodell sowohl im Bereich Brokerage, als auch im Bereich Asset Management durch das gegenseitige Ineinandergreifen der beiden Geschäftsbereiche, was gleichzeitig einen Wettbewerbsvorteil beim institutionellen Partner darstellt, da Varengold somit in der Lage ist, ihren Partnern ein allumfassendes Produktkonzept zu liefern und der operative Aufwand der Partner verringert wird.

Darüber hinaus wird das Unternehmen im Jahr 2007 an der Etablierung einer eigenen Handelsplattform für CFDs arbeiten. Diese wird einen effizienteren Handel des Produktes ermöglichen und somit die Kundenzufriedenheit steigern, woraus sich eine zu erwartende Neukundengewinnung ergibt.

Vielmehr ist auch das Umweltschutzthema nicht an der Investmentbank Varengold ungesehen vorbeigegangen. Der weltweite Klimawandel, das stetig steigende CO₂-Emissionsvolumen und endliche Rohstoffe machen alternative Energiequellen mit ihrem

langfristig hohen Renditepotenzial zu zukunftssträchtigen Anlagewerten für Investoren. Insbesondere neue kommerzielle Technologieanwendungen, wie die so genannte „Geothermie“, die Nutzbarmachung von Erdwärme, sind bislang im Vergleich zu boomenden Wind- und Solartechnologien noch weitgehend unbeachtet und somit Investments in diesen Bereich unterbewertet. Erdwärme ist grundlastfähig und kommt völlig ohne CO₂-Emissionen aus. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG wird im Jahr 2007 durch die Kooperation mit einem geeigneten Partner seine Produktpalette durch Klimaschutzinvestments im Bereich Erdwärme ausbauen. Weitere Kooperationen in Marktsegmenten mit Nachhaltigkeitscharakter sind angedacht.

Freie und Hansestadt Hamburg, den 29. Mai 2007

Der Vorstand der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix

Yasin Sebastian Qureshi

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 2006 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 2007



NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Sven Ole Raap
Wirtschaftsprüfer

Stephan Buchert
Wirtschaftsprüfer