

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

Wertpapierprospekt

für

das öffentliche Angebot

von bis zu

Stück 552.000

auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag (Stammaktien)

mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,- je Aktie mit voller Gewinnberechtigung
ab dem 01. Januar 2006

und zwar

bis zu 480.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag (Stammaktien) aus der
am 22. November 2006 von der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen
Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ("Neue Aktien"),

und

bis zu 72.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag (Stammaktien) aus dem
Eigentum der abgebenden Altaktionäre auf Grund einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe-
Aktien“)

sowie für weitere

Stück 932.160

auf den Inhaber lautenden Stückakten (Stammaktien)

die nach Handelsaufnahme im Open Market (Freiverkehr) und im Teilbereich des Freiver-
kehrs (Entry Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse öffentlich angeboten werden

der

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

International Securities Identification Number ISIN DE0005479307
Wertpapierkennnummer (WKN) 547 930
Börsenkürzel: VG8

23. November 2006

INHALTSVERZEICHNIS

TEIL A. ZUSAMMENFASSUNG	8
1. Warnhinweise	8
2. Gegenstand des Prospekts	8
3. Die Gesellschaft und ihre Geschäftstätigkeit	8
3.1. Firma, Grundkapital, Vorstand, Aufsichtsrat, Sitz und Handelsregister	8
3.2. Gründung, Historie, Dauer und Geschäftsjahr	9
3.3. Rechtsform und Anschrift	9
3.4. Entwicklung des gezeichneten Kapitals	9
3.5. Geschäftsfelder und Kunden	9
3.5.1. Asset Management und Alternative Investments	9
3.5.2. Finanzkommissionsgeschäft und Derivate Brokerage	10
3.5.3. Structured Finance	10
4. Strategische Ziele	10
5. Stärken	10
6. Kapitalverhältnisse und Hauptaktionäre	11
7. Organmitglieder und Mitarbeiter	12
8. Ausgewählte Finanzinformationen	12
9. Zusammenfassung der Risikofaktoren	13
9.1. Unternehmensbezogene Risiken	14
9.2. Branchenbezogene Risiken	15
9.3. Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen Wertpapieren	15
9.4. Allgemeines Prognoserisiko	15
10. Zusammenfassung des Angebots	15
TEIL B. RISIKOFAKTOREN	18
1. Unternehmensbezogene Risiken	18
1.1. Nichterreichen strategischer Ziele	18
1.2. Nichterreichen dauerhafter Profitabilität	18
1.3. Adressenausfallrisiken	19
1.4. Markt- und Wechselkursrisiko	19
1.5. Risiken aus einer Beteiligung an anderen Unternehmen	19
1.6. Operationelle Risiken und wachsende Komplexität	20
1.7. Risiken aus einem zügigen Wachstum des Unternehmens	20
1.8. Liquiditätsrisiko	20
1.9. Risiko von Rechtsstreitigkeiten	20
1.10. Regulatorische Risiken	21
1.11. Lizenzentzugsrisiko	21
1.12. Risiko externer Vertriebspartner	21
1.13. Risiko externer Dienstleister	21
1.14. Schlüsselpersonenrisiko	22
1.15. Risiken aus Interessenskonflikten	22
1.16. Risiken aus unzureichendem Versicherungsschutz	22
1.17. Risiken aus einem eventuellem Fehlinvestment eigenen Vermögens	22
1.18. Ausfall der EDV- und Internet-Systeme / Software-Fehler	22
1.19. Schwankungsabhängigkeit des Geschäftes	23
1.20. Risiken aus der Nichtbeachtung von Anlagerichtlinien	23
1.21. Risiko aus fehlerhafter Risikoeinschätzung eines Kunden oder einer Falschberatung	23
1.22. Risiko aus einer Auslagerung von Aufgaben (Outsourcing)	23
1.23. Risiko von Steuernachzahlungen	23

2.	Branchenbezogene Risiken	24
	2.1. Konjunkturelles Umfeld und Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments	24
	2.2. Risiken eines besonders intensiven Wettbewerbes	24
	2.3. Risiken einer negativen Performanceentwicklung der Produkte und Verwalter im Segment der Alternativen Investments	24
	2.4. Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW, insbesondere drohende Beitragszahlungen	25
3.	Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen Wertpapieren	25
	3.1 Risiken einer fehlenden Liquidität / Aktienkursrisiko	25
	3.2. Risiko der Notiz der Aktie zu einem Börsenkurs unterhalb des Emissionspreises	25
	3.3. Einfluss von Altaktionären / mögliches erhöhtes Angebot von Aktien	26
	3.4. Risiko einer künftigen Verwässerung der Beteiligung an der Gesellschaft	26
4.	Allgemeines Prognoserisiko	26
TEIL C.	BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN	26
1.	Verantwortliche Personen	26
2.	Abschlussprüfer	27
3.	Ausgewählte Finanzinformationen nach HGB	27
4.	Risikofaktoren	29
5.	Angaben über die Emittentin (Varengold Wertpapierhandelsbank AG)	29
	5.1. Geschäftsgeschichte und Geschäftsentwicklung der Emittentin	29
	5.1.1. Firma	29
	5.1.2. Registergericht und Registernummer	29
	5.1.3. Datum der Gründung, Dauer und Geschäftsjahr	29
	5.1.4. Rechtsform, Sitz, Anschrift und Telefonnummer	29
	5.1.5. Wichtige Ereignisse während der Entwicklung der Geschäftstätigkeit	29
	5.2. Investitionen	30
	5.2.1 Beschreibung der wichtigsten historischen Investitionen	30
	5.2.2. Beschreibung der wichtigsten laufenden Investitionen	31
	5.2.3. Informationen über die wichtigsten künftigen Investitionen	31
6.	Geschäftsüberblick	33
	6.1. Haupttätigkeitsbereiche	33
	6.1.1. Geschäftstätigkeit und Produkte	33
	6.1.2. Wichtige neue Produkte und Dienstleistungen	35
	6.2. Wichtigste Märkte	35
	6.3. Einfluss außergewöhnlicher Faktoren	35
	6.4. Abhängigkeit von Patenten und Lizenzen	36
	6.5. Grundlagen für Angaben zur Wettbewerbsposition	36
7.	Organisationsstruktur	36
8.	Sachanlagen	37
	8.1. Bestehende und geplante Sachanlagen	
	8.2. Einflussfaktoren auf die Verwendung von Sachanlagen	37
9.	Angaben über die Geschäfts- und Finanzlage nach HGB	37
	9.1. Finanzlage	37
	9.2. Ertragslage (Betriebsergebnisse)	39
	9.2.1. Angaben über wichtige ertragsbeeinflussende Faktoren	39
	9.2.2. Kennzahlen und wesentliche Veränderungen der Ertragslage	41
	9.3. Beeinflussende externe Faktoren	43
	9.4. Eigenkapitalausstattung	44
	9.4.1. Vermögens- und Kapitalstruktur	44
	9.4.2. Quellen und Beträge des Cash Flow	45
	9.4.3. Fremdfinanzierungsbedarf und Finanzierungsstruktur	45
	9.4.4. Beschränkungen hinsichtlich der Kapitalausstattung	46
	9.4.5. Erwartete Mittelquellen	46

10.	Forschung und Entwicklung, Marken, Patente und Lizenzen	46
11.	Trendinformationen	47
12.	Gewinnprognosen und -schätzungen	47
13.	Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane.....	47
	13.1. Vorstand und Aufsichtsrat, oberes Management	47
	13.2. Potenzielle Interessenkonflikte	49
	13.2.1. Entsende- oder Beststellungsrechte	50
	13.2.2. Veräußerungsbeschränkungen	50
14.	Bezüge und Vergünstigungen	50
	14.1. Vergütungen.....	50
	14.1.1. Vorstand	50
	14.1.2. Aufsichtsrat.....	51
	14.2. Pensions- und Rentenverpflichtungen.....	51
15.	Praktiken der Geschäftsführung	51
	15.1. Ende der Mandatsperioden von Vorstand und Aufsichtsrat.....	51
	15.2. Dienstleistungsverträge zwischen Gesellschaft und Vorstand / Aufsichtsrat.....	51
	15.3. Audit- und Vergütungsausschuss	51
	15.4. Corporate Governance	51
16.	Beschäftigte	51
	16.1. Mitarbeiter	51
	16.2. Aktienbesitz und Aktienoptionen	52
	16.3. Mitarbeiteraktien	52
17.	Hauptaktionäre	52
	17.1. Namen und Anteile von Hauptaktionären der Gesellschaft	52
	17.2. Stimmrechte.....	53
	17.3. Beteiligungen oder Beherrschungsverhältnisse.....	53
	17.4. Vereinbarungen betreffend die Veränderung bei der Kontrolle der Emittentin.....	53
18.	Geschäfte mit verbundenen Parteien.....	53
19.	Informationen über die Vermögens, Finanz- und Ertragslage	53
	19.1. Historische Finanzinformationen.....	53
	19.2. Dividendenpolitik.....	53
	19.3. Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren.....	53
	19.4. Wesentliche Veränderung in der Finanzlage oder Handelsposition der Emittentin	54
20.	Zusätzliche Informationen.....	54
	20.1. Aktienkapital.....	54
	20.1.1. Grundkapital und Aktien	54
	20.1.2. Aktien, die nicht Bestandteil des Eigenkapitals sind	54
	20.1.3. Eigene Aktien.....	54
	20.1.4. Wandelbare Wertpapiere, Wertpapiere mit Optionsscheinen.....	54
	20.1.5. Genehmigtes Kapital und Bedingtes Kapital / Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien.....	54
	20.1.6. Entwicklung des gezeichneten Kapitals	55
	20.2. Satzung und Statuten der Gesellschaft	57
	20.2.1. Gegenstand des Unternehmens	57
	20.2.2. Bestimmungen der Satzung zu Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen.....	57
	20.2.3. Mit Aktien verbundene Rechte, Vorrechte und Beschränkungen	58
	20.2.4. Änderungen von Rechten der Inhaber	59
	20.2.5. Hauptversammlungen	59
	20.2.6. Bestimmungen zur Kontrolle über die Gesellschaft	60
	20.2.7. Schwellenwert zur Offenlegung des Aktienbesitzes	60
	20.2.8. Satzungsregelungen hinsichtlich Kapitalveränderungen.....	60
21.	Wesentliche Verträge.....	60
	21.1. Haftungsübernahmen.....	60
	21.2. Verträge mit Clearinghäusern / Lagerstätten	60
	21.3. Verträge mit Lieferanten.....	61
	21.4. Verträge über Auslagerung von Bereichen	61
	21.5. Vertrag über Beratungsleistungen.....	61
	21.6. Verträge im Zusammenhang mit dem IPO	61

22.	Angaben von Seiten Dritter, Erklärungen von Seiten Sachverständiger und Interessenerklärungen.....	61
	22.1. Erklärung hinsichtlich Sachverständiger	61
	22.2. Hinweis zu Quellenangaben	62
23.	Einsehbare Dokumente	62
24.	Informationen über Beteiligungen.....	62
TEIL D.	WERTPAPIERBESCHREIBUNG FÜR AKTIEN.....	62
1.	Wichtige Angaben	62
	1.1. Erklärung zum Geschäftskapital	62
	1.2. Kapitalbildung und Verschuldung	63
	1.3. Interessen von Personen, die an der Emission/dem Angebot beteiligt sind	64
	1.4. Gründe für das Angebot und die Verwendung der Erträge	64
	1.4.1. Möglichkeit von Beteiligungsakquisitionen.....	64
	1.4.2. Marketing und Sales	64
	1.4.3. Allgemeine Stärkung der Kapitalbasis.....	65
2.	Angaben über die anzubietenden und in den Handel einzubeziehenden Wertpapiere	65
	2.1. Beschreibung der Wertpapiere	65
	2.2. Rechtsvorschriften auf deren Grundlage die Aktien geschaffen wurden	65
	2.3. Aktienart und Verbriefung.....	65
	2.4. Währung der Wertpapieremission.....	65
	2.5. Rechte, die mit den Aktien verbunden sind.....	65
	2.6. Rechtsgrundlagen der Emission	65
	2.7. Emissionstermin.....	66
	2.8. Übertragbarkeit der Wertpapiere.....	66
	2.9. Bestehende Übernahmeangebote / Squeeze Out Vorhaben.....	66
	2.10. Öffentliche Übernahmeangebote	66
3.	Bedingungen und Voraussetzungen für das Angebot	66
	3.1. Bedingungen des Angebotes.....	66
	3.2. Gesamtvolumen der Emission.....	67
	3.3. Angebotsfrist und -prozess	67
	3.4. Geografische Beschränkungen	67
	3.5. Angebot und Zeichnungsverfahren	67
	3.6. Aussetzung des Angebotes und Widerruf	67
	3.7. Reduzierung oder Rücknahme der Zeichnung.....	69
	3.8. Mindest- und / oder Höchstbetrag der Zeichnung / Festpreis	69
	3.9. Aufteilung und Zuteilung.....	69
	3.10. Lieferung der Wertpapiere	69
	3.11. Stabilisierungsmaßnahmen, Mehrzuteilung und Greenshoe – Optionen.....	70
	3.12. Preisfestsetzung.....	71
	3.13. Platzierung / Zahl- und Verwahrstelle	71
4.	Einbeziehung in den Handel und Handelsregeln.....	71
	4.1. Notierungsaufnahme im Entry Standard	71
	4.2. Bestehende Zulassungen an geregelten oder gleichwertigen Märkten.....	72
	4.3. Sonstige Platzierungen.....	72
	4.4. Intermediäre / Designated Sponsoren.....	72
5.	Wertpapierinhaber mit Verkaufsposition	72
6.	Zeichnung durch Organmitglieder oder Altaktionäre.....	72
7.	Lock-Up-Vereinbarungen	73

8.	Verwässerung	73
9.	Kosten der Kapitalmaßnahme und des IPO	73
10.	Zusätzliche Angaben	74
	10.1. Berater	74
	10.2. Platzierung	74
	10.3. Öffentliche oder private Platzierung von Wertpapieren anderer Kategorien	74
	10.4. Geprüfte Angaben	74
	10.5. Angaben zu Sachverständigen	74
	10.6. Angaben von Seiten Dritter	74
TEIL E. BESTEUERUNG IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND		75
1.	Allgemeine Hinweise	75
2.	Besteuerung der Gesellschaft	75
3.	Besteuerung der Aktionäre	76
4.	Besteuerung von Dividendeneinkünften	76
	4.1. Kapitalertragsteuer	76
	4.2. Dividendeneinkünfte in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Privatvermögen)	77
	4.3. Dividendeneinkünfte in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Betriebsvermögen)	77
	4.4. Dividendeneinkünfte nicht in Deutschland ansässiger Anleger	78
5.	Besteuerung von Veräußerungsgewinnen	78
	5.1. Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Privatvermögen)	78
	5.2. Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Betriebsvermögen) ..	78
	5.3. Veräußerungsgewinne nicht in Deutschland ansässiger Anleger	79
6.	Regelungen für Finanzdienstleistungsinstitute	79
7.	Erbschaft- und Schenkungsteuer	80
8.	Andere Steuern	80
TEIL F. GESCHÄFTSGANG UND AUSSICHTEN		80
1.	Jüngste Geschäftsentwicklung	81
2.	Geschäftsaussichten	81
TEIL G. HISTORISCHE FINANZINFORMATIONEN		83
1.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2005	84
	1.1. Bilanz zum 31.12.2005	86 - 87
	1.2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2005	88 - 89
	1.3. Anhang 2005	90 - 99
	1.4. Lagebericht 2005	100 - 114
	1.5. Bestätigungsvermerk 2005	115 - 116
2.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2004	117
	2.1. Bilanz zum 31.12.2004	119 - 120
	2.2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2004	121 - 122
	2.3. Anhang 2004	123 - 127
	2.4. Lagebericht 2004	128 - 138
	2.5. Bestätigungsvermerk 2004	139 - 140
3.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2003	141
	3.1. Bilanz zum 31.12.2003	143 - 144
	3.2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2003	145 - 146

3.3.	Anhang 2003	147 - 152
3.4.	Lagebericht 2003	154 - 183
3.5.	Bestätigungsvermerk 2003	184 - 185
4.	Ergänzende Unterlagen zu den Jahresabschlüssen 2003 – 2005	186
5.	Zwischenabschluss zum 30. Juni 2006.....	189
TEIL H.	GLOSSAR	201
TEIL I.	Unterschriftenseite	203

TEIL A. ZUSAMMENFASSUNG

1. Warnhinweise

Die folgende Zusammenfassung ist als Einführung zu diesem Prospekt zu verstehen. Sie fasst lediglich ausgewählte Informationen dieses Prospekts zusammen und wird durch die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthaltenen detaillierten Informationen ergänzt. Die Zusammenfassung ist daher im Zusammenhang mit diesen weiteren Informationen und keinesfalls isoliert zu lesen. Sie gibt nur einen Überblick und enthält nicht alle für den Anleger wichtige Informationen. Potenzielle Anleger sollten daher den gesamten Prospekt aufmerksam lesen und jede Entscheidung für eine Investition in Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen.

Für den Fall, dass von einem Anleger vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der im Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung einzelstaatlicher Rechtsvorschriften der Staaten des europäischen Wirtschaftsraumes die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Große Elbstraße 27, 22767 Hamburg (im Folgenden auch "Gesellschaft" oder „Varengold“ genannt) übernimmt im Sinne des § 5 Abs 4 WpPG die Verantwortung für den Inhalt dieser Zusammenfassung. Sie kann jedoch für den Inhalt der Zusammenfassung nur haftbar gemacht werden, falls die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird.

2. Gegenstand des Prospekts

Gegenstand dieses Prospekts sind für die Zwecke des öffentlichen Angebotes insgesamt bis zu 480.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus der am 22. November 2006 von einer außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ("Neue Aktien") sowie bis zu 72.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus dem Eigentum der abgebenden Altaktionäre auf Grund einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe-Aktien“).

Gegenstand des Prospektes für die Zwecke der Einbeziehung in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse und dort in den als "Entry Standard" bezeichneten Teilbereich sind sämtliche insgesamt bis zu 1.484.160 auf den Inhaber lautender Stammaktien ohne Nennbetrag der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Aktie und mit voller Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2006.

Die inhaltliche Richtigkeit der in diesem Wertpapierprospekt gemachten Angaben war nicht Gegenstand der Prüfung des Wertpapierprospektes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Gegenstand der Prüfung der BAFin war die Vollständigkeit des Prospekts einschließlich einer Prüfung der Kohärenz und Verständlichkeit der vorgelegten Informationen.

3. Die Gesellschaft und ihre Geschäftstätigkeit

3.1. Firma, Grundkapital, Vorstand, Aufsichtsrat, Sitz und Handelsregister

Die Firma der Gesellschaft lautet "Varengold Wertpapierhandelsbank AG"

Grundkapital	EUR 1.004.160	
Vorstand	Yasin Sebastian Qureshi,	

	Steffen Fix	
Aufsichtsrat	Willi Müller,	Vereidigter Buchprüfer
	Gerd Wentzien	Bankvorstand a.D.
	Prof. Peter Andree	Professor an der Technischen Universität Hamburg-Harburg
Sitz:	Hamburg	
Amtsgericht Hamburg	HRB Nr. 73684	

3.2. Gründung, Historie, Dauer und Geschäftsjahr

Die Varengold Vermittlungs- und Handelsgesellschaft mbH wurde am 10. Juli 1995 mit Sitz in Hamburg gegründet und unter der Nummer HRB 59218 in das Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg eingetragen. Im Jahre 1999 entstand durch formwechselnde Umwandlung in die Rechtsform der Aktiengesellschaft hieraus die Varengold AG, welche am 16.12.1999 unter der Nummer HRB 73684 in das Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg eingetragen wurde. Im Jahr 2003 wurde die Firma in Varengold Wertpapierhandelsbank AG geändert und erweitert.

Die Dauer der Gesellschaft ist unbeschränkt. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

3.3. Rechtsform und Anschrift

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts und hat ihren Sitz in Hamburg unter folgender Anschrift:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Große Elbstraße 27
D – 22767 Hamburg

3.4. Entwicklung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Gesellschaft erhöhte sich seit Eintragung der Umwandlung in die Rechtsform der AG im Jahr 1999 von EUR 200.000 auf nunmehr EUR 1.004.160.

3.5. Geschäftsfelder und Kunden

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG mit Sitz in Hamburg ist ein Kreditinstitut und auf den Geschäftsfeldern Asset Management, insbesondere im Segment Managed Futures, und Derivatebrokerage tätig. Daneben werden auch Finanzprodukte konzipiert. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist ein inhabergeführtes Unternehmen.

Seit ihrer Gründung im Jahr 1995 wurde die Gesellschaft in der Weise entwickelt, dass ihre Kernkompetenz heute in der Betreuung mittlerer und kleiner institutioneller sowie privater Kunden liegt. Diesen wird ein umfassender Private Banking Service für Alternative Investments angeboten. Zu ihren institutionellen Kunden gehören neben vertriebsorientierten Finanzinstituten auch bankenunabhängige Finanzportfolioverwalter sowie Banken, Fondsgesellschaften und Produktinitiatoren. Ihre institutionellen Kunden betreut die Varengold Wertpapierhandelsbank AG nicht nur bei der Optimierung der Produktauswahl und -konzeption, sondern auch bei der Umsetzung der jeweiligen Handelsstrategie, bei der Abwicklung und dem Settlement.

Im Privatkundengeschäft mit Derivaten sieht sich Varengold mit mehr als 5.500 Kunden heute als einer der erfahrenen Online-Derivatebroker in der Bundesrepublik.

3.5.1. Asset Management und Alternative Investments

Zu den Kernkompetenzen der Varengold zählt die Vermögensverwaltung im Bereich der so genannten Alternativen Investments, und zwar insbesondere im Bereich der Managed Futures und Hedgefonds. Seit Gründung des Unternehmens wurde zu diesem Zweck ein Netzwerk externer

Vermögensverwalter, Hedgefondsmanager und CTAs (Commodity Trading Advisors) etabliert. Zusätzlich verwendet Varengold ausgesuchte systematische Handelsansätze externer Handelssystemanbieter.

Innerhalb der Branche versteht sich Varengold insbesondere als Anbieter maßgeschneiderter, kundenspezifischer Portfolios. Dieser spezifische Ansatz im Portfoliomanagement hat die Varengold zu einem der aus ihrer Sicht führenden spezialisierten deutschen Institute gemacht, die auch mit weltweit tätigen und namhaften Vermögensverwaltern (CTAs) kooperieren. Die von der Gesellschaft entwickelte und nach ihrer Einschätzung europaweit eine der ersten Managed-Futures-Plattformen ermöglicht insbesondere kleineren und mittleren Investoren den sicheren und transparenten Zugang zu Handelsansätzen von CTAs. Mit diesem Angebot verfügt die Varengold Wertpapierhandelsbank AG aus ihrer Sicht über ein Alleinstellungsmerkmal.

3.5.2. Finanzkommissionsgeschäft und Derivate Brokerage

Die Gesellschaft bietet in einer Reihe von marktfähigen börsengehandelten Derivaten den Online-Selbsthandel an. Neben ihrer Stellung im Handel mit Futures und Options, CFDs und Equity-Optionen im US-Wirtschaftsraum stellt das Unternehmen in Kooperation mit namhaften Anbietern auch die elektronische Handelsarchitektur für verschiedene Spezialanbieter Deutschlands und Europas. Im aktiven Derivatetrading hat die Varengold ein besonders leistungsfähiges deutschsprachiges Order- und Supportdesk sowie ein spezielles Full-Service-Konzept entwickelt, welches ihren Kunden alle Leistungen aus einer Hand sowie eine möglichst optimale Unterstützung für ein professionelles Trading bietet. Neben den Vorteilen einer deutschen Kontoführung durch die Varengold wird das Angebot durch aktuelle Trading-Supportsoftware und eine Auswahl professioneller Onlinehandelsplattformen abgerundet.

3.5.3. Structured Finance

Die Varengold konzipiert zudem Finanzprodukte (Zertifikate, Hedge-Fonds, Spezialgesellschaften) für Asset Manager, Finanzvertriebe und Introducing Broker unter besonderer Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Hierbei soll dem jeweiligen Kunden möglichst ein schlüsselfertiges Produkt geliefert werden einschließlich der Koordination externer Dienstleistungen, insbesondere etwa im IT-Bereich. Ziel dieser Aktivitäten ist es auch, mittelbar weitere Kunden für die Geschäftsbereiche des Asset-Managements und der Brokerage zu gewinnen. Angestrebt werden dabei möglichst langfristige Mandate mit einer mehrjährigen Laufzeit.

4. Strategische Ziele

- Eingehen von strategischen Beteiligungen und Kooperationen zur Sicherung und Erhöhung des Abwicklungsvolumens
- Wachstum durch weiteren Ausbau des bestehenden Geschäfts und der Marktanteile insbesondere auch in der Ausführung und Abrechnung von traditionellen Futures und Optionen
- Wachstum durch Angebot eines auf neue Märkte erweiterten Produktportfolios
- Fokussierung auf Produkte mit einem hohen Ergebnisbeitrag und Erhöhung der Profitabilität
- Sicherung und Ausbau einer hohen Leistungsfähigkeit wie auch Skalierbarkeit der IT
- Ausbau der Systeme der Risikosteuerung und -überwachung

5. Stärken

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG analysiert regelmäßig ihre Wettbewerbsposition.

Als Stärken werden ermittelt und angesehen:

- Schlanke und effiziente Strukturen im Management

- Mehrheit von über 50 % der Aktienanteile bei den Managern und Gründern mit dem Resultat kurzer Entscheidungswege und hoher Kontinuität in der Unternehmenssteuerung (seit 11 Jahren stabiles Managementteam)
- Mitarbeiter in Schlüsselpositionen, die über Aktienbeteiligungen mit dem Unternehmen verbunden sind und in Abhängigkeit der Unternehmensentwicklung am Erfolg der Varengold beteiligt werden
- Beziehungen nachhaltiger Qualität zu Mitarbeitern, Kooperationspartnern, Beteiligungen, Vertriebspartnern, Strukturierungspartnern und Asset-Managern. Dieses stetig wachsende Netzwerk bildet die Basis des angestrebten dauerhaften Wachstums
- Spezielle Expertise vor allem im Asset-Management und der Strukturierung von Produkten mit CTAs wie auch im Derivatehandel und der jeweils erforderlichen IT-Systeme
- Möglichkeit ggf. auch kurzfristig qualifizierte Anpassungen auf veränderte Marktbedürfnisse zu implementieren. Insbesondere Produktgestaltung und –umsetzung geschehen schneller und nachhaltiger als bei großen und daher vielfach weniger beweglichen Mitbewerbern
- Abbildung der gesamten Wertschöpfungskette im Bereich der Hedgefonds und Managed Futures von der Konzeption über das Asset-Management bis hin zur Abwicklung der Transaktionen aus einer Hand. Hohe und optimierte Partizipation an allen wesentlichen Teilen der Wertschöpfungskette.

6. Kapitalverhältnisse und Hauptaktionäre

Das Grundkapital der Gesellschaft wurde durch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von EUR 251.040 um EUR 753.120 auf nunmehr EUR 1.004.160 erhöht.

Im Anschluss an diese Kapitalerhöhung sind folgende Personen und Personengruppen als wesentliche Aktionäre mit mehr als 5% an der Gesellschaft beteiligt (nachfolgend auch „Hauptaktionäre“ genannt):

Herr Steffen Fix, Hamburg
Anzahl der Aktien: 181.656
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 18,09%

Herr Yasin Sebastian Qureshi, Hamburg
Anzahl der Aktien: 167.848
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 16,72 %

Herr Andreas Ruether, Köln
Anzahl der Aktien: 127.952
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 12,74 %

Herr Timur Coban, Hamburg
Anzahl der Aktien: 99.440
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 9,90 %%

Börsenhandelshaus für Derivate GmbH, Hamburg
Anzahl der Aktien: 96.000
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 9,56 %%

Herr Sven Meyer, Hamburg
Anzahl der Aktien: 95.264
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 9,49 %

Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hamburg
Anzahl der Aktien: 52.000
Das entspricht einer Beteiligungsquote von ca. 5,18 %

Da die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im Verhältnis 1:3 vollzogen wurde, erhöhte sich lediglich die von jedem Aktionär gehaltene Aktienzahl in diesem Verhältnis, nicht aber die bisherige jeweilige Beteiligungsquote.

7. Organmitglieder und Mitarbeiter

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus 3 Personen. Es sind dies:

Herr Willi Müller (Vorsitzender), Gerd Wentzien (stellvertretender Vorsitzender), Prof.Dipl.-Ing.Peter Andree (Aufsichtsratsmitglied)

Vorstand:

Die beiden Hauptaktionäre Yasin Qureshi sowie Steffen Fix sind zu Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft bestellt. Beide Vorstandsmitglieder sind einzelvertretungsberechtigt und haben die Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen.

Mitarbeiter:

Die Gesellschaft beschäftigte zum 30.6.2006 insgesamt 23 Mitarbeiter.

8. Ausgewählte Finanzinformationen

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Die nachfolgende Übersicht enthält ausgewählte Finanzinformationen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG für den Zeitraum vom 01.01.2006 - 30.06.2006 sowie für die Geschäftsjahre 2003, 2004 und 2005 (Zeitraum jeweils 01.01. - 31.12.).

Die Finanzinformationen für das erste Halbjahr 2006 wurden dem ungeprüften, nach den Vorschriften des HGB (§§ 340 bis 340h HGB) in Verbindung mit der Verordnung über die Rechnungslegung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellten Halbjahresabschluss entnommen.

Die Finanzinformationen für die Geschäftsjahre 2003 – 2005 stammen aus den nach HGB-/RechKredV-Vorschriften aufgestellten, geprüften und jeweils mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zum 31. Dezember 2003, 2004 und 2005. Die vollständigen Jahresabschlüsse einschließlich der Bestätigungsvermerke sind im Teil G. dieses Prospekts ("Historische Finanzinformationen") zu finden.

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg					
Ausgewählte Finanzinformationen					
	01.01. - 30.06.2006 (ungeprüft) TEUR	01.01. - 30.06.2005 (ungeprüft) TEUR	01.01. - 31.12.2005 (geprüft) TEUR	01.01. - 31.12.2004 (geprüft) TEUR	01.01. - 31.12.2003 (geprüft) TEUR
Gewinn- und Verlustrechnung					
Zinsergebnis	83	111	137	171	77
Beteiligungserträge	0	0	31	60	0
Provisionserträge	3.208	3.010	5.825	5.610	6.044
Provisionsaufwendungen	-2.348	-2.163	-4.270	-3.873	-4.527
Sonst. betriebliche Erträge	140	96	750	261	164
Personalaufwand	-424	-421	-803	-777	-702
Andere Verwaltungsaufwendungen	-554	-544	-1.228	-1.099	-867
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-80	-60	-341	-233	-155
Sonst. betriebliche Aufwendungen	-22	-1	-21	-11	-22
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	3	28	80	109	12
Ertragsteuern	-1	-8	0	0	0
Sonstige Steuern	-1	-1	-2	-2	-1
Gewinnanteile stiller Gesellschafter	0	0	-15	-15	-2
Jahresüberschuss	1	19	63	92	9
Bilanz					
Aktiva					
Barreserve u. Bankguthaben	425	535	500	334	522
Forderungen an Kunden	1.273	619	1.023	667	586
Aktien / Beteiligungen / Anteile	59	239	110	239	155
Treuhandvermögen	12.502	19.950	9.757	17.608	6.204
Immaterielle Anlagewerte	199	99	145	106	71
Sachanlagen	196	244	231	267	305
Sonst. Vermögensgegenstände	19	14	11	17	16
Passiva					
Verbindlichkeiten (kurzfristig)	932	714	713	594	732
Rückstellungen (kurzfristig)	91	24	159	42	37
Treuhandverbindlichkeiten	12.502	19.950	9.757	17.608	6.204
Eigenkapital	1.148	1.012	1.148	994	886
Bilanzsumme	14.673	21.700	11.777	19.238	7.859
Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-19	234	-265	-8	402
Cashflow aus der Investitions- tätigkeit	-51	-31	343	-191	-137
Cashflow aus der Finanzierungs- tätigkeit	-5	-2	88	11	87

9. Zusammenfassung der Risikofaktoren

Vor einer Entscheidung über den Kauf von Aktien der Gesellschaft sollten Anleger die mit einer solchen Investition verbundenen Risiken sorgfältig abwägen. Jedes der nachfolgend genannten und nicht als abschließend zu verstehenden Risiken kann sich einzeln oder gemeinsam mit anderen Risiken realisieren und im Extremfall auch Folgen bis hin zu einem Totalverlust der Aktienanlage haben. Die nachfolgend genannten Risiken sind die wesentlichen Risikofaktoren. Zu diesen Risiken gehören:

9. 1. Unternehmensbezogene Risiken

- Mögliches Verfehlen strategischer Ziele wie etwa einer Gewinnung vor allem neuer institutioneller Kunden und einer Verbesserung von Profitabilität und Eigenkapitalbasis
- Nichterreichen einer dauerhaften operativen Profitabilität
- Risiko von Verlusten oder entgangenen Gewinnen aufgrund eines wirtschaftlichen Ausfalles von Geschäftspartnern und Kunden (Adressenausfallrisiko)
- Risiko einer unerwarteten Änderung von Marktpreisen und Wechselkursen
- Risiken aus einer Beteiligung an anderen Unternehmen
- Risiken aus einer zunehmenden Komplexität der Geschäfte und der hierbei eingesetzten Technologien
- Risiken aus einem zügigen Wachstum des Unternehmens
- Risiko aus einer möglicherweise nicht hinreichenden Liquidität
- Risiko von Rechtsstreitigkeiten
- Risiken aufgrund der besonders hohen Regulierungsdichte der Geschäfte
- Risiken aus einer möglichen Beschränkung oder einem vollständigen Entzug der für den Geschäftsbetrieb erforderlichen Lizenzen.
- Risiko eines Scheiterns oder einer Störung der für die Gesellschaft besonders wichtigen Zusammenarbeit mit externen Vertriebspartnern
- Risiko eines Scheiterns oder einer Störung der für die Gesellschaft besonders wichtigen Zusammenarbeit mit externen Dienstleistern
- Risiko eines Ausscheidens von Personen aus der Gesellschaft, die für die weitere Unternehmensentwicklung besonders bedeutsam sind
- Risiken aus einem möglichen Konflikt der Interessen zwischen den beiden Vorstandsmitgliedern, welche an der Gesellschaft bedeutend beteiligt sind, und den weiteren Aktionären
- Risiken aus unzureichendem Versicherungsschutz
- Risiken aus einem Verlust eigenen Vermögens der Gesellschaft bei eventuellem Fehlinvestment
- Risiken aus einem Ausfall der EDV- und Internet-Systeme sowie aus Software-Fehlern
- Schwankungsabhängigkeit des Geschäftes
- Risiken aus der Nichtbeachtung von Anlagerichtlinien
- Risiko aus fehlerhafter Risikoeinschätzung eines Kunden oder einer Falschberatung
- Risiko aus einer Auslagerung von Aufgaben (Outsourcing)
- Risiko von Steuernachzahlungen

9.2. Branchenbezogene Risiken

- Risiken aus einem möglichen negativen konjunkturellen Umfeld und einer möglichen negativen Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments
- Risiken einer besonders intensiven Wettbewerbssituation
- Risiken einer negativen Performanceentwicklung der Produkte und Verwalter im Segment der Alternativen Investments
- Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen), insbesondere hier drohender erheblicher Beitragszahlungen

9.3. Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen Wertpapieren

- Risiko der Notiz der Aktie zu einem Börsenkurs unterhalb des Emissionspreises
- Risiken einer fehlenden Liquidität / Aktienkursrisiko
- Risiko eines maßgeblichen Einfluss von Altaktionären / eines erhöhten Angebot von Aktien aufgrund Ablaufes der Sperrfrist für die Altaktionäre
- Risiko einer künftigen Verwässerung der Beteiligung an der Gesellschaft

9.4. Allgemeines Prognoserisiko

- Risiko einer von den Erwartungen und Einschätzungen abweichenden Entwicklung

10. Zusammenfassung des Angebots

Angebotene Aktien:	Gegenstand des Angebots sind bis zu 480.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus der am 22.11.2006 beschlossenen Kapitalerhöhung sowie bis zu 72.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus dem Eigentum der abgebenden Altaktionäre auf Grund einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe-Aktien“).
Angebotszeitraum:	Das Angebot ist geplant vom 07. Dezember 2006 12.00 Uhr und endet am 16. März 2007 12.00 Uhr. Die Gesellschaft behält sich vor, die Angebotsfrist abzukürzen oder auch zu verlängern.
Anteil am Grundkapital:	Die angebotenen Aktien haben jeweils einen rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie.
Gewinnberechtigung	Die angebotenen Aktien sind ab 1.1.2006 gewinnberechtigt.
Stimmrecht:	Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.
Verbriefung:	Die Verbriefung erfolgt in einer Globalurkunde. Das Recht der Aktionäre auf Einzelverbriefung ist ausgeschlossen.

Angebotsländer:	Das öffentliche Angebot erfolgt in der Bundesrepublik Deutschland. Eine Ausweitung auf andere Länder zu späterer Zeit bleibt vorbehalten.
Angebotspreis:	Die Aktien werden zu einem Preis von EUR 12,50 je Aktie zzgl. üblicher Bankspesen angeboten.
Durchführung der Emission:	Die Emission wird von der Gesellschaft als Eigenemission durchgeführt. Die Aktien werden daher von der Gesellschaft selbst Zeichnungswilligen angeboten; eine vorherige Übernahme durch ein anderweitiges Kreditinstitut erfolgt nicht. Die Gesellschaft behält sich vor, im Falle einer Überzeichnung Kaufangebote nicht anzunehmen. Die Angebotsfrist kann abgekürzt oder verlängert werden.
Zeichnung:	Die Zeichnung kann ab dem Angebotstag über die Gesellschaft erfolgen. Zu diesem Zweck hat der Zeichner einen formellen Zeichnungsschein im aktienrechtlichen Sinne in doppelter Ausfertigung einzureichen und den vollständigen Zeichnungsbetrag auf das Kapitalerhöhungskonto der Gesellschaft zu überweisen, der von ihm im Original unterzeichnet sein muss. Eine Übersendung etwa per Telefax genügt daher nicht.
Aufteilung und Zuteilung/ Zuteilungskriterien:	<p>Bestehenden Aktionären der Gesellschaft werden die neuen Aktien mit Beginn des öffentlichen Angebotes bevorrechtigt im Verhältnis 10:1 angeboten, so dass jeder dieser Aktionäre die Möglichkeit hat, seinen Aktienbestand um 10 % zu erhöhen.</p> <p>Zusätzlich hat die Gesellschaft speziellen Kunden und speziellen Vertriebspartnern die Zuteilung von Kontingenten zugesichert. Kriterium für die Zusicherung eines Kontingentes und dessen Umfang war, ob und inwieweit der betreffende Kunde oder Vertriebspartner aus Sicht des Vorstandes für die Gesellschaft von wirtschaftlicher Bedeutung ist, was anhand des mit dem jeweiligen Vertriebspartner oder Kunden getätigten Umsatzes beurteilt wurde.</p> <p>Hinsichtlich der nicht bereits durch das Zeichnungsvorrecht der Altaktionäre und zugesicherten Kontingente ausgeschöpften weiteren Zeichnungswünsche beabsichtigt die Gesellschaft, von den "Grundsätzen für die Zuteilung von Aktienemissionen an Privatanleger", die am 7. Juni 2000 von der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen herausgegeben wurden, abzuweichen. Insofern ist eine Berücksichtigung der Zeichnungen in der Reihenfolge ihres Eingangs angestrebt (sogenannte "First come first serve"-Regel).</p>

Lieferung und Abrechnung:	Der Beginn der Lieferung der angebotenen Aktien gegen Zahlung des Kaufpreises und der üblichen Effektenprovision erfolgt – vorbehaltlich einer Verkürzung des Angebots – voraussichtlich rund drei Wochen nach dem für den 16.03.2007 geplanten Ablauf der Zeichnungsfrist und damit voraussichtlich Anfang April 2007.
Stabilisierung/Mehrzuteilung:	Die Gesellschaft ist im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot in rechtlich zulässigem Umfang zu Stabilisierungsmaßnahmen berechtigt. Abhängig von der Nachfrage wird die Gesellschaft eine Mehrzuteilung von bis zu 72.000 Aktien aus dem Bestand von Altaktionären durchführen, die ihr im Wege eines Wertpapierdarlehens zur Verfügung gestellt werden. Die Gesellschaft behält sich vor, Aktien bis zum Umfang der Mehrzuteilung zum Zwecke einer Stabilisierung des Aktienkurses aus dem Markt wieder zurück zu erwerben.
Veröffentlichung des Prospekts:	Die Veröffentlichung des Prospekts auf der Internetseite der Gesellschaft erfolgt voraussichtlich am Tag der Billigung durch die BaFin sowie die entsprechende Hinweisbekanntmachung in einem Börsenpflichtblatt voraussichtlich am Folgetag.
Notierungsaufnahme:	Es wird die Einbeziehung sämtlicher bestehender Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse beantragt mit Ausnahme derjenigen Aktien, die einer Marktschutzvereinbarung unterliegen. Ferner ist die Einbeziehung in den Teilbereich des Freiverkehrs Entry Standard beabsichtigt. Die Notierungsaufnahme erfolgt voraussichtlich im März 2007.
Anschrift der Gesellschaft:	Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Große Elbstrasse 27, D-22767 Hamburg
Designated Sponsor:	VEM Aktienbank AG, München
Listing Partner:	VEM Aktienbank AG, München
Zahl- und Hinterlegungsstelle:	Bankhaus Gebr. Martin AG, Göppingen
Marktschutzvereinbarung:	Die Hauptaktionäre unterliegen hinsichtlich der von ihnen gehaltenen Aktien einer Veräußerungsbeschränkung von einem Jahr ab Aufnahme der Notierung der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse.
Verwendung des Emissionserlöses und Emissionskosten:	Die Gesellschaft plant, den Erlös aus der Emission im Wesentlichen für Investitionen in die angestrebte Ausweitung des Geschäftes zu verwenden, und zwar insbesondere durch einen Erwerb von geeigneten Beteiligungen und aber auch die erstmalige Aufnahme nachhaltiger PR-Aktivitäten wie auch einer zielgruppenorientierten Werbung. Der Nettoemissionserlös im Falle einer Vollplatzierung beträgt rund EUR 5,25 Mio. und wird in Höhe von geplant rund 50 % auf den Beteiligungserwerb und in Höhe von geplant weiteren rund 50 % für die erstmalige Aufnahme nachhaltiger PR-Aktivitäten und zielgruppenorientierter Werbung verwendet werden.

TEIL B. RISIKOFAKTOREN

Vor einer Entscheidung über den Kauf von Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG sollten potentielle Anleger neben allen weiteren in diesem Prospekt enthaltenen Informationen insbesondere die nachfolgende Beschreibung der Risiken sorgfältig lesen und abwägen. Es handelt sich um die wesentlichen Risikofaktoren. Die Realisierung eines oder mehrerer dieser Risiken kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Varengold Wertpapierhandelsbank AG haben. Der Börsenpreis der Aktien kann aufgrund der Realisierung jedes dieser Risiken erheblich fallen und Anleger können ihre Anlage in Aktien teilweise oder sogar ganz verlieren. Die Reihenfolge, in der die Risiken nachfolgend aufgeführt ist, enthält keine Aussage über die Wahrscheinlichkeit ihrer Realisierung. Die genannten Risiken können sich einzeln oder gemeinsam realisieren. Auch sind über die aufgeführten Risiken hinaus auch weitere Risiken möglich, so dass die Aufzählung nicht als abschließend zu verstehen ist.

1. Unternehmensbezogene Risiken

1.1. Nichterreichung strategischer Ziele

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG hat sich als strategische Ziele gesetzt: Aus bestehenden und neu eingegangenen Kooperationen sollen weitere Kunden gewonnen werden. Mit dem hierdurch angestrebten quantitativen Wachstum soll auch qualitativ die Profitabilität der Geschäfte nachhaltig gesteigert und zugleich die Eigenkapitalbasis deutlich verbessert werden. Parallel zu dieser angestrebten geschäftlichen Entwicklung sollen aber vor allem auch die Strukturen der IT und des Risikomanagements weiter ausgebaut werden, um den spezifischen und hohen Anforderungen der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft auch in Zukunft gerecht werden zu können. Eine Reihe von Faktoren, und zwar insbesondere eine sich auch im Bereich der Alternativen Investments niederschlagende möglicherweise allgemein nur schwache konjunkturelle Entwicklung und ferner eine verschärfte Wettbewerbssituation in der Branche mit einem entsprechend hohen Preisdruck, könnten das Erreichen dieser strategischen Ziele, welche sich die Gesellschaft gesetzt hat, ganz oder teilweise verhindern. Wenn es der Gesellschaft entgegen ihren Erwartungen nicht gelingen sollte ihre strategischen Pläne umzusetzen oder die Umsetzung höhere Kosten als geplant erfordern sollte, könnte sich dies wesentlich nachteilig auf die allgemeine Geschäftsentwicklung sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.2. Nichterreichen dauerhafter Profitabilität

Im Jahr 2005 hat die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ein ausgeglichenes Ergebnis erzielt. Verlustvorräte aus früheren Jahresfehlbeträgen konnten durch die Gewinne des Jahres 2004 ausgeglichen werden. Für den Verlust aus dem Jahr 2002 waren allerdings nicht betriebliche Gegebenheiten, sondern im Wesentlichen die negativen Nachwirkungen der Ereignisse des 11. Septembers 2001 verantwortlich, die speziell in den Geschäftsbereichen des elektronischen Brokerage sowie der Vermögensverwaltung zu massiven Umsatzrückgängen führten. In diesem Zusammenhang mussten darüber hinaus außerplanmäßige Abschreibungen auf Forderungen an Kunden vorgenommen werden. Im Geschäftsjahr 2004 gelang der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zwar wieder die Rückkehr in die Gewinnzone. Dies indiziert aber nicht notwendig eine auch künftige Profitabilität. Es gibt keine Gewähr dafür, dass die Varengold Wertpapierhandelsbank AG in der Zukunft in der Lage ist, ihr derzeitiges Niveau der operativen Profitabilität beizubehalten oder zu verbessern und einen Jahresüberschuss zu erzielen. Die operativen Erträge könnten aus sehr verschiedenen Gründen zurückgehen oder stagnieren. Nur beispielhaft sei hier ein verschärfter Wettbewerb mit einem Rückgang der Margen insbesondere in dem Geschäftsbereich des Brokerage genannt. Auch ist allgemein eine negative Performance- und Marktentwicklung im Bereich der Alternativen Investments möglich. Weil die Varengold Wertpapierhandelsbank AG nach Einschätzung der Gesellschaft einer der führenden Anbieter im Bereich des elektronischen Brokerage in Futures & Optionen sowie von CFDs (Contracts for Difference) im Bundesgebiet ist, haben sowohl der Wettbewerb speziell in diesem Geschäftsbereich als auch die Situation im Segment der Alternativen Investments allgemein einen erheblichen Einfluss auf das Ergebnis der Varengold Wertpapierhandelsbank AG. Sollte es der Varengold Wertpapierhandelsbank AG nicht gelingen,

ihre operative Profitabilität nachhaltig zu verbessern und ein nachhaltig positives Jahresergebnis zu erzielen, könnte auch dies zu einer Verschlechterung der Akzeptanz der Varengold Wertpapierhandelsbank AG und damit ihrer Produkte und Dienstleistungen bei Finanzvertrieben und Endkunden führen, was sich ihrerseits auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft nachteilig auswirken könnte.

1.3. Adressenausfallrisiken

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist ferner einem Adressenausfallrisiko ausgesetzt, d.h. dem Risiko von Verlusten oder auch entgangenen Gewinnen aufgrund eines wirtschaftlichen Ausfalles von Geschäftspartnern und Kunden. Das Adressenausfallrisiko umfasst neben dem Ausfall von Forderungen durch Insolvenz auch Kontrahenten- und Abwicklungsrisiken aus Handelsgeschäften. Dazu kann es beispielsweise bei Illiquidität oder Insolvenz der Kunden kommen. Derartige Ausfallrisiken bestehen grundsätzlich bei jedem Geschäft, das eine Bank mit einem Kunden vornimmt. Alle Forderungen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG sind daher grundsätzlich einem solchen Ausfallrisiko ausgesetzt. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich auf die allgemeine Geschäftsentwicklung wie auch die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Varengold erheblich negativ auswirken.

Soweit die Gesellschaft auch Finanzkommissionsgeschäfte tätigt, welche ihrer Natur nach für fremde Rechnung erfolgen, sind die Risiken rechtlich und wirtschaftlich zwar auf Dritte ausgelagert. Auch in diesem Falle wäre bei einer Realisierung des Adressenausfallrisikos bei Dritten zumindest mit einem auch eigenen Reputationsverlust der Gesellschaft bei anderen Geschäftspartnern zu rechnen. Daher könnte es auch in diesem Falle neben dem vollständigen Ausfall der Erträge in diesem Geschäftsbereich zu einem erheblichen Rückgang in der Neugewinnung von Kunden und damit zu einer deutlichen Verschlechterung der allgemeinen Geschäftstätigkeit wie auch der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft kommen.

1.4. Markt- und Wechselkursrisiko

Das Marktrisiko umfasst die mögliche negative Wertänderung von Positionen der Gesellschaft durch die Veränderung von Marktpreisen, also beispielsweise Zinsen und Devisenkursen, oder auch von preisbeeinflussenden Parametern (Volatilitäten, Korrelationen). Ein Sinken der aktuellen Zinssätze (sowohl in der Euro-Zone als auch in den USA) würde die Ergebnisse der Gesellschaft im Bereich der Zinserträge substanziell verringern. Ein Teil der Erträge und ein Teil der Aufwendungen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG entstehen außerhalb der Euro-Zone. Dadurch unterliegt sie grundsätzlich einem Währungsrisiko. Da der Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 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 jedenfalls zum Teil den Auswirkungen der Schwankungen des Euro gegenüber anderen Währungen, insbes. dem U.S. Dollar. Sollten infolge von Währungsschwankungen Erträge, die in einer anderen Währung als Euro anfallen, bei der Umrechnung in Euro niedriger ausfallen und Aufwendungen, die in einer anderen Währung als Euro anfallen, bei der Umrechnung in Euro höher ausfallen, könnte sich dies daher nachteilig auf die allgemeine Geschäftsentwicklung und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.5. Risiken aus einer Beteiligung an anderen Unternehmen

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG verfügt ausschließlich über Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen; überwiegend aus dem Finanzdienstleistungsbereich. Zudem besteht innerhalb des Beteiligungsportfolios auf Grund der hohen Korrelation der Zielmärkte ein Klumpenrisiko. Zusätzlich besteht das Risiko einer Abschwächung bei den erzielbaren Provisionserträgen sowie beim Zinsüberschuss, was durch negative Ergebnisbeiträge aus dem Beteiligungsbereich verstärkt werden kann. Es ist nicht auszuschließen, dass aufgrund unternehmensspezifischer Entwicklungen innerhalb des Beteiligungsportfolios ein Wertberichtigungsbedarf für das Beteiligungsportfolio entsteht oder dass es der Varengold Wertpapierhandelsbank AG auf Grund der Tatsache, dass keine der Beteiligungen börsennotiert ist, nicht möglich sein wird, ihre Beteiligungen zu angemessenen Preisen oder oberhalb des aktuellen Buchwerts zu veräußern. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und mittelbar auch auf die allgemeine Geschäftsentwicklung haben.

1.6. Operationelle Risiken und wachsende Komplexität

Die Komplexität in der Konzeption derivativer Finanzprodukte sowie der Dienstleistungen im elektronischen Brokerage in diesem Bereich hat in den vergangenen fünf Jahren erheblich zugenommen. Operationelle Risiken rücken als eigenständige Risikoart durch die ansteigende Komplexität von Bankaktivitäten sowie insbesondere auch den in den letzten Jahren stark gestiegenen Einsatz 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 Wertpapierhandelsbank AG betreibt, in zunehmendem Maß von hochentwickelten Informationstechnologie ("IT")-Systemen abhängig. IT-Systeme sind gegenüber einer Reihe von Problemen, wie Computerviren, Hackern, Schäden an den entscheidenden IT-Zentren sowie Soft- oder Hardwarefehler, 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 Menge der Anforderungen und Projekte stetig steigt und diesen in immer kürzeren Zeiträumen Rechnung getragen werden muss. Die vorstehend beschriebenen Probleme, Herausforderungen, Anforderungen und die mit der Umsetzung und Lösung dieser Themen verbundenen Risiken und Kosten stellen für die Varengold Wertpapierhandelsbank AG bedeutsame Risiken dar. Ihre Realisierung könnte sich daher wesentlich nachteilig auf die allgemeine Geschäftsentwicklung wie aber auch auf die allgemeine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.7. Risiken aus einem zügigen Wachstum des Unternehmens

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG plant ein zügiges Wachstum in allen Geschäftsbereichen. Dieses erfordert eine kontinuierliches Mitwachsen der internen Strukturen und Organisation. Sollte die zunehmende Komplexität nicht mehr in ausreichenden Maße bewältigt werden können, könnte es beispielsweise zu Problemen bei der Organisation und Koordination von Schnittstellen, der Personalführung- und Rekrutierung, der Handhabung von Arbeitsabläufen wie auch der Planungs-, Informations-, und Kommunikationssysteme kommen. Zudem besteht bei mangelndem Ausbau der Informations- und Kontrollsysteme das Risiko einer möglicherweise unzureichenden betriebsinternen Kontrolle. Daneben könnte ein weiteres Wachstum auch stark ansteigende Kontrollkosten auf allen Ebenen der Organisation auslösen. Diese Risiken des aus einem weiteren und zügigen Wachstum resultierenden Anstieges der Komplexität wie auch einer möglicherweise unzureichenden Kontrolle könnten sich daher erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.8. Liquiditätsrisiko

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG unterliegt grundsätzlich einem Liquiditätsrisiko, d.h. dem Risiko, dass die Varengold ihren gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen kann. Trotz der Tatsache, dass die Gesellschaft weder Kreditgeschäft noch den Eigenhandel betreibt, besteht dieses Risiko etwa aufgrund einer möglichen konzentrierten Realisierung von Adressausfallrisiken. Im Falle des Eintritts zahlreicher, gleichzeitiger Adressausfälle könnte der Fall auftreten, dass die Varengold an einem bestimmten Tag ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann und dann kurzfristig Liquidität am Markt zu teureren Konditionen nachfragen muss. Weitergehend könnten innere oder äußere Ereignisse die Gesellschaft in der Liquidität beeinträchtigen bis hin zu einem möglichen Insolvenzrisiko. Dies könnte die allgemeine Geschäftsentwicklung und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft erheblich negativ beeinträchtigen bis hin zu einer auch nicht auszuschließenden Insolvenz.

1.9. Risiko von Rechtsstreitigkeiten

Gerade aufgrund der Komplexität der Geschäfte wie auch des hochgradig aufsichtsrechtlich und auch sonst regulierten geschäftlichen Umfeldes, in dem sich die Gesellschaft bewegt, wie ferner auch der zum Geschäftsmodell der Gesellschaft gehörenden Haftungsübernahme für Dritte im Sinne von § 2 Absatz 10 KWG, besteht das deutliche Risiko, dass die Gesellschaft in Rechtsstreitigkeiten verwickelt werden könnte. Diese könnten sich abhängig vom jeweiligen Streitgegenstand und auch von Dauer und Kosten erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft wie auch die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.10. Regulatorische Risiken

Die Geschäftstätigkeit der Varengold Wertpapierhandelsbank AG wird insbesondere von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Eine Änderung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen kann der Gesellschaft zusätzliche Verpflichtungen auferlegen. Unabhängig von einer solchen unmittelbaren Änderung aufsichtsrechtlicher Anforderungen kann sich auch die aufsichtsrechtliche Verwaltungspraxis in Bezug auf die von der Gesellschaft angebotenen Finanzprodukte wie auch des regulatorischen Umfeldes der Gesellschaft ändern. Die Änderung aufsichtsrechtlicher Anforderungen oder einer aufsichtsrechtlichen Verwaltungspraxis kann die rechtliche Zulässigkeit einzelner oder aller Geschäfte oder auch die Art der Abwicklung dieser Geschäfte in Frage stellen und zudem auch zu einem erheblichen Anstieg des Verwaltungsaufwands führen. Insbesondere könnte die Vertriebsfähigkeit von Anlageprodukten durch neue Gesetze und Verordnungen in einer Weise verändert werden, dass diese Anlageprodukte für die Kunden der Gesellschaft unattraktiv werden. Dadurch könnten Geschäfte verloren gehen. Das regulatorische Umfeld im Zusammenhang mit der Vermittlung und dem Vertrieb von Kapitalanlagen hat sich zudem bereits in der Vergangenheit nachhaltig verschärft und es sind weitere Verschärfungen aufgrund auf EU-Ebene bereits beschlossener, aber noch nicht in nationales Recht umgesetzter Richtlinien zu erwarten (z. B. MIFID-Richtlinie). Die Umsetzung dieser Regelungen könnte sich nachteilig auf die Geschäfts-, Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft auswirken. Dies gilt auch für die mit derartigen Änderungen einhergehenden erheblichen Beratungskosten in den Bereichen Recht, Steuern, Rechnungslegung, Interne Revision, Abwicklung und IT. Die Realisierung der vorgenannten Risiken könnte sich wesentlich nachteilig auf die allgemeine Geschäftsentwicklung wie aber auch auf die allgemeine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.11. Lizenzentzugsrisiko

Derzeit sind die für die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft notwendigen Erlaubnisse gemäß Kreditwesengesetz (KWG) sowie Gewerbeordnung (GewO) vollumfänglich erteilt. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG besitzt eine Erlaubnis nach § 34 c Abs. 1 der Gewerbeordnung sowie die Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG zur Erbringung von Bankgeschäften gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 KWG Nr. 4 (Finanzkommissionsgeschäfte) sowie von Finanzdienstleistungen gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1, 2 und 3 KWG (Anlagevermittlung, Abschlussvermittlung und Finanzportfolioverwaltung). Sollten diese Erlaubnisse künftig jedoch eingeschränkt oder vollständig entzogen werden, wird sich dies nachteilig auf die allgemeine Geschäftsentwicklung wie auch der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken, und zwar bis hin zu einer vollständigen Gefährdung der Existenz.

1.12. Risiko externer Vertriebspartner

Der Vertrieb von Produkten der Varengold Wertpapierhandelsbank AG erfolgt ganz überwiegend durch externe Vertriebspartner, insbesondere der BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH, die daher für den wirtschaftlichen Erfolg der Gesellschaft von besonderer Bedeutung sind. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Gesellschaft eine größere Anzahl von Vertriebspartnern verliert und/oder die Zusammenarbeit mit Vertriebspartnern nicht wie geplant gelingt. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Vertriebsverträge und/oder Auslagerungen nicht über den derzeit vertraglich festgelegten Rahmen hinaus weitergeführt werden. Die Realisierung dieser Risiken kann sich daher erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.13. Risiko externer Dienstleister

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG führt selbst Marginkonten bei Einlagenkreditinstituten für ihre Kunden. Hierbei ist Varengold auf externe Dienstleister für das Custodiengeschäft und das General Clearing angewiesen. Sollten die derzeitigen Vertragspartner für diese Dienstleistungen die Margen- und Gebühren nachhaltig zu erhöhen suchen oder die gesamte Geschäftsbeziehung plötzlich und unerwartet beenden, besteht die Gefahr, dass durch einen damit verbundenen Wechsel Kunden verloren gehen könnten. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.14. Schlüsselpersonenrisiko

Eine wichtige Komponente für den künftigen Erfolg der Varengold Wertpapierhandelsbank AG bildet das branchenspezifische Know-how des oberen Führungskreises der Gesellschaft, insbesondere der beiden Vorstände Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi. Ein Ausscheiden schon einer dieser Personen aus der Gruppe könnte sich negativ auf die Unternehmensentwicklung der Gesellschaft auswirken. Nahezu alle wichtigen Mitarbeiter in Schlüsselpositionen sind an der Varengold beteiligt. Auch ein gleichwohl erfolgreiches unerwartetes Ausscheiden solcher in der Abwicklung, dem Trading oder der Kunden-Akquisition und Kundenbetreuung langjährig tätiger Mitarbeiter könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.15. Risiken aus Interessenskonflikten

Die beiden Vorstände der Gesellschaft Herr Steffen Fix und Herr Yasin Sebastian Qureshi sind zugleich wesentlich an der Gesellschaft beteiligt. Beide zusammen besitzen zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes mehr als 30 % der Aktien der Gesellschaft. Trotz der Tatsache, dass dieses Führungsteam seit elf Jahren Erfahrungen in dieser Konstellation nachweisen kann, ist nicht auszuschließen, dass es zwischen dem jeweiligen Interesse als Vorstand der Gesellschaft und dem privaten Interesse als Aktionär zu Konflikten kommen könnte und dieser Konflikt nicht im Gesellschaftsinteresse gelöst wird. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.16. Risiken aus unzureichendem Versicherungsschutz

Trotz Versicherungsschutzes könnten Schadensfälle bei der Gesellschaft, einem Beteiligungsunternehmen oder bei den so genannten durch Haftungsübernahmen gemäß § 2 Absatz 10 KWG gebundenen Agenten eintreten, die nicht oder nicht ausreichend durch Versicherungsschutz gedeckt sind. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit und auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.17. Risiken aus einem eventuellem Fehlinvestment eigenen Vermögens

Weder die Varengold Wertpapierhandelsbank AG noch eine Beteiligungsgesellschaft betreiben oder planen derzeit einen eigenen Handel mit Finanzinstrumenten (Nicht-Handelsbuch-Institut) und halten dementsprechend auch keine Wertpapiere im eigenen Bestand. Sollte die Gruppe jedoch in Zukunft beabsichtigen, z.B. Aktien, Derivate, Investmentzertifikate, Geldmarktfonds, Staats- und Unternehmensanleihen, Devisentermingeschäfte, Wandelanleihen sowie andere Wertpapiere auf eigene Rechnung zu erwerben, kann die Gruppe aufgrund von Verlusten in diesen Investments selber Verluste erleiden.

1.18. Ausfall der EDV- und Internet-Systeme / Software-Fehler

In der Varengold Wertpapierhandelsbank AG werden umfangreiche EDV- und Internet-Systeme eingesetzt, die für einen ordnungsgemäßen Ablauf des Tagesgeschäftes unerlässlich sind. Die Gesellschaft ist in einem ganz besonderen Maß von einem störungsfreien Funktionieren dieser Systeme abhängig. Trotz umfassender Maßnahmen zur Datensicherung und Überbrückung von Systemstörungen lassen sich Störungen und/oder vollständige Ausfälle der EDV- und Internet-Systeme nicht ausschließen. Hierdurch besteht auch ein kontinuierliches Risiko des Datenverlustes. Zudem könnten Mängel in der Datenverfügbarkeit, Fehler- oder Funktionsprobleme der eingesetzten Software und/oder Serverausfälle bedingt durch Hard- oder Softwarefehler, Unfall, Sabotage, Phishing oder aus anderen Gründen zu erheblichen Image- und Marktnachteilen für die Varengold Wertpapierhandelsbank führen. Die Realisierung dieser Risiken könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken. Diese könnten sich erheblich auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Varengold Wertpapierhandelsbank AG auswirken. Entsprechendes gilt für den Angriff durch so genannte Hacker und Viren, die trotz vorhandener Sicherungs- und Vorsorgesysteme niemals ausgeschlossen werden können.

1.19. Schwankungsabhängigkeit des Geschäftes

Die Erfahrung zeigt, dass insbesondere im Bereich des Brokerage die Umsätze innerhalb eines Jahres nicht gleichmäßig verteilt sind. Hieraus kann eine Verzerrung der einzelnen Ergebnisse pro Kalenderquartal resultieren. Ferienzeiten, sportliche Großereignisse oder die Konzentration des öffentlichen Interesses auf Themen außerhalb der Börse können das Ergebnis ebenfalls saisonal negativ beeinflussen. Soweit ein solcher schwankungsbedingter Rückgang der geschäftlichen Aktivitäten nicht wieder kompensiert werden kann, könnten sich diese Entwicklungen einzeln oder auch insgesamt erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.20. Risiken aus der Nichtbeachtung von Anlagerichtlinien

Trotz der *“Absolute-Return-Situation”* konnten sich im Alternativen Asset Management beziehungsweise für Hedge-Fonds – speziell Managed Futures – verschiedene Indizes als Benchmark etablieren. Beispiele sind die jeweils vorhandenen Unterkategorien des MAR, ITR, Barclay oder CSFB Tremont Indexes. Um das Risiko weiterhin zu reduzieren, orientiert sich die Varengold Wertpapierhandelsbank AG quantitativ wie qualitativ an den zugänglichen und im Rahmen der Gesellschaft realisierbaren Stilen und Handels- sowie Analyseansätzen dieser Indizes. Sollten im Rahmen der Vermögensverwaltung Anlagekriterien, die zwischen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG und ihrem jeweiligen Kunden vertraglich vereinbart worden sind, nicht beachtet werden, insbesondere etwa Grundsätze der Portfoliodiversifikation missachtet werden, oder etwa andere Pflichten durch die Varengold verletzt werden, besteht das Risiko, vom Kunden in Regress genommen zu werden. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.21. Risiko aus fehlerhafter Risikoeinschätzung eines Kunden oder einer Falschberatung

Bei der Eröffnung von Kundenkonten sowie bei der Vermittlung von Anlageprodukten besteht die Gefahr, dass Kunden einer anderen als derjenigen Risikoklasse zugeordnet werden, der ihrem Anlageziel, ihrer Aufklärungsbedürftigkeit und ihrer Vermögenssituation entspricht. Im Falle von eintretenden Verlusten könnten deswegen Schadensersatzforderungen geltend gemacht werden. Dies gilt vergleichbar in sonstigen Fällen einer falschen oder unzureichenden Aufklärung des Kunden oder einer Fehleinschätzung hinsichtlich der Renditeaussichten oder des Risikos der vermittelten Anlageprodukte sowie sonstiger entscheidungsrelevanter Anlage-Faktoren. Bei der Gesellschaft könnten sich zudem Haftungsrisiken aufgrund einer Falschberatung hinsichtlich der vermittelten Produkte und Dienstleistungen realisieren. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich einzeln oder insgesamt erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit und auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.22. Risiko aus einer Auslagerung von Aufgaben (Outsourcing)

Durch die Auslagerung von Aufgaben der internen Revision an eine hiermit beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft können Risiken für die Gesellschaft entstehen. So könnten im Rahmen der von dieser Gesellschaft durchgeführten internen Revision Verstöße gegen gesetzliche Bestimmungen übersehen werden. Auch im Falle einer anderweitigen Auslagerung von Aufgaben auf Dritte sind Risiken denkbar, weil die Gesellschaft auch insoweit für eine ordnungsgemäße Erfüllung der Pflichten einzustehen hat. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich einzeln oder insgesamt erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

1.23. Risiko von Steuernachzahlungen

Steuererklärungen (Körperschaft-, Gewerbe-, Umsatzsteuer) der Gesellschaft für das noch nicht abgelaufene Geschäftsjahr 2006 wurden bisher nicht eingereicht. Steuerliche Betriebsprüfungen haben noch nicht stattgefunden. Dies gilt entsprechend auch für Beteiligungsgesellschaften. Auch wenn die Gesellschaft der Auffassung ist, dass sie aufgrund laufend in Anspruch genommener steuerlicher Beratung keine substantiellen steuerlichen Risiken zu erwarten hat, kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich diese Einschätzung entweder aufgrund einer unzutreffenden steuerlichen Behandlung oder aber einer unterschiedlichen Rechtsauffassung bei steuerlichen Sachver-

halten nachträglich als unzutreffend erweist und wider Erwarten erhebliche steuerliche Nachzahlungen zu leisten sind. Dies gilt insbesondere anlässlich von Betriebsprüfungen. Solche steuerlichen Nachzahlungen könnten sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

2. Branchenbezogene Risiken

2.1. Konjunkturelles Umfeld und Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments

Die Nachfrage nach den von der Gesellschaft angebotenen Produkten und Dienstleistungen hängt neben der Akzeptanz dieser Produkte bei Dritten, insbesondere auch bei den von der Gesellschaft eingeschalteten Finanzvertrieben, maßgeblich von der wirtschaftlichen Entwicklung des Bereiches der Alternativen Investments sowie der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung ab. Eine auf Grund der Konjunktur sinkende Liquidität und damit auch Investitionsbereitschaft der Kunden hat eine direkte, und zwar negative Auswirkung auf das Ergebnis der Gesellschaft. Ebenso birgt die wirtschaftliche Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments sowie die damit verbundene politische öffentliche Diskussion dieses Segmentes das Risiko eines Rückganges der Nachfrage. Dies könnte zu einem Ausweichen der Anleger in risikoärmere Anlageformen wie etwa Geldmarktfonds führen, was bei der Gesellschaft entsprechend einen Rückgang des Kundestammes und ein Sinken der Nachfrage nach ihren Produkten auslösen könnte. Die Gesellschaft ist in ihrer Geschäftstätigkeit überwiegend auf den deutschen Markt ausgerichtet. Demzufolge ist sie in besonders hohem Maß von der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland abhängig. Sollten sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen weiter verschlechtern oder sollten die zur Belebung der deutschen Wirtschaft notwendigen Impulse und Reformen ausbleiben, kann sich dies erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

2.2. Risiken eines besonders intensiven Wettbewerbes

Der deutsche Banken- und Finanzdienstleistungssektor im Bereich der Alternativen Investments ist durch einen intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Insbesondere im Geschäft mit Privatanlegern bestehen teils erhebliche Überkapazitäten. Überdies konkurrieren deutsche Anbieter mit einer Reihe von ausländischen Anbietern, die in den vergangenen Jahren ihre Präsenz im deutschen Markt erheblich ausgebaut haben. Infolge des intensiven Wettbewerbs lassen sich in den einzelnen Geschäftsfeldern oft keine auskömmlichen Margen erzielen oder müssen Transaktionen in einem Geschäftsfeld margenarme oder margenlose Transaktionen in anderen Geschäftsfeldern ausgleichen. Insbesondere im Bereich des elektronischen Brokerage liegt im Beitritt weiterer Marktteilnehmer ein erhebliches Risiko. Dies könnte den Preiswettbewerb beschleunigen und den Aufwand zur Kundengewinnung erhöhen. In den Bereichen Asset-Management, Abwicklung/Abrechnung wie auch im elektronischen Brokerage ist die Entwicklung des Unternehmensertrages an die Entwicklung des Anlagevermögens der Kunden gekoppelt. Die beiden Bereiche Abwicklung/Abrechnung unterliegen zudem der autonomen Transaktion durch die Kunden selbst, so dass die Gesellschaft hierauf keinen direkten Einfluss hat. Sollte es der Gesellschaft nicht gelingen, ihre Produkte und Dienstleistungen zu wettbewerbsfähigen Konditionen anzubieten und damit betriebswirtschaftlich angemessene Margen zu erzielen, wird sich dies erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

2.3. Risiken einer negativen Performanceentwicklung der Produkte und Verwalter im Segment der Alternativen Investments

Risiken für die Kundenbindungsdauer und die Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften liegen in einer negativen Performanceentwicklung der Kundenportfolios beziehungsweise der im Rahmen der Vermögensverwaltung eingesetzten externen Vermögensverwalter (CTAs). Eine deutlich negative Performanceentwicklung der externen CTAs könnte sich entsprechend negativ auf die Kundenbindungsdauer und die Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften auswirken. Der Einfluss der Varengold ist beschränkt auf die Gesamtportfolioallokation und die Erhöhung des Grades der Diversifikation, der wiederum abhängig von der Kontengröße ist. Dies kann erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben. Die Realisierung dieses Risikos könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit wie auf die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

2.4. Risiken aus der Zugehörigkeit zur EdW, insbesondere drohende Beitragszahlungen

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 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 zu 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.

3. Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen Wertpapieren

3.1. Risiken einer fehlenden Liquidität / Aktienkursrisiko

Aufgrund der Tatsache, dass es sich bei den angebotenen Aktien insgesamt um eine kleine Emission mit einem nur begrenzten Volumen handelt, sind erhebliche Preisschwankungen bei den Aktienkursen nicht auszuschließen, die auch völlig unabhängig von der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft eintreten können. Insbesondere auch aufgrund des voraussichtlich engen Marktes kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich ein nennenswerter aktiver Handel mit den Aktien der Varengold ergibt oder auch dass der festgestellte Kurs dem rechnerische wahren Wert entspricht. Für den Inhaber der Aktien kann es aufgrund der relativen Marktmenge der Emission bei einer Verkaufsabsicht daher schwer sein, einen Käufer zu finden. Auch könnte der Kurs der Aktien der Gesellschaft aus weiteren und ganz anderen Gründen erheblich schwanken, und zwar insbesondere infolge wechselhafter tatsächlicher oder prognostizierter Ergebnisse, geänderter Gewinnprognosen oder der Nichterfüllung der Gewinnerwartungen von Wertpapieranalysten, veränderten allgemeinen Wirtschaftsbedingungen oder auch bei einer Realisierung eines Risikos oder auch mehrerer Risiken, die in diesem Prospekt genannt sind. Die allgemeine Aktienkursvolatilität könnte den Aktienkurs der Gesellschaft zusätzlich unter Druck setzen, ohne dass dies daher in einem direkten Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft oder ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage oder auch ihren Geschäftsaussichten stehen muss. Die Marktliquidität kann trotz der Einschaltung eines Designated Sponsors nur gering ausfallen, insbesondere auch wegen der relativ niedrigen Emission von Aktien insgesamt. Die Aktienkurse können daher aus den geschilderten verschiedenen Gründen erheblichen Schwankungen unterliegen, die nicht notwendig der wirtschaftlichen Lage der Varengold entsprechen müssen. Eine mögliche negative wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft könnte dabei ferner zu einer Überreaktion der Kurse nach unten führen, so dass die Kurse stärker sinken würden als dies der wahren Lage angemessen wäre.

Auch wenn die Gesellschaft als aus ihrer Sicht eine der ersten ganz auf den Bereich der Alternativen Investments ausgerichtete Bank in Deutschland nicht direkt einer so genannten *“peer-group”* zugeordnet werden kann, besteht dennoch die Gefahr, dass über eine mögliche negative Entwicklung des Gesamtmarktes hinaus auch eine negative Entwicklung der Kurse vergleichbarer Unternehmen den Kurs der Varengold Aktie deutlich negativ beeinflussen könnte. Diese Gefahr besteht auch dann, wenn die wirtschaftliche Situation der Gesellschaft selbst hierzu keinen Anlass gibt.

3.2. Risiko der Notiz der Aktie zu einem Börsenkurs unterhalb des Emissionspreises

Vor der angestrebten Aufnahme der Notierung gibt es keinen öffentlichen Markt für Aktien der Gesellschaft. Der Emissionspreis pro Aktie wurde daher auf der Grundlage einer sachverständigen Bewertung des Unternehmens insgesamt bestimmt. Es ist gleichwohl nicht zu erwarten, dass der Emissionspreis der Aktie der Gesellschaft demjenigen Kurs entspricht, zu dem die Aktien zu

einem späteren Zeitpunkt an der Frankfurter Wertpapierbörse tatsächlich gehandelt werden, weil einerseits eine Unternehmensbewertung auf einer Reihe von Einschätzungen und Annahmen beruht und vor allem aber an der Börse zusätzlich auch vielfältige externe Bewertungsfaktoren von Bedeutung sind, insbesondere etwa auch die allgemeine Börsensituation.

3.3. Einfluss von Altaktionären / mögliches erhöhtes Angebot von Aktien

Die Aktionäre Steffen Fix, Yasin Sebastian Qureshi, Timur Coban, Sven Meyer, Andreas Ruether, BHF D Börsenhandelshaus für Derivate GmbH sowie die Hanseatic Brokerhouse Securities AG halten als Altaktionäre derzeit zusammen rund 82 % Prozent der Aktien der Gesellschaft. Es ist zu erwarten, dass die vorgenannten Altaktionäre auch nach der Ausgabe von Aktien im Rahmen dieses Angebots und der dadurch erfolgenden Verwässerung ihrer jeweiligen Beteiligungsposition einen entscheidenden Einfluss auf die Beschlüsse der Hauptversammlung und damit auf die grundlegenden Entscheidungen der Gesellschaft haben werden. Grundsätzlich kann nicht ausgeschlossen werden, dass Interessenkonflikte zwischen diesen Altaktionären einerseits und den Investoren andererseits entstehen. Obwohl sich die vorgenannten Altaktionäre in einer Vereinbarung einer Verkaufsbeschränkung zum Zwecke des Marktschutzes unterworfen haben, können sie nach Ablauf einer vereinbarten Sperrfrist von zwölf Monaten nach Durchführung dieses öffentlichen Angebots jederzeit Aktien anbieten. Nach Ablauf dieser 12 Monate unterliegen sie keinerlei Verkaufsbeschränkung mehr. Ein erhöhtes Angebot von Aktien aus dem Bestand der vorgenannten Altaktionäre, eine derartige Ankündigung oder lediglich der Eindruck, dass ein solcher Verkauf bevorsteht, könnte sich erheblich nachteilig auf den Kursverlauf der Aktie der Gesellschaft auswirken.

3.4. Risiko einer künftigen Verwässerung der Beteiligung an der Gesellschaft

Der Vorstand der Gesellschaft wurde im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung auf der Grundlage des Aktiengesetzes zu Kapitalerhöhungen auch unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre ermächtigt, und zwar indem in die Satzung der Gesellschaft ein so genanntes Genehmigtes Kapital bis zu insgesamt 502.080 Euro und ferner ein so genanntes Bedingtes Kapital bis zu 125.520 Euro eingefügt wurde. Beide Kapitalien lassen den Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre in den hierfür anerkannten Fällen zu. Ferner wurde von dieser Hauptversammlung eine Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien in Höhe von 10 % des im Zeitpunkt dieser Hauptversammlung bestehenden Grundkapitals von 251.040 Euro beschlossen. Die Ermächtigung sieht auch vor, dass der Vorstand bei der Veräußerung der von der Gesellschaft sodann erworbenen eigenen Aktien das Bezugsrecht der Aktionäre auf diese Aktien ausschließen kann. Die Gesellschaft behält sich mithin vor, im Rahmen einer Ermächtigung durch die Hauptversammlung sowie der gesetzlichen und satzungsmäßigen Möglichkeiten weitere Aktien der Varengold auszugeben. Abhängig von der Ausgestaltung der betreffenden Kapitalmaßnahme kann dies bei einem Verzicht auf die Wahrnehmung des Bezugsrechtes oder aber auch im Falle eines Bezugsrechtsausschlusses zu einer Verwässerung der Beteiligung von Aktionären führen.

4. Allgemeines Prognoserisiko

Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen in diesem Prospekt unterliegen Prognoserisiken. Sollte eines oder sollten mehrere dieser Risiken oder Unsicherheiten eintreten oder sollten sich die von der Gesellschaft zugrunde gelegten Annahmen als unrichtig erweisen, ist nicht auszuschließen, dass in der Zukunft die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den von der Gesellschaft erwarteten Ergebnissen abweichen.

TEIL C. BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN

1. Verantwortliche Personen

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Große Elbstraße 27, 22767 Hamburg (im Folgenden auch "Gesellschaft") übernimmt gemäß § 5 Abs. 4 des Wertpapierprospektgesetzes ("WpPG") die Verantwortung für den Inhalt dieses Wertpapierprospekts (im Folgenden auch "Prospekt") und erklärt hiermit, dass die im Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

2. Abschlussprüfer

Die Jahresabschlüsse der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wurden jeweils durch die NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Raboisen 38, 20095 Hamburg, geprüft.

Der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2005 wurde mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2004 wurde mit einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Einschränkung betrifft die Werthaltigkeit von zwei Beteiligungen in Höhe von 39,4 TEUR bzw. 51,4 TEUR, die im Rahmen der Prüfung nicht hinreichend beurteilt werden konnte.

Der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2003 wurde mit einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Einschränkung betrifft die Werthaltigkeit einer Beteiligung in Höhe von 39,4 TEUR, die im Rahmen der Prüfung nicht hinreichend beurteilt werden konnte.

Die Kapitalflussrechnungen und die Eigenkapitalveränderungsrechnungen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wurden jeweils durch die NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Raboisen 38, 20095 Hamburg, geprüft und mit einer Bescheinigung versehen.

Ein Wechsel des Abschlussprüfers ist nicht vorgesehen.

Die NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft ist Mitglied der Wirtschaftsprüferkammer und des IDW. Die Wirtschaftsprüferkammer ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts. Der Sitz der der Hauptgeschäftsstelle befindet sich in der Rauchstraße 26 in 10787 Berlin.

Die vorgenannten Jahresabschlüsse, Kapitalflussrechnungen und Eigenkapitalveränderungsrechnungen sind in diesem Prospekt im Teil G "Historische Finanzinformationen" abgedruckt.

Nach § 340i HGB müssen Kreditinstitute - anders als andere Unternehmen - unabhängig von ihrer Größe einen Konzernabschluss aufstellen. Die größenabhängigen Befreiungen des § 293 HGB gelten nicht. Allerdings regelt § 296 HGB, dass bestimmte Tochterunternehmen nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden müssen, und zwar vor allem dann, wenn sie für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind. Dies gilt für alle Tochterunternehmen der Varengold – sowohl einzeln als auch konsolidiert. Dies wurde im Falle der Varengold Wertpapierhandelsbank AG durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Raboisen 38, 20095 Hamburg, festgestellt und bestätigt. Im Ergebnis ist Varengold daher nicht verpflichtet einen Konzernabschluss aufstellen.

Soweit für die Geschäftsjahre 2003 und 2004 ein sog. einheitlicher Lagebericht, also ein Konzernlage- und Lagebericht erstellt wurde, so erfolgte dies auf freiwilliger Basis durch die Emittentin. Ein Einzellagebericht für die Geschäftsjahre 2003 und 2004 existiert nicht. Daher beziehen sich die Bestätigungsvermerke für die Geschäftsjahre 2003 und 2004 auf die einheitlichen Lageberichte, also die Konzernlage- und Lageberichte.

3. Ausgewählte Finanzinformationen

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Die nachfolgende Übersicht enthält ausgewählte Finanzinformationen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG für die Geschäftsjahre 2003, 2004 und 2005 (Zeitraum jeweils 01.01. - 31.12.) sowie für den Zeitraum vom 01.01.2006 - 30.06.2006.

Die Finanzinformationen für das erste Halbjahr 2006 wurden dem ungeprüften, nach den Vorschriften des HGB (§§ 340 bis 340h HGB) in Verbindung mit der Verordnung über die Rechnungslegung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellten Halbjahresabschluss entnommen.

Die Finanzinformationen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 stammen aus den nach HGB-/RechKredV-Vorschriften aufgestellten, geprüften und jeweils mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zum 31. Dezember 2003, 2004 und 2005. Die vollständigen Jahresabschlüsse einschließlich der Bestätigungsvermerke sind im Teil G. dieses Prospekts ("Historische Finanzinformationen") zu finden.

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg					
Ausgewählte Finanzinformationen					
	01.01. - 30.06.2006	01.01. - 30.06.2005	01.01. - 31.12.2005	01.01. - 31.12.2004	01.01. - 31.12.2003
	(ungeprüft)	(ungeprüft)	(geprüft)	(geprüft)	(geprüft)
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Gewinn- und Verlustrechnung					
Zinsergebnis	83	111	137	171	77
Beteiligungserträge	0	0	31	60	0
Provisionserträge	3.208	3.010	5.825	5.610	6.044
Provisionsaufwendungen	-2.348	-2.163	-4.270	-3.873	-4.527
Sonst. betriebliche Erträge	140	96	750	261	164
Personalaufwand	-424	-421	-803	-777	-702
Andere Verwaltungsaufwendungen	-554	-544	-1.228	-1.099	-867
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-80	-60	-341	-233	-155
Sonst. betriebliche Aufwendungen	-22	-1	-21	-11	-22
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	3	28	80	109	12
Ertragsteuern	-1	-8	0	0	0
Sonstige Steuern	-1	-1	-2	-2	-1
Gewinnanteile stiller Gesellschafter	0	0	-15	-15	-2
Jahresüberschuss	1	19	63	92	9
Bilanz					
Aktiva					
Barreserve u. Bankguthaben	425	535	500	334	522
Forderungen an Kunden	1.273	619	1.023	667	586
Aktien / Beteiligungen / Anteile	59	239	110	239	155
Treuhandvermögen	12.502	19.950	9.757	17.608	6.204
Immaterielle Anlagewerte	199	99	145	106	71
Sachanlagen	196	244	231	267	305
Sonst. Vermögensgegenstände	19	14	11	17	16
Passiva					
Verbindlichkeiten (kurzfristig)	932	714	713	594	732
Rückstellungen (kurzfristig)	91	24	159	42	37
Treuhandverbindlichkeiten	12.502	19.950	9.757	17.608	6.204
Eigenkapital	1.148	1.012	1.148	994	886
Bilanzsumme	14.673	21.700	11.777	19.238	7.859
Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-19	234	-265	-8	402
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-51	-31	343	-191	-137
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5	-2	88	11	87

4. Risikofaktoren

Die wesentlichen Risiken, die sich für das Unternehmen ergeben, wurden vorstehend im Teil B ausführlich dargestellt.

5. Angaben über die Emittentin (Varengold Wertpapierhandelsbank AG)

5.1. Geschäftsgeschichte und Geschäftsentwicklung der Emittentin

5.1.1. Firma

Die Firma der Gesellschaft lautet "Varengold Wertpapierhandelsbank AG". Der rechtliche Name entspricht dem kommerziellen Namen der Gesellschaft.

5.1.2. Registergericht und Registernummer

Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg unter der Nummer HRB 73684 eingetragen.

5.1.3. Datum der Gründung, Dauer und Geschäftsjahr

Die Gesellschaft wurde als Varengold Vermittlungs- und Handelsgesellschaft mbH am 10. Juli 1995 mit Sitz in Hamburg gegründet und unter der Nummer HRB 59218 ins Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg eingetragen. Im Jahre 1999 entstand durch formwechselnde Umwandlung hieraus die Varengold AG, die am 16.12.1999 unter der Nummer HRB 73684 in das Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg eingetragen wurde. Die Firma wurde am 29. April 2003 in Varengold Wertpapierhandelsbank AG geändert.

Die Dauer der Gesellschaft ist unbeschränkt. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

5.1.4. Rechtsform, Sitz, Anschrift und Telefonnummer

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts und hat ihren Sitz in Hamburg. Die Gesellschaft wurde in Deutschland gegründet und unterliegt deutschem Recht.

Die Anschrift lautet:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Große Elbstraße 27
D – 22767 Hamburg

Telefonisch ist die Gesellschaft unter der Nummer 040 – 66 86 49 0 zu erreichen.

5.1.5. Wichtige Ereignisse während der Entwicklung der Geschäftstätigkeit

Juli 1995: Steffen Fix und Yasin Qureshi gründen als Hauptgesellschafter zusammen mit vier weiteren Partnern das Unternehmen.

1997 betritt Varengold den Markt für das Online-Brokerage in Derivaten und stellt als eines der ersten deutschen Unternehmen ein nahezu Live-Reporting im Internet zur Verfügung.

30. Juni 1998: Bestätigung des Umfangs der Erlaubnis nach § 64e Abs. 2 Satz 3 KWG durch das damalige Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) betreffend das Finanzkommissionsgeschäft nach § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG sowie die Finanzportfolioverwaltung nach § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG.

1999 baut die Gesellschaft das Netzwerk zu Derivateverwaltern und Hedgefondsmanagern im Asset-Management aus.

2000 erwirbt Varengold eine Beteiligung in Höhe von 26% an der Hanseatic Brokerhouse Securities AG und führt gemeinsam mit dieser Beteiligung als einer der ersten deutschen Broker das Produkt CFDs erfolgreich im deutschen Markt ein. Überdies integriert Varengold verschiedene externe und selbst entwickelte Online-Handelsplattformen für den Bereich der Derivate.

27. April 2001: Erlaubnis des BAKred betreffend die Anlage- und Abschlussvermittlung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 und 3 KWG).

10. Februar 2003: Erteilung der erweiterten Erlaubnis als Wertpapierhandelsbank i.S.d. § 1 Abs. 3d Satz 3 KWG durch die BAKred.

2004 baut Varengold den Bereich der Produktstrukturierung für institutionelle Kunden auf und initiiert eine der ersten Deutschen Managed Account Plattformen.

2005 emittiert Varengold das VK1-Index-Zertifikat.

2006 schafft Varengold gemeinsam mit der Société Générale und der Hansainvest mit dem HI Varengold CTA Hedge den ersten deutschen zugelassenen Managed Futures Dachhedgefonds und geht mit einem der ersten, deutschen Derivate-Managerpool-Portale, cta-portal.com, online.

Im August 2006 erwirbt Varengold eine Beteiligung in Höhe von 40% an dem Schweizer Finanzdienstleister Alternative Investment Partner AG, Zug. Das Grundkapital wird von 227.040 EUR um 24.000 EUR auf nunmehr 251.040 EUR erhöht.

November 2006: Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft über eine Neufassung der Satzung unter Umstellung auf Inhaberaktien und über eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von EUR 251.040 um EUR 753.120 auf EUR 1.004.160 durch Ausgabe von 753.120 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien. Ferner Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EUR 480.000 EUR auf bis zu EUR 1.484.160 EUR gegen Bareinlagen.

5.2. Investitionen

5.2.1 Beschreibung der wichtigsten historischen Investitionen

Historische und laufende Investitionen wurden/werden von der Gesellschaft hauptsächlich im EDV- und IT Bereich der Varengold vorgenommen. So wurden die internen Kontroll- und Abgleichssysteme für das operative Tagesgeschäftes sowie Teile der IT-Struktur im Risikomanagement von der Varengold selbst konzipiert und entwickelt.

Des Weiteren wurden Investitionen in Unternehmensanteile / Beteiligungen getätigt.

Die folgende Übersicht enthält jahresbezogen und gerundet die wichtigsten historischen Investitionen der Gesellschaft:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg				
Investitionen				
	01-06/2006	2005	2004	2003
	(ungeprüft)	(geprüft)	(geprüft)	(geprüft)
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Erweiterungsaufwand	86	59	50	0
EDV-Software	7	25	15	37
EDV-Anlagen	23	37	31	60
sonstige Sachanlagen	1	11	10	44
Anteile und Beteiligungen	0	25	85	0
Summe	117	157	191	141

Ergänzende Informationen zu den historischen Investitionen:

2003: Die Sachanlagen betrafen insbesondere Aus- und Umbauten der Geschäftsräume einschließlich der Erweiterung des Serverraums. Ferner wurden im Rahmen des Wachstums zahlreiche Rechner bzw. Server erworben. Die Zukäufe im Bereich der Software resultieren im Wesentlichen aus der Erweiterung des Clearingsystems einschließlich des Meldewesens.

2004: Der Erweiterungsaufwand betrifft insbes. den Aufbau der Kontoführung in CFDs. Konkret wurden die zur Einrichtung und zur Funktion des Produktes bei Dritten (im Wesentlichen für Banken und Rechtsanwälte) entstandenen Kosten aktiviert. Ferner wurden aufgrund des Wachstums erneut Rechner bzw. Server erworben. Die Zukäufe im Bereich der Software resultieren im Wesentlichen aus der Erweiterung des Clearingsystems einschließlich des Meldewesens sowie den mit diesen Anwendungen verknüpften Zusatzprogrammen.

2005: Der Erweiterungsaufwand betrifft im Wesentlichen den Aufbau des Produktes MFD und den Aufbau der Kontoführung in CFDs. Konkret wurden die zur Einrichtung und zur Funktion der Produkte bei Dritten (im Wesentlichen für Banken, Rechtsanwälte) entstandenen Kosten aktiviert. Ferner wurden aufgrund des Wachstums weitere Rechner bzw. Server erworben. Die Zukäufe im Bereich der Software resultieren im Wesentlichen aus der Erweiterung des Clearingsystems einschließlich des Meldewesens sowie den mit diesen Anwendungen verknüpften Zusatzprogrammen.

2006: Der Erweiterungsaufwand betrifft im Wesentlichen den Aufbau des Produktes MFD. Konkret wurden die zur Einrichtung und zur Funktion des Produktes bei Dritten (im Wesentlichen für Banken und Rechtsanwälte) entstandenen Kosten aktiviert. Ferner entstanden weitere Aufwendungen beim Aufbau der Kontoführung in CFDs. Die Sachanlagen betrafen insbes. Aus- und Umbauten der Geschäftsräume einschließlich der Erweiterung des Serverraums. Ferner wurden im Rahmen des Wachstums erneut Rechner bzw. Server angeschafft. Die Zukäufe im Bereich der Software resultieren im Wesentlichen aus der Erweiterung des Clearingsystems einschließlich des Meldewesens sowie den mit diesen Anwendungen verknüpften Zusatzprogrammen.

Sämtliche Investitionen wurden aus eigenen Mitteln getätigt.

5.2.2 Beschreibung der wichtigsten laufenden Investitionen

Für das Geschäftsjahr 2006 werden von der Gesellschaft insgesamt laufende Investitionen geplant, die auf Vorjahreshöhe liegen. Hinzu kommen weitere Investitionen in den Ausbau der Kontoführung in CFDs von ca. 80 T€. Diese Investitionen erfolgen ausschließlich im Inland und werden aus eigenen Mitteln der Gesellschaft finanziert.

Die vorstehend genannten, laufenden Investitionen erfolgen im Wesentlichen in den unter Punkt 5.2.1. („Beschreibung der wichtigsten historischen Investitionen“) genannten Bereichen.

Darüber hinaus werden Investitionen in die Kapitalerhöhung zum Zwecke des öffentlichen Angebotes von Aktien einschließlich der Einbeziehung des Grundkapitals der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse in Höhe von zunächst bis zu Euro 150.000,- getätigt. Diese Investitionen erfolgen in den Bereichen der Prospekterstellung, Rechtsberatung, Tätigkeit der Wirtschaftsprüfer und der emissionsbegleitenden Bank sowie des Designated Sponsors und ferner auch für die Zulassungsgebühren für die Einbeziehung in den Freiverkehr (Open Market).

Darüber hinaus erfolgen Investitionen in Höhe von rd. 30 T€ in den Bereich des Marketings und der Werbung.

Sämtliche laufenden Investitionen werden aus eigenen Mitteln getätigt.

5.2.3 Informationen über die wichtigsten künftigen Investitionen

Im Rahmen der Umsetzung der von der Gesellschaft verfolgten Strategie ist geplant, Zukäufe zu tätigen. Dazu führt der Vorstand der Gesellschaft bereits erste Sondierungsgespräche. Konkrete Beschlüsse der Organe der Gesellschaft wurden dazu bisher nicht gefasst. Die Finanzierung dieser Akquisitionen soll aus den Mitteln der Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit der Einbeziehung des Grundkapitals der Varengold in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgen.

Die Gesellschaft verfügt im Falle einer erfolgreichen Platzierung der Kapitalerhöhung über Mittel, die es ihr gestatten, sich in geeigneten Fällen an attraktiven und auch europäisch ausgerichteten Finanzportfolioverwaltungsunternehmen sowie an vertriebsorientierten Finanzdienstleistungsunternehmen mit der Maßgabe zu beteiligen, dass ihr entweder die Abwicklung von einzelnen oder auch allen Geschäften übertragen wird oder aber eigenes neues Geschäft generiert wird. Da die Gesellschaft bereits heute über eine elektronische Handelsarchitektur wie auch über erprobte Asset-Managementstrukturen verfügt, können hier aus Sicht des Managements erhebliche Skaleneffekte genutzt werden. In bestimmten Fällen gestatten es diese Skaleneffekte nach Einschätzung des Managements, bei einer nur leicht veränderten Fixkostenstruktur auch ein Mehrfaches des bestehenden Handelsvolumens abzuwickeln und auf diese Weise die Margensituation deutlich zu steigern.

Zur Umsetzung dieses strategischen Zieles strebt die Gesellschaft daher die Beteiligung an mehreren Finanzdienstleistungsunternehmen an, die im Bereich der Alternativen Investments i.d.R. jeweils über Kundenvermögen in einer Größenordnung von 5-50 Mio. € *“under Advice”* oder *“under Management”* verfügen sollten oder auch als Vertriebsunternehmen eine Platzierungskraft in dieser Größenordnung bieten. Der Nettoemissionserlös soll in erster Linie für das Eingehen solcher Beteiligungen verwendet werden, und zwar bei einer Vollplatzierung des Angebotes in Höhe von rund 50% des Emissionserlöses in Höhe von rd. EUR 5,25 Mio. Derzeit werden bereits mit verschiedenen Adressen konkrete Gespräche über derartige Beteiligungen geführt. Der Erwerb der jeweiligen Beteiligung soll ggf. ergänzend auch durch eine Ausgabe von Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG an das Zielunternehmen vollzogen werden, so dass die Gesellschaft in geeigneten Fällen auch ihre Aktien als Akquisitionswährung einsetzen wird.

Weitere, erhebliche Investitionen sollen in den Bereich des Marketings und Sales erfolgen.

Das Unternehmen hat sein bisheriges Wachstum ohne nennenswerte Werbung und sonstige PR-Maßnahmen und damit unter einem weitgehenden Verzicht auf Selbstdarstellung nach außen erreichen und festigen können. Dies hat dem Unternehmen aus Sicht des Managements die Möglichkeit eröffnet, sich zunächst wesentlich auf die komplexen technischen Voraussetzungen für das bisherige wie aber auch das angestrebte weitere Wachstum zu konzentrieren.

So soll erstmals eine umfangreichere Zielgruppenwerbung initiiert werden. Hierbei sollen unter Einschaltung von externen Beratern die Retailkunden für die Varengold-Produkte wie aber auch das Asset Management gezielt beworben werden. Ferner soll die bisher bereits bestehende B2B Sales Abteilung, welche auch die Aktivitäten der ausgelagerten Vertriebe steuert, sowohl technisch als auch personell besser ausgestattet werden. Der Nettoemissionserlös soll daher ergänzend zum Beteiligungserwerb für die vorgenannten Maßnahmen verwendet werden, und zwar bei einer Vollplatzierung des Angebotes in Höhe von rd. 50% des Emissionserlöses von rd. EUR 5,25 Mio.

Zusätzlich beabsichtigt die Gesellschaft mit dem Gang an die Börse nunmehr auch ein so bezeichnetes Corporate Information Center einzurichten, welches für die Kapitalmarktberichterstattung zuständig sein soll. Mit einer beständigen und qualitativ fundierten Information des Kapitalmarktes soll das Unternehmen auf mittlere bis lange Sicht so auch in den Blickpunkt einer größeren Öffentlichkeit gerückt und eine allgemein gesteigerte öffentliche Wahrnehmung erreicht werden.

Kurzfristig werden im Jahre 2007 zusätzliche Investitionen für die Durchführung und Platzierung der Kapitalerhöhung sowie des geplanten Listings im Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgen. Diese Investitionen belaufen sich auf bis zu 10 % des Kapitalerhebungsvolumens in Höhe von bis zu 6 Mio. Euro (entsprechend bis zu 600.000 Euro) für die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung.

6. Geschäftsüberblick

6.1. Haupttätigkeitsbereiche

6.1.1. Geschäftstätigkeit und Produkte

Die Varengold verwaltet institutionelle und private Vermögen in Alternativen Investments und offeriert Lösungen für private und institutionelle Investoren im Handel, der Abwicklung und der Produktstrukturierung mit Derivaten. Nach § 2 der Satzung sind Gegenstand des Unternehmens die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im eigenen Namen für fremde Rechnung (Finanzkommissionsgeschäft gem. § 1 Abs.1 Satz 2 Nr. 4 KWG), die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten oder deren Nachweis (Anlagevermittlung gem. § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 1 KWG), die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (Abschlussvermittlung gem. § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 2 KWG) und die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum (Finanzportfolioverwaltung gem. § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 3 KWG).

Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die dem Gegenstand des Unternehmens dienen. Sie kann zu diesem Zweck auch andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen.

Die wichtigsten Geschäftsfelder und Produkte der Gesellschaft sind:

Asset Management (Vermögensverwaltung) in Alternative Investments:

Die Vermögensverwaltung erfolgt mit der speziellen Ausrichtung auf Managed Futures. Varengold bietet auf proprietärer Plattform ausgesuchte, vorwiegend systematische Handelsansätze verschiedener CTAs für den Handel im Kundenkonto nach der Allokation des Kunden an.

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG verfügt über eine mehrjährige Erfahrung innerhalb des Marktsegments der Managed Futures. Neben der Erfahrung im Umgang mit eigenen Handelsprogrammen in Derivaten und einem Private-Banking-Angebot von CTAs für deutsche institutionelle und private Kunden verfügt Varengold über ein besonderes Verständnis der einzelnen Handelsstrategien, eine technisch hinreichende Abwicklungs- und Controllingarchitektur und ferner bestehende Netzwerke und Kapazitäten in den Handelsprogrammen der CTAs.

Als Produkte in diesem Geschäftsfeld sind zu nennen::

- HI Varengold CTA Hedge:

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG brachte gemeinsam mit der HANSAINVEST Hanseatische Investment GmbH, Hamburg, und der französischen LYXOR AM, einer Tochter der Société Générale Gruppe, einen deutschen Dach-Hedgefonds auf den Markt. Die Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wurde am 21.09.2005 erteilt.

Der Anlageschwerpunkt des HI Varengold CTA Hedge ist auf den Bereich der Managed Futures / CTAs ausgerichtet und bietet sowohl dem privaten als auch dem institutionellen Kunden nach Ansicht der Gesellschaft eine durch die geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen gegebene Möglichkeit zur Optimierung und Stabilisierung des bestehenden Portfolios.

Die Auswahl der Zielfonds erfolgt über die Hedgefonds-Plattform von Lyxor AM und bietet daher ein neben einem Risikomanagement auch eine hohe Transparenz. Die Anteilspreisermittlung des Fonds erfolgt auf wöchentlicher Basis und bietet dem Investor somit zusätzlich eine hohe Liquidität.

- MFD - Managed Futures Direct:

Mit dem Produkt Managed Futures Direct (MFD) hat die Varengold Wertpapierhandelsbank AG eine besondere Form Anlage in dem Bereich der Managed Futures und CTAs, Hedge-Fonds und Rohstoffinvestments geschaffen.

In Kooperation mit der biw Bank AG (ehemals XCOM Bank bzw. E-Trade Bank) wurde eine Plattform geschaffen, die im Rahmen der Möglichkeit zur technischen Verarbeitung von Bruchstücken von Finanzinstrumenten Privatanlegern ab Investitionen von 2.500,- Euro den Zugang zum Bereich der Managed Futures, CTAs und verwalteten Rohstoff-Investments ermöglicht. Die Komplexität der zu Grunde liegenden Prozesse und IT wird für den Endkunden nicht mehr sichtbar. Die Investition erfolgt über ein Einzelkonto, über welches der Kunde ein detailliertes Reporting erhält.

Im Gegensatz zu herkömmlichen Kollektivanlagen wie z.B. Fonds oder Zertifikaten ermöglicht MFD eine tiefere Markt-, Risiko- und Kostentransparenz, die sich bis auf die Ebene der einzelnen Transaktion erstreckt. MFD ist eine der ersten Managed-Account-Plattformen, die sich neben institutionellen Investoren an Privatinvestoren richtet.

Mit diesem Produkt geht die Gesellschaft als eines der ersten deutschen Unternehmen in den Markt der Uniform-Anlagen in Abgrenzung zu den Kollektivanlagen. Uniform-Investments zeichnen sich dadurch aus, dass sie im Gegensatz zu Kollektivanlagen in einem segregierten Einzelkonto verwaltet werden, jedoch zugleich die Kostenvorteile von Skaleneffekten nutzen.

- VK1-Index-Zertifikat:

Das VK 1 Index-Zertifikat bildet eine Vielzahl unterschiedlicher Hedge Fonds und Strategien in einem Index ab. Der Index selbst stellt keinen Fonds dar, sondern repräsentiert Anteile an verschiedenen Hedge Fonds. Durch die Auswahl der vom Index abgebildeten Hedge Fonds soll unabhängig von der Entwicklung der Kapitalmärkte eine mittel- bis langfristig positive absolute Wertentwicklung des VK 1 Index-Zertifikats erreicht werden. Dabei soll eine unter Risikogesichtspunkten optimierte größtmögliche Rendite erzielt werden. Aufgrund des Hebeleffektes des VK 1 Index-Zertifikates kann eine Wertveränderung des Indexes eine überproportionale Veränderung des Wertes der Zertifikate zur Folge haben.

Brokerage (Abwicklung):

Varengold bietet den Onlinehandel in nahezu allen marktfähigen börsengehandelten Derivaten im Handel mit CFDs, Futures und Futureoptions. Ferner verfügt die Gesellschaft über eine Handelsarchitektur für internationale Spezialanbieter einschließlich eines deutschsprachigen Order- und Supportdesk für aktive Derivatetrader.

Die wichtigsten Merkmale dieser Dienstleistung sind:

- Kontoführung, Abwicklung im (teilweise voll-) elektronischen Brokerage für die gesamte Prozesskette sowie automatisierte Lieferung individualisierter Datenfiles für institutionelle Kunden.
- Schnittstellenmanagement, das entsprechend den Markttrends und Anforderungen der Kunden die rasche Implementierung der Technologien von Drittanbietern ermöglicht.
- "Total-Activity-Reporting" aller Geschäftsvorfälle des Vortages unter Einbeziehung des US-Geschäfts bis 22:30h in einem einzigen Report am nächsten Morgen.
- Cross-Margining und Risikomanagement für Privatkunden.

Konzeption strukturierter Finanzprodukte:

Die Gesellschaft konzipiert Finanzprodukte (Zertifikate, Hedge-Fonds, Spezialgesellschaften) für Asset Manager, Finanzvertriebe und Introducing Broker unter besonderer Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Es werden schlüsselfertige Produkte geliefert, und zwar einschließlich der Koordination externer Dienstleistungen, beispielsweise im IT-Bereich.

Die genannten Dienstleistungen und Produkte wurden mit Ausnahme des VK1-Index-Zertifikats, des Produkts MFD und des HI Varengold CTA Hedge im gesamten Zeitraum angeboten, der von den historischen Finanzinformationen (siehe Teil G. dieses Prospekts) abgedeckt wird. Das VK1-Index-Zertifikat wurde im Jahr 2005 aufgelegt, der HI Varengold CTA Hedge im Jahr 2006.

6.1.2. Wichtige neue Produkte und Dienstleistungen

Es wird auf die vorstehenden Ausführungen zum VK1-Index-Zertifikat, MFD und zum HI Varengold CTA Hedge verwiesen.

6.2. Wichtigste Märkte und Aufteilung der Erlöse nach Sparten

Die wichtigsten Märkte der Varengold sind derzeit Deutschland, die Schweiz und Österreich. Auf diese Länder entfallen mehr als 95% aller Kunden. Die Erlöse selbst werden ausschließlich in Deutschland erzielt.

Eine Aufschlüsselung der Provisionserlöse ist der folgenden Übersicht zu entnehmen:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg				
Aufgliederung Provisionserlöse				
	01-06/2006	2005	2004	2003
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Brokerage	2.857	4.270	3.804	3.826
Asset Management	351	1.555	1.806	2.218
Summe	3.208	5.825	5.610	6.044

6.3. Einfluss außergewöhnlicher Faktoren

Seit Gründung des Unternehmens bis zum ersten Quartal 2005 konnten die Provisionserlöse gesteigert werden. Im 2. Quartal 2005 wurde diese positive Entwicklung unterbrochen. Ursache hierfür war die Verwaltungspraxis der BaFin betreffend die aufsichtsrechtliche Behandlung von vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften (KG-Kunden). Die BaFin war der Auffassung, dass es sich bei den Geschäften dieser Kunden um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte der Kommanditgesellschaften handelte, so dass Varengold sich gezwungen sah, diese Geschäftsverbindungen 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 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 Abstimmung 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. 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.

Ferner wurde im Jahre 2005 zusätzlich eine Sonderprüfung nach § 44 KWG durchgeführt. 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.

6.4. Abhängigkeit von Patenten und Lizenzen

Die Gesellschaft verfügt nicht über Patente und ist nicht in besonderem Maße von Patenten, Lizenzen oder Verträgen abhängig.

6.5. Grundlagen für Angaben zur Wettbewerbsposition

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist nach Einschätzung des Vorstands ein klassischer Nischenanbieter. Grundlage für etwaige Angaben zur Wettbewerbsposition der Varengold Wertpapierhandelsbank AG sind eigene Recherchen der Gesellschaft.

7. Organisationsstruktur

Die Gesellschaft ist nicht Teil einer Gruppe. Sie ist an folgenden Unternehmen beteiligt:

Name	Land	Anteil
TCO Trading Solutions GmbH	Deutschland	100,0%
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	Deutschland	16,0%
Hutzler Brokerage Agency GmbH	Deutschland	49,0%
Hutzler Brokerage Inc.	USA	49,0%
AIP Alternative Investment Partner AG	Schweiz	40,0%
Adsum Software Ltd.	England	7,0%

Die TCO Trading Solutions GmbH ist eine inaktive Gesellschaft. Sie soll kurzfristig aufgelöst oder als Mantel veräußert werden.

Die einzige derzeit wirtschaftlich bedeutende Beteiligung ist die Hanseatic Brokerhouse Securities AG mit Sitz in Hamburg. Es handelt sich um eine seit Jahren stark wachsende und profitable Gesellschaft. Im Jahr 2005 erzielte die Gesellschaft Umsatzerlöse (Provisionserträge) von rd. 3,16 Mio. EUR und einen Jahresüberschuss von rd. 0,58 Mio. EUR. Im Jahr 2005 wurden durchschnittlich rd. 15 Mitarbeiter beschäftigt. Die Gesellschaft wurde am 31. August 1999 gegründet. Sie ist in den Geschäftsräumen der Varengold ansässig. Es besteht ein Untermietvertrag mit der Varengold. Die Gesellschaft ist als Anlage- und Abschlussvermittler für Rechnung und unter der Haftung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG entsprechend § 2 Abs. 10 KWG tätig.

Die Beteiligung an der AIP Alternative Investment Partner AG besteht seit dem 01. August 2006. Die Gesellschaft befindet sich im Aufbau. Seit Gründung zum Jahresende 2005 wurde bei einem Umsatz von rd. 7 TEUR ein Verlust von rd. 48 TEUR erzielt. Gegenstand des Unternehmens ist u.a. die Strukturierung und der Vertrieb von Finanzprodukten, die Übernahme von Vermögensverwaltungs-, Beratungsaufträgen und Treuhandmandaten.

8. Sachanlagen

8.1 Bestehende und geplante Sachanlagen

Die Sachanlagen der Gesellschaft bestehen im Wesentlichen aus Einbauten in der Mietimmobilie sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung inklusive der EDV. Dingliche Belastungen bestehen nicht. Es bestehen keine Leasingverträge für Sachanlagen, die über den für den Geschäftsablauf erforderlichen Umfang hinausgehen. Es sind derzeit keine wesentlichen Anschaffungen von Sachanlagen geplant.

8.2. Einflussfaktoren auf die Verwendung von Sachanlagen

Aufgrund der Geschäftstätigkeit der Varengold umfassen die Sachanlagen überwiegend nur Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie EDV. Die Varengold verfügt nicht über Grundbesitz oder Produktionsstätten. Aus diesem Grunde bestehen derzeit keine Umweltfragen, die die Verwendung der Sachanlagen beeinflussen könnten.

9. Angaben über die Geschäfts- und Finanzlage

Anleger sollten die nachfolgenden Angaben zur Geschäfts- und Finanzlage der Varengold Wertpapierhandelsbank AG in Verbindung mit den Jahresabschlüssen der Gesellschaft zum 31. Dezember 2003, 2004 und 2005, den Erläuterungen hierzu sowie den übrigen in diesem Prospekt enthaltenen Finanzangaben lesen. Die genannten Jahresabschlüsse sind im Teil G. dieses Prospekts ("Historische Finanzinformationen") abgedruckt. Die Jahresabschlüsse 2003 bis 2005 wurden nach den Vorschriften des HGB und der RechKredV erstellt, nach den Vorschriften des HGB geprüft und jeweils mit einem Bestätigungsvermerk versehen. Der Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2006 mit den Vergleichszahlen des ersten Halbjahres 2005 wurde nach den Vorschriften des HGB und der RechKredV erstellt und nicht geprüft.

Es handelt sich um Einzelabschlüsse. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG verfügt zwar über eine Mehrheitsbeteiligung (vgl. Teil C. 7. "Organisationsstruktur"). Diese Tochtergesellschaft ist allerdings nicht mehr operativ tätig und für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Varengold Wertpapierhandelsbank AG von untergeordneter Bedeutung. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist daher nicht verpflichtet, einen Konzernabschluss zu erstellen (§§ 340i, 296 Abs. 2 HGB).

9.1 Finanzlage

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Um die Herkunft und die Verwendung der Finanzmittel sowie die Entwicklung der finanziellen Lage darzustellen, wurde die nachstehende Kapitalflussrechnung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG herangezogen. Sie wurde anhand der indirekten Methode erstellt und zeigt Mittelzu- und -abflüsse nach Art der Tätigkeit (laufende Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit, Finanzierungstätigkeit). Positive Beträge stellen Mittelzuflüsse, negative Beträge Mittelabflüsse dar.

Die Kapitalflussrechnung für das erste Halbjahr 2006 wurde aus dem ungeprüften, nach den Vorschriften des HGB und der RechKredV erstellten Halbjahresabschluss zum 30.06.2006 abgeleitet. Die Kapitalflussrechnungen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wurden aus den geprüften Jahresabschlüssen dieser Jahre abgeleitet. Die Kapitalflussrechnungen selbst wurden nicht geprüft, da sie nicht Bestandteil des gesetzlichen Jahresabschlusses und des Lageberichts sind. Im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Prospekts wurden die Kapitalflussrechnungen der Jahre 2003 bis 2005 einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Kapitalflussrechnungen und die Prüfungsbescheinigung sind im Teil G. Ziff. 5. ("Historische Finanzinformationen") abgedruckt.

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg			
Kapitalflussrechnungen			
	2005 (geprüft) TEUR	2004 (geprüft) TEUR	2003 (geprüft) TEUR
Jahresüberschuss	63	93	10
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	247	109	137
+/- sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	0	0	0
= Cash Flow nach DVFA / SG	310	202	147
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-464	0	5
+/- Zunahme/Abnahme der mittel- und kurzfristigen Rückstellungen	118	5	0
-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden, der sonst. Vermögensgegenstände u. sonst. Aktiva	-352	-81	77
+/- Zunahme/Abnahme der Kundenverbindlichkeiten, der sonst. Verbindlichkeiten u. anderer Passiva	123	-134	173
= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-265	-8	402
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	500	0	4
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-48	-41	-104
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-84	-65	-37
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-25	-85	0
= Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	343	-191	-137
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	100	15	91
- Auszahlungen an stille Gesellschafter	-8	0	0
+ Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen u. der Aufnahme von Finanzkrediten	0	0	0
- Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen u. Finanzkrediten	-4	-4	-4
= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	88	11	87
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes	166	-188	352
+/- Wechselkurs- u. bewertungsbedingte Änderungen	0	0	0
+ Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	334	522	170
= Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	500	334	522
<u>Zusammensetzung des Finanzmittelbestandes am Ende des Geschäftsjahres</u>			
Barreserve	12	3	0
Bankguthaben	488	331	522
Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	500	334	522

Der Cash Flow nach DVFA/SG der Varengold Wertpapierhandelsbank AG wird wesentlich durch den Jahresüberschuss und die Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und auf Beteiligungen beeinflusst. Die Erhöhung der Abschreibungen im Jahr 2005 geht auf die Abschreibung von Beteiligungen in Höhe von rd. 117 TEUR zurück.

Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit resultierte in den Jahren 2003 und 2004 aus dem Cash Flow nach DVFA/SG sowie aus den Mittelzu- und -abflüssen aufgrund der Veränderungen der Forderungen und Verbindlichkeiten. Im Jahr 2005 wurde ein Gewinn aus der teilwei-

sen Veräußerung einer Beteiligung in Höhe von rd. 464 TEUR erzielt. Dieser Sondereinfluss führte zu einem deutlich negativen Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit.

Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit war in den Jahren 2003 und 2004 sowie im ersten Halbjahr 2006 negativ, da hier die Mittelabflüsse für Investitionen in das Anlagevermögen zu Buche schlugen. Im Jahr 2005 war der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit deutlich positiv, da als Sondereinfluss der Veräußerungserlös für die oben genannte Beteiligung in Höhe von 500 TEUR zu verzeichnen war.

Der Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit war in den Jahren 2003 bis 2005 aufgrund von Eigenkapitalzuführungen regelmäßig positiv. Es wird auf die Eigenkapitalveränderungsrechnungen verwiesen, die als zusätzliche Informationen zu den Jahresabschlüssen im Teil G. Ziff. 5. dieses Prospekts ("Historische Finanzinformationen") abgedruckt sind. Im ersten Halbjahr 2006 fanden keine Finanzierungstätigkeiten statt.

Weitere wesentliche Kennzahlen zur Finanzlage der Varengold Wertpapierhandelsbank AG sind der folgenden Übersicht zu entnehmen:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg				
Weitere ausgewählte Finanzkennzahlen				
	30.06.2006 (ungeprüft) TEUR	31.12.2005 (geprüft) TEUR	31.12.2004 (geprüft) TEUR	31.12.2003 (geprüft) TEUR
Kurzfristige Verbindlichkeiten	932	713	594	732
Kurzfristige Rückstellungen	91	159	42	37
Kurzfristige Verpflichtungen	1.023	872	636	769
Barreserve	17	12	3	0
Forderungen an Kreditinstitute	408	488	331	522
Forderungen an Kunden	1.273	1.023	667	586
Sonst. Vermögensgegenstände	19	11	16	14
Kurzfristige Mittel	1.717	1.534	1.017	1.122
Überdeckung	694	662	381	353

Der Analyse ist zu entnehmen, dass die kurzfristig verfügbaren Mittel die kurzfristigen Verpflichtungen jeweils deutlich überschritten.

Die langfristig gebundenen Mittel (Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen, immaterielle Anlagewerte, Sachanlagen) waren im gesamten Betrachtungszeitraum durch Eigenkapital gedeckt. Zum 30.06.2006 stand langfristig gebundenen Mitteln von rd. 454 TEUR ein Eigenkapital von rd. 1.148 TEUR gegenüber (Deckungsgrad rd. 253 %, zum 31.12.2005: rd. 236 %).

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG war nach den Angaben in den Prüfungsberichten zu den Jahresabschlüssen 2003 bis 2005 stets liquide. Einschränkungen der Liquiditätslage wurden nicht festgestellt

9.2. Ertragslage (Betriebsergebnisse)

9.2.1. Angaben über wichtige ertragsbeeinflussende Faktoren

Zu den wichtigen Faktoren, die die Ertragslage der Gesellschaft erheblich beeinflussen können, zählen unter anderem:

Entwicklung an den Aktienmärkten:

Die Stimmung an den Aktienbörsen kann die Ertragslage der Gesellschaft nicht unerheblich negativ oder positiv beeinflussen. Ein langfristig ausschließlich positiver Verlauf der Aktienmärkte ist für das Geschäft nicht förderlich, da weder Kunden noch Kooperationspartner in solchen Marktpha-

sen die Notwendigkeit der Diversifikation ihrer Portfolios erkennen. Da der Kernnutzen der Produkte der Varengold die ertragserhöhende und risikoreduzierende Diversifikation von herkömmlichen Aktien- und Rentenportfolios durch nicht mit den Entwicklungen der Aktien und Rentenmärkte korrelierende Produkte ist, reduziert sich in sog. Bullen-Märkten die Nachfrage der Vertriebspartner und Endkunden.

Der positive Verlauf der Aktienmärkte im Jahre 2005 hat sich deutlich auf die Platzierungskraft und -motivation der Vertriebspartner ausgewirkt, deren Fokus nicht wie erwartet im Bereich der Alternativen, sondern der Traditionellen Investments lag. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr mit rd. 100 TEUR.

Politische und öffentliche Diskussion:

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 im Wesentlichen 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. Letztlich determinieren das Marktumfeld, die öffentliche Meinung, etwaige Finanzskandale u.ä. in erheblichem Masse die Akzeptanz der Produkte der Varengold bei den Vertriebs- und Kooperationspartnern des Unternehmens, von deren Leistung der Absatz der Produkte abhängt.

Diese politische und öffentliche Diskussion im Jahre 2005 hat sich deutlich auf die Platzierungskraft und -motivation der Vertriebspartner ausgewirkt, die z. T. trotz vertraglicher Zusicherungen ihre Mindestumsätze nicht erfüllten. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 mit rd. 100 TEUR.

Wettbewerb und Preisdruck:

Im Geschäftsbereich Brokerage besteht auf Grund des zunehmenden Wettbewerbs, insbesondere bei CFDs, die Gefahr, dass ein Preiskampf sich negativ auf die Finanz- und Ertragslage der Varengold auswirken könnte. In den Geschäftsbereich Asset-Management und Strukturierte Produkte besteht dieses Risiko aus Sicht der Varengold in geringerem Umfang, da am deutschen Markt weniger direkte Konkurrenten existieren.

Der verstärkte Markteintritt angelsächsischer Wettbewerber führte zur Anpassung von Preisstrukturen für hochfrequent handelnde Kunden und damit zu Ertragseinbußen der Gesellschaft. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 mit rd. 50 TEUR.

Preisdruck auf Provisionen:

Im Gegensatz zu den meisten Finanzdienstleistern, Allfinanzvertrieben, Finanzberatern und vor allem nahezu allen Emissionshäusern erzielt Varengold i.d.R. keine gezillerten (vorfinanzierten) Provisionen oder "Einmalprovisionen" (oberhalb von rd. 10% bezogen auf das vermittelte Geschäftsvolumen). Folglich ist Varengold nicht in der Lage, solche Provisionen an die Vertriebspartner zu vergüten. Die Provisionsmodelle der Varengold beziehen sich größtenteils auf das Bestandsvolumen sowie Erfolgsbeteiligungen und nicht auf etwaige Einmalerträge oder gar vorfinanzierte Provisionen.

Varengold verlor aus vorstehend genannten Gründen konkrete Mandate im Bereich des Asset-Managements und der Structured Finance. Die Nichtgewinnung dieser, von den Kooperationspartnern avisierten und konkret geplanten Mandate führte zu Ertragsverfehlungen für die Gesellschaft. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 mit rd. 250 TEUR.

Sollte der Markt der Finanzdienstleister auch zukünftig weiterhin derart fokussiert auf Einmalprovisionen und vorfinanzierte Provisionen die Produktanbieter selektieren, so bleibt die Akquisition potenter Vertriebe auch zukünftig sehr aufwendig. Die hieraus resultierenden Aufwendungen wurden in den Planungen und der Strategie der Varengold berücksichtigt.

Regulatorisches Umfeld:

Die Geschäftstätigkeit der Varengold wird von der BaFin reguliert und beaufsichtigt. Wie bereits unter C.6.3. dargestellt, untersagte die BaFin im Jahr 2005 die Geschäftstätigkeit verschiedener

vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften, bei denen die Varengold als Vermögensverwalter tätig war. Die Untersagungen, die gegen diese Kommanditgesellschaften ergangen waren, führten im Jahr 2005 zu einer erheblichen Beeinträchtigung der Ertragslage der Varengold. Die BaFin war der Auffassung, dass es sich bei den Geschäften dieser KG-Kunden um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte der Kommanditgesellschaften handelte, so dass Varengold sich gezwungen sah, diese Geschäftsverbindungen einzustellen und abzuwickeln. Damit fiel die Kundengruppe der vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften abrupt und vollständig weg. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 mit rd. 650 TEUR.

Standortfaktoren:

Der Standort der Varengold und seine wirtschaftliche, politische, regulatorische und steuerrechtliche Entwicklung spielt eine erhebliche Rolle für die Entwicklung der Varengold. Dies gilt insbesondere auch für die Gewinnung und das Halten von neuen Mitarbeitern.

Varengold verlor aus vorstehend genannten Gründen (aus Sicht der ausländischen Kooperations- und Vertriebspartner mangelnde Rechtssicherheit in den Bereichen Steuern und Aufsichtsrecht) konkrete Mandate im Bereich des Asset-Managements und der Structured Finance. Die Nichtgewinnung dieser, von den Kooperationspartnern avisierten und konkret geplanten Mandate führte zu Ertragseinbußen für die Gesellschaft. Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 und 2006 mit rd. 500 TEUR.

Saisonale Faktoren:

Die Erträge im Brokerage unterliegen saisonalen Schwankungen. Diese treten in erster Linie in den Sommermonaten auf, in denen der eigenverantwortliche Handel der Kunden auf Grund von Urlaub und hohen Temperaturen deutlich abnimmt. Dies beeinflusste die Ertragslage in den Sommermonaten der Jahre 2005 und 2006 erheblich. Da Varengold keine "Steuersparmodelle" anbietet, ist der Monat Dezember ebenfalls ein sehr umsatzschwacher Monat. Auch dies beeinflusste die Ertragslage im Dezember seit Bestehen der Gesellschaft (also auch im Dezember 2005) erheblich.

Das Ausmaß dieser Beeinträchtigung beziffert das Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005 mit rd. 150 TEUR und für das Geschäftsjahr 2006 bis heute mit rd. 200.000 Euro.

Akquisitionen, Beteiligungen und Kooperationen:

Erfolgreiche Beteiligungen und Kooperationen, z.B. zur Erhöhung des Abwicklungsvolumens und der Kundenanzahl und des verwalteten Vermögens, können sich nachhaltig positiv auf die Finanz- und Ertragslage des Unternehmens auswirken. Andererseits entstehen im Falle des Verlusts solcher Beteiligungen erhebliche Kosten, z.B. aus der Wertberichtigung solcher Positionen.

Die Entwicklung der bereits bestehenden Beteiligungen hat ebenfalls Einfluss auf die Finanz- und Ertragslage des Unternehmens, und zwar in Bezug auf das vermittelte Geschäft sowie etwaige Dividenden-Erträge aus diesen Beteiligungen. Konkret belasteten Wertberichtigungen auf Beteiligungen das Ergebnis des Geschäftsjahres 2005 um rd. 100 TEUR.

9.2.2. Kennzahlen und wesentliche Veränderungen der Ertragslage

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Aus den Zahlen der geprüften Gewinn- und Verlustrechnungen der Varengold für die Geschäftsjahre 2003, 2004 und 2005 sowie den ungeprüften Zahlen für das erste Halbjahr 2006 wurde die folgende Ergebnisrechnung nach wirtschaftlichen Gliederungsgesichtspunkten abgeleitet (auf Basis HGB-/RechKredV-Vorschriften):

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg				
Ertragslage				
	01-06/2006	2005	2004	2003
	(ungeprüft)	(geprüft)	(geprüft)	(geprüft)
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Zinserträge	104	140	179	88
Beteiligungserträge	0	31	60	0
Zinsaufwendungen	-21	-4	-8	-11
Zins- und Dividendenergebnis	83	167	231	77
Provisionserträge	3.208	5.825	5.610	6.044
Provisionsaufwendungen	-2.348	-4.270	-3.873	-4.527
Provisionsergebnis	860	1.555	1.737	1.517
Sonst. betriebliche Erträge	140	750	261	164
Personalaufwand	-424	-803	-777	-702
Andere Verwaltungsaufwendungen	-554	-1.228	-1.099	-867
Verwaltungsaufwendungen	-978	-2.031	-1.876	-1.569
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-80	-341	-232	-155
Sonst. betriebliche Aufwendungen	-23	-22	-13	-23
Ergebnis vor Ertragsteuern und Gewinnabführungen	2	78	108	11
Ertragsteuern	-1	0	0	0
Gewinnanteile stiller Gesellschafter	0	-15	-15	-1
Jahresüberschuss	1	63	93	10

Die Zinserträge betreffen vor allem Zinsvergütungen von Kreditinstituten für die dort treuhänderisch gehaltenen Kundenguthaben. Nach den mit den Kunden getroffenen Vereinbarungen stehen die Zinserträge der Gesellschaft zu. Ursache für den Rückgang im Jahr 2005 waren die bereits unter C.6.3. und C.9.21. erläuterten Untersagungen der BaFin gegen verschiedene vermögensverwaltende Kommanditgesellschaften. Die BaFin war der Auffassung, dass es sich bei den Geschäften um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte der Kommanditgesellschaften handelte, so dass Varengold sich gezwungen sah, diese Geschäftsverbindungen einzustellen und abzuwickeln. Damit fiel die Kundengruppe der vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften abrupt und vollständig weg. Diese Entwicklung prägte den Geschäftsverlauf des Jahres 2005 und führte zu einem deutlichen Einbruch beim Treuhandvermögen, der bis Mitte 2006 erst teilweise wieder aufgeholt werden konnte.

Bei den Beteiligungserträgen handelte es sich um Dividenden von der Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hamburg, an der die Varengold mit 16 % beteiligt ist. Diese Gesellschaft erzielte im Jahr 2005 ein Provisionsergebnis von rd. 3,16 Mio. EUR und einen Jahresüberschuss von rd. 0,58 Mio. EUR.

Der Rückgang des Provisionsergebnisses im Jahr 2005 war ebenfalls durch die vorstehend bereits genannten Maßnahmen der BaFin begründet. Die Provisionserlöse betreffen zu rd. 65 % Roundturnkommissionen, die im Wesentlichen auf den Bereich Asset Management (Managed Futures) entfallen. Ferner werden hier Management Fees verbucht, die vor allem durch die Verwaltung bzw. in 2004 Konzeption des VK1-Index-Zertifikats entstehen (2005: rd. 198 TEUR, 2004: rd. 74 TEUR). Die Provisionsaufwendungen für die Vermittlung von Treuhandgeldern entfallen im Wesentlichen auf die gebundenen Agenten.

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthielten im Jahr 2005 einen Sondereinfluss, und zwar einen Veräußerungsgewinn von rd. 464 TEUR, der durch die Veräußerung eines 10 %igen Anteils an der Hanseatic Brokerhouse Securities AG entstand. Im Übrigen enthalten die sonstigen Erträge im Wesentlichen Kostenerstattungen durch Dritte (z.B. gebundene Agenten).

Die anderen Verwaltungsaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg				
andere Verwaltungsaufwendungen				
	01-06/2006	2005	2004	2003
	(ungeprüft)	(geprüft)	(geprüft)	(geprüft)
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Raumkosten	138	273	271	282
Instandhaltungskosten	87	92	96	28
Bürobetriebskosten	19	49	66	85
Kommunikationskosten	44	120	120	142
Kraftfahrzeugkosten	39	84	61	48
Reisekosten	6	38	14	12
Repräsentation	33	68	57	62
Beiträge und Abgaben	22	36	66	31
Rechts-, Prüfungs-, Beratungskosten	157	282	153	146
übrige	9	186	195	31
	554	1.228	1.099	867

Hervorzuheben ist insbesondere die überproportionale Erhöhung der Rechts-, Prüfungs- und Beratungskosten im Jahr 2005. Hier fielen erhöhte Beratungskosten für die Vergütung von Dienstleistungen der Kundenbetreuung an. Ferner entstanden erheblich höhere Rechtsberatungskosten aufgrund der intensiven und umfangreichen Korrespondenz mit der BaFin im Zusammenhang mit den Kommanditgesellschaften (Effekt insgesamt rd. 89 TEUR). Auch die Abschluss- und Prüfungskosten lagen um rd. 36 TEUR über dem Vorjahreswert.

Die Verwaltungsaufwendungen erreichten vor diesem Hintergrund im Jahr 2005 mit rd. 34,9 % der Provisionserlöse einen relativ hohen Wert. Im ersten Halbjahr 2006 konnten die Verwaltungsaufwendungen auf rd. 30,5 % der Provisionserlöse zurückgeführt werden.

Im Jahr 2005 wurden Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von rd. 94 TEUR vorgenommen (Vorjahr rd. 114,7 TEUR). Außerdem waren einmalig Abschreibungen auf Beteiligungen von rd. 117,5 TEUR erforderlich (Vorjahr 0,8 TEUR).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind für die Ertragslage der Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung.

Bereinigt um die vorstehend genannten Einmaleffekte und Sonderaufwendungen wäre im Jahr 2005 ein etwa ausgeglichenes Ergebnis vor Steuern und Gewinnabführungen erzielt worden (Vorjahr rd. 225 TEUR). Dabei ist zu beachten, dass durch den Wegfall der KG-Kunden im Jahr 2005 eine Ergebniseinbuße (Betriebsergebnis) von etwa 650 TEUR entstanden sein dürfte (vgl. dazu die obigen Ausführungen unter C.6.3.).

9.3. Beeinflussende externe Faktoren

Über die staatlichen, wirtschaftlichen, steuerlichen, monetären oder politischen Strategien oder Faktoren, die die Geschäfte der Gesellschaft direkt oder indirekt wesentlich beeinträchtigt haben oder unter Umständen beeinträchtigen können, informieren wir wie folgt:

Staatliche Aufsicht:

Die Geschäftstätigkeit der Varengold wird von der BaFin reguliert und beaufsichtigt. Die rechtliche Einschätzung der BaFin betreffend die Ausgestaltung von Finanzprodukten der Gesellschaft oder die Ausgestaltung von Finanzprodukten der Kunden kann sich ändern. 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. Dies gilt z.B. für die noch umzusetzende Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente ("MiFID").

Gesetzesänderungen:

Der Vertrieb von Anlageprodukten kann durch neue Gesetze oder Gesetzesänderungen in einer Weise verändert werden, dass diese Anlageprodukte für die Kunden oder Vertriebspartner der Varengold Wertpapierhandelsbank AG unattraktiv werden könnten.

Steuerrecht:

Steuerrechtliche Änderungen können einen negativen Einfluss auf das Anlageverhalten der Kunden und damit die Geschäfte der Varengold haben, z.B. die derzeit geplante so genannte Abgeltungssteuer auf Veräußerungsgewinne.

9.4. Eigenkapitalausstattung

9.4.1. Vermögens- und Kapitalstruktur

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Nachfolgend wird die Vermögens- und Kapitalstruktur der Varengold Wertpapierhandelsbank AG anhand der unter Liquiditätsgesichtspunkten zusammengefassten Bilanzzahlen dargestellt und erläutert. Innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag fällige Teilbeträge der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Rückstellungen werden als kurzfristig behandelt, alle anderen – soweit nicht besonders vermerkt – als mittel- bis langfristig. Das Treuhandvermögen, dem in gleicher Höhe Treuhandverbindlichkeiten gegenüber stehen, ist für die Beurteilung der Vermögens- und Kapitalstruktur nicht relevant und wird daher in diese Analyse nicht einbezogen.

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg								
Vermögensstruktur								
	30.06.2006		31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003	
	(ungeprüft)		(geprüft)		(geprüft)		(geprüft)	
	TEUR	%	TEUR	%	TEUR	%	TEUR	%
<u>Liquide Mittel</u>	425	19,6	500	24,8	334	20,5	522	31,5
Forderungen an Kunden	1.273	58,6	1.023	50,6	667	40,9	586	35,4
Sonst. Vermögensgegenstände	19	0,9	11	0,5	16	1,0	14	0,8
Rechnungsabgrenzung	0	0,0	0	0,0	1	0,1	2	0,1
<u>Kurzfristig gebundenes Vermögen</u>	1.292	59,5	1.034	51,2	684	42,0	602	36,4
Aktien	1	0,0	1	0,0	1	0,1	3	0,2
Beteiligungen	58	2,7	58	2,9	173	10,6	123	7,4
Anteile an verbund. Unternehmen	0	0,0	51	2,5	65	4,0	30	1,8
Immaterielle Anlagewerte	199	9,2	145	7,2	106	6,5	71	4,3
Sachanlagen	196	9,0	231	11,4	267	16,4	305	18,4
<u>Langfristig gebundenes Vermögen</u>	454	20,9	486	24,1	612	37,5	532	32,1
Bilanzsumme ¹⁾	2.171	100,0	2.020	100,0	1.630	100,0	1.656	100,0
¹⁾ ohne Treuhandvermögen								

Das Vermögen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist vor allem kurzfristig gebunden, und zwar in den Forderungen an Kunden aus dem operativen Geschäft und den liquiden Mitteln. Die deutliche Erhöhung der Kundenforderungen ist auf das Wachstum des Geschäftsvolumens zurückzuführen.

Das langfristig gebundene Vermögen spielt eine eher untergeordnete Rolle. Die immateriellen Anlagewerte enthalten zum 30.06.2006 mit rd. 156 TEUR aktivierte Aufwendungen für die Erweiterung des Geschäftsbetriebs gemäß § 269 HGB (zum 31.12.2005: rd. 92 TEUR).

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg								
Kapitalstruktur								
	30.06.2006 (ungeprüft)		31.12.2005 (geprüft)		31.12.2004 (geprüft)		31.12.2003 (geprüft)	
	TEUR	%	TEUR	%	TEUR	%	TEUR	%
andere Rückstellungen	91	4,2	159	7,9	42	2,6	37	2,2
Kurzfristige Verbindlichkeiten	932	42,9	713	35,3	594	36,4	732	44,2
<u>Kurzfristiges Fremdkapital</u>	1.023	47,1	872	43,2	636	39,0	769	46,4
Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von 1 bis 5 Jahren	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<u>Mittelfristiges Fremdkapital</u>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<u>Langfristiges Fremdkapital</u>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Gezeichnetes Kapital	227	10,5	227	11,2	225	13,8	225	13,6
Einlagen stiller Gesellschafter	36	1,7	36	1,8	44	2,7	29	1,8
Kapitalrücklage	779	35,9	779	38,6	682	41,8	694	41,9
Gewinnrücklagen	18	0,8	18	0,9	18	1,1	18	1,1
Gewinn-/Verlustvortrag	88	4,1	88	4,4	25	1,5	-79	-4,8
<u>Eigenkapital (= langfristiges Kapital)</u>	1.148	52,9	1.148	56,8	994	61,0	887	53,6
Bilanzsumme ¹⁾	2.171	100,0	2.020	100,0	1.630	100,0	1.656	100,0
¹⁾ ohne Treuhandverbindlichkeiten								

Im Rahmen der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln vom 22.11.2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft aus Gesellschaftsmitteln um Euro 753.120 auf Euro 1.004.160,- erhöht. Entsprechend reduzierte sich die Kapitalrücklage von TEUR 799 auf rd. TEUR 46.

Die Kapitalstruktur ist durch den hohen Anteil des Eigenkapitals geprägt. Die Eigenkapitalquote lag in den vergangenen Jahren jeweils deutlich über 50 % der Bilanzsumme. Die Eigenkapitalausstattung ist langfristiger Natur. Kurzfristige Eigenkapitalkomponenten bestehen nicht.

Finanzschulden sind nicht vorhanden. Die Verbindlichkeiten und Rückstellungen sind ausschließlich kurzfristiger Natur.

9.4.2. Quellen und Beträge des Cash Flow

Der Cash Flow ist Teil der Kapitalflussrechnung, die wiederum unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten der Finanzlage zuzuordnen ist. Zur Erläuterung der Quellen und Beträge des Cash Flow wird daher auf die Kapitalflussrechnung im Teil C. 9.1. "Finanzlage" und die dortigen Erläuterungen verwiesen.

Die Kapitalflussrechnung für das erste Halbjahr 2006 wurde aus dem ungeprüften, nach den Vorschriften des HGB und der RechKredV erstellten Halbjahresabschluss zum 30.06.2006 abgeleitet. Die Kapitalflussrechnungen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 wurden aus den geprüften Jahresabschlüssen dieser Jahre abgeleitet. Die Kapitalflussrechnungen selbst wurden nicht geprüft, da sie nicht Bestandteil des gesetzlichen Jahresabschlusses und des Lageberichts sind. Im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Prospekts wurden die Kapitalflussrechnungen der Jahre 2003 bis 2005 einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Kapitalflussrechnungen und die Prüfungsbescheinigung sind im Teil G. ("Historische Finanzinformationen") abgedruckt.

9.4.3. Fremdfinanzierungsbedarf und Finanzierungsstruktur

Die Finanzierungsstruktur der Varengold Wertpapierhandelsbank AG wurde vorstehend unter Teil C. 9.4.1. "Vermögens- und Kapitalstruktur" dargestellt und erläutert. Ein darüber hinausgehender Fremdfinanzierungsbedarf ist derzeit nicht ersichtlich. Die Aufnahme mittel- oder langfristiger Fremdmittel ist derzeit nicht geplant. Einzige Ausnahme könnte hier die Emission von z.B. Inhaberschuldverschreibungen mit einem an die Entwicklung von Hedgefonds gebundenen Rückzah-

lungsanspruch sein, bei denen nach der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute eine Qualifikation als Fremdmittel denkbar wäre.

9.4.4. Beschränkungen hinsichtlich der Kapitalausstattung

Beschränkungen des Rückgriffs auf die Eigenkapitalausstattung, die die Geschäfte der Varengold Wertpapierhandelsbank AG direkt oder indirekt wesentlich beeinträchtigt haben oder unter Umständen beeinträchtigen können, bestanden nicht und sind auch derzeit nicht erkennbar.

Der Grundsatz I zur Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute gemäß § 10 KWG schreibt eine Eigenkapitalquote, d.h. eine Relation des haftenden Eigenkapitals zu den gewichteten Risikoaktiva, von mindestens 8 % vor. Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG verfügt über ein Vielfaches dieser Eigenkapitalquote. Zum 31.12.2005 belief sich diese Quote auf 66,63 %.

Die erforderliche Eigenmittelausstattung gemäß § 10 Abs. 9 KWG, nach der die Eigenmittel mindestens einem Viertel der allgemeinen Verwaltungsaufwendungen und der Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen entsprechen müssen, ist vorhanden. Auch hier verfügt die Varengold Wertpapierhandelsbank AG derzeit über ein Vielfaches des vorgeschriebenen Mindestbetrags.

9.4.5. Erwartete Mittelquellen

Die Investitionen in immaterielle Anlagen und Sachanlagen wurden und werden jeweils aus dem Cash Flow der Varengold Wertpapierhandelsbank AG finanziert. Die Gesellschaft verfügt derzeit über eine ausreichende Ausstattung des Anlagevermögens, so dass in diesem Bereich derzeit keine weiteren Finanzierungsquellen erschlossen werden müssen.

Die Gesellschaft plant allerdings, zur Erweiterung des Geschäftsvolumens Akquisitionen zu tätigen. Die dafür notwendigen Mittel sollen im Wesentlichen aus der Aktienplatzierung generiert werden, die Gegenstand dieses Prospekts ist.

Die Gesellschaft benötigt neben den Erträgen und Cash-Flows aus dem laufenden Geschäft sowie den Mitteln aus der Kapitalerhöhung im Rahmen der Einbeziehung des Grundkapitals der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse, die Gegenstand dieses Angebotes ist, keine derzeit weiteren Finanzierungsquellen.

10. Forschung und Entwicklung, Marken, Patente und Lizenzen

Entwicklungstätigkeiten wurden von der Varengold Wertpapierhandelsbank hauptsächlich im EDV- und IT Bereich der Varengold vorgenommen. So wurden die internen Kontrollsysteme des operativen Tagesgeschäftes sowie Teile der IT Struktur des Risikomanagements von der Varengold konzipiert und entwickelt. Hierdurch wurden hochflexible, skalierbare Systeme geschaffen. Diese Entwicklungen erfolgten insbesondere vor dem Hintergrund der gestiegenen Ansprüche an das Risikomanagement. Forschungstätigkeiten im eigentlichen Sinne wurden von der Varengold Wertpapierhandelsbank in den vergangenen drei Jahren und auch 2006 nicht durchgeführt. Auch ein Sponsoring von Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten durch die Gesellschaft fand nicht statt.

Insgesamt kann die Abhängigkeit von Schutzrechten als gering erachtet werden. Die Gesellschaft erzielt keine Erlöse, die unmittelbar aus der Nutzung von Schutzrechten oder der Lizenzierung fremden Know-Hows resultieren. Sie hat lediglich im Bereich der Verwaltung die heute üblichen und bekannten Schutzrechte von Anwenderprogrammen lizenziert. Keiner der Lizenzgeber, die ausnahmslos im Bereich der Massenzulassung (Microsoft etc.) tätig sind, hat spezielle Vereinbarungen mit der Varengold getroffen.

Eine Ausnahme hiervon bildet die Software Brokerbase. Ein Ausfall des Anbieters hätte negative Folgen für die Implementierung zukünftiger Veränderungen oder Anpassungen. Bei Ausfall des entsprechenden Anbieters müsste Varengold gravierende Änderungen am Backoffice System vornehmen oder aber ein neues Backoffice System implementieren. Dies wäre mit erheblichen Kosten für Varengold verbunden.

Grundsätzlich wurden bei den eingesetzten Software-Lösungen in einem besonders hohem Maße offene Schnittstellen implementiert um spätere Schnittstellen- wie auch Lizenzprobleme von vornherein einzuschränken. Nachstehend werden die wichtigsten Softwareanbieter und Lizenzpartner aufgeführt.

Telekurs Financial	Kurs- und Datenversorgung
Reuters	Kursversorgungssystem
Brokerbase GmbH	Backoffice System
Pertrac	Datenbankverarbeitungssystem im Asset- Management
PATS Systems	Trading Technologie
Cityflowers	Risikomanagement und Backoffice Systeme
Exchange Sys	Risiko- und Margincontrolling Software

11. Trendinformationen

Hinsichtlich der Trendinformationen wird auf Teil F. dieses Prospekts verwiesen.

12. Gewinnprognosen oder -schätzungen

Die Gesellschaft hat bisher keine Gewinnprognosen oder -schätzungen veröffentlicht und veröffentlicht auch im Rahmen dieses Prospekts keine Prognosen oder Schätzungen.

13. Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane

13.1. Vorstand und Aufsichtsrat, oberes Management

Vorstand

Zu Mitgliedern des Vorstands sind derzeit folgende Personen bestellt:

Steffen Fix, Mitglied des Vorstands, Kaufmann
Yasin Sebastian Qureshi, Mitglied des Vorstands, Kaufmann

Beide Herren sind durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 15. Juli 2004 für weitere fünf Jahre zu Mitgliedern des Vorstands bestellt worden. Ihre Amtszeit endet mithin am 15. Juli 2009. Die Mitglieder des Vorstands sind unter der Anschrift der Gesellschaft, Große Elbstraße 27, 22767 Hamburg, erreichbar.

Beruflicher Werdegang von Herrn **Steffen Fix**:

Ausbildung als Elektroinstallateur
Fachoberschule Technik in Lüneburg
Studium Bio-Ingenieurwesen FH Bergedorf
"Finanz- und Börsenberater", DTV
Seit August 1995: Geschäftsführung bei Varengold
Aufbau der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, u.a. Aufbau der Organisation (Backoffice, Clearing, Risikomanagement, Controlling, Finanzbuchhaltung, Personalwesen, Marketing und Vertrieb)
Entwicklung von Hedgefonds-Strategien und Handelsstrategien in Derivaten

Herr Steffen Fix war während der letzten fünf Jahre nicht Mitglied der Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane anderer Unternehmen oder Gesellschaften. Herr Fix ist seit Anfang September 2006 Präsident des Verwaltungsrates der AIP Alternative Investment Partner AG, CH-Zug, an der die Gesellschaft beteiligt ist.

Beruflicher Werdegang von Herrn **Yasin Sebastian Qureshi**:

Studium an der Privatakademie für Wirtschaftsseminare, Hamburg
"Finanz- und Börsenberater", DTV
Seit August 1995: Geschäftsführung bei Varengold

Aufbau der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, u.a. Aufbau der Organisation (Melde-
wesen, Backoffice, Clearing, IT, Orderrouting, Risikomanagement, Controlling, Finanzbuch-
haltung, Personalwesen)
Entwicklung von Hedgefonds-Strategien und Handelsstrategien in Derivaten

Herr Yasin Sebastian Qureshi war während der letzten fünf Jahre Mitglied der Verwaltungs-, Ge-
schäftsführungs- oder Aufsichtsorgane der folgenden Unternehmen / Gesellschaften:

- Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hamburg (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit
etwa drei Jahren, das Mandat besteht auch derzeit fort).

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus drei Personen. Es sind dies:

Herr Willi Müller, Vorsitzender des Aufsichtsrats, vereidigter Buchprüfer/Steuerberater,
Gerd Wentzien, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats, Bankvorstand a.D.,
Prof. Peter Andree, Mitglied des Aufsichtsrats, Ingenieur.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind unter der Anschrift der Gesellschaft, Große Elbstraße 27,
22767 Hamburg, erreichbar.

Beruflicher Werdegang von Herrn **Willi Müller**:

Banklehre
Tätigkeit in verschiedenen Bankinstituten
Ausbildung zum Verbandsprüfer (Wirtschaftsprüfung) beim Raiffeisenverband Hannover
Während dieser Zeit: Teilnahme am Prüflerhgang in Bonn (5 Monate)
Tätigkeit als selbstständiger Prüfer im Genossenschaftssektor
Ausbildung zum Steuerberater
Ab 01.01.1970 Tätigkeit als selbstständiger Steuerberater
Prüfung und Bestellung zum vereidigten Buchprüfer

Herr Willi Müller war während der letzten fünf Jahre nicht Mitglied der Verwaltungs-, Geschäftsfüh-
rungs- oder Aufsichtsorgane anderer Unternehmen oder Gesellschaften.

Beruflicher Werdegang von Herrn **Gerd Wentzien**:

Banklehre
Tätigkeit in verschiedenen Bankinstituten
Qualifikation zum Bankbilanzbuchhalter, Vermögensberater, Personalführungs- und Perso-
nalausbildungsbefähigung
Eintritt in die Geschäftsführung einer Kreditgenossenschaft
Berufung zum Vorstandssprecher
Zum Ende der beruflichen Tätigkeit Arbeit in der freien Wirtschaft

Herr Gerd Wentzien war während der letzten fünf Jahre nicht Mitglied der Verwaltungs-, Ge-
schäftsführungs- oder Aufsichtsorgane anderer Unternehmen oder Gesellschaften.

Beruflicher Werdegang von Herrn Prof. **Peter Andree**:

Diplom-Ingenieur, Universität Hannover
Assessor, Bezirksregierung Hannover
Assessor, Wasser- und Schifffahrtsdirektion (WSD) Hamburg
Regierungsrat, WSD Hamburg
Oberregierungsrat und Dezernent, WSD Hamburg
Dozent für Vermessungs- und Instrumentenkunde, Landwirtschaftlichen Wasserbau, FH
Hamburg
Professor für Vermessungskunde und Hydrographie, FH Hamburg
Wissenschaftlicher Leiter des Labors für Hydrographie, FH Hamburg
Lehrbeauftragter für Vermessungskunde, Technische Uni Hamburg-Harburg

Professor für Geomatik und Hydrographie, Hochschule für angewandte Wissenschaften (HAW) Hamburg
Professor für Hydrographie und Computerkartografie, Hafen City Uni Hamburg
Direktor der Northern Institute of Advanced Hydrographics GmbH, Hamburg
Mitglied des Senats der Hochschule für Angewandte Wissenschaften, Hamburg

Herr Prof. Andree war während der letzten fünf Jahre nicht Mitglied der Verwaltungs-, Geschäfts-führungs- oder Aufsichtsorgane anderer Unternehmen oder Gesellschaften.

Oberes Management

Das operative Management wird durch die beiden Vorstände der Gesellschaft gestellt. Daneben wurde Herrn Sven Meyer Gesamtprokura erteilt.

Beruflicher Werdegang von Herrn **Sven Meyer**:

Tätigkeit im Backoffice einer Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft
"Finanz- und Börsenberater" DTV
Seit 1995 Tätigkeit bei der Varengold, Gründung und Aufbau der Varengold
Studium an der ILF zum Bilanzbuchhalter
Leitung der Finanzbuchhaltung und des Rechnungswesens der Gesellschaft
Tätigkeiten im Personalwesen (Vorauswahl neuer Mitarbeiter) und Marketing (u.a. Betreu-ung von Geschäftspartnern und Key Accounts)

Herr Sven Meyer war während der letzten fünf Jahre nicht Mitglied der Verwaltungs-, Geschäfts-führungs- oder Aufsichtsorgane anderer Unternehmen oder Gesellschaften.

Ergänzende Informationen

Zwischen den oben genannten Personen bestehen keine verwandtschaftlichen Beziehungen.

Gegen keine der vorgenannten Personen wurden bisher oder während der letzten fünf Jahre vor der Erstellung des Prospekts Schuldsprüche hinsichtlich betrügerischer Straftaten verhängt. Ferner war keine der genannten Personen in den vergangenen fünf Jahren vor der Erstellung des Prospekts in einer ihrer ausgeübten und oben genannten Positionen als Mitglied eines Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgans oder des oberen Managements eines Unternehmens in eine Insolvenz, eine Insolvenzverwaltung oder eine Liquidation involviert.

Während der letzten fünf Jahre vor der Erstellung dieses Prospekts wurden gegen die vorgenann-ten Personen weder von gesetzlichen Behörden noch der Regulierungsbehörde (einschließlich etwaiger Berufsverbände) weder öffentliche Anschuldigungen erhoben noch Sanktionen verhängt. Keine dieser Personen wurde während der letzten fünf Jahre vor der Erstellung dieses Prospekts von einem Gericht hinsichtlich ihrer Mitgliedschaft in einem Verwaltungs-, Management- oder Auf-sichtsorgans oder hinsichtlich der Tätigkeit in der Geschäftsführung oder im Management eines Emittenten als untauglich angesehen und auch nicht mit einem Berufsverbot belegt.

13.2. Potenzielle Interessenkonflikte

Die Hauptaktionäre Yasin Sebastian Qureshi sowie Steffen Fix sind derzeit zum Vorstand der Gesellschaft bestellt. Beide zusammen besitzen zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes etwa 34% der Aktien der Gesellschaft. Daher ist zu erwarten, dass Sie auch weiterhin Beschlüsse der Hauptversammlung entscheidend beeinflussen können. Man kann weiterhin davon ausgehen, dass sie auch zukünftig erheblichen Einfluss auf Entscheidungen, z.B. bei der Wahl des Aufsichts-rats haben werden. Dies gilt auch für Herrn Sven Meyer, der derzeit rd. 9,5 % der Aktien der Ge-sellschaft hält.

Die vorstehend genannten Personen haben sich einer Verkaufsbeschränkung (Lock-up) unterwor-fen. Sie unterliegen hinsichtlich der von ihnen gehaltenen Aktien einer Veräußerungsbeschrän-kung von einem Jahr ab Aufnahme der Notierung der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse. Einzige Ausnahme von dieser Veräußerungsbeschränkung sind die Greenshoe-

Aktien der vorstehend genannten Personen, deren Veräußerung im Rahmen dieser Vereinbarung zugelassen ist.

Es bestehen für vorstehend genannten Personen sowie die Mitglieder des Aufsichtsrats (vgl. C. 13.1.) derzeit keine Interessenkonflikte zwischen ihren Verpflichtungen gegenüber der Gesellschaft einerseits und ihren privaten Interessen oder sonstigen Verpflichtungen andererseits. Ein möglicher Interessenkonflikt könnte sich für die Hauptaktionäre, die einer Veräußerungsbeschränkung unterworfen sind (vgl. nachfolgend 13.2.2), aus deren möglichem Interesse ergeben, die von ihnen gehaltenen Aktien nach Ablauf der Veräußerungsbeschränkung zu veräußern.

13.2.1. Entsende- oder Bestellungsrechte

Vereinbarungen oder Abmachungen mit Hauptaktionären, Kunden, Lieferanten oder sonstigen Personen, aufgrund derer eine der oben in Teil C 13.1. genannten Personen zum Mitglied eines Verwaltungs-, Managements- oder Aufsichtsorgans oder zum Mitglied des oberen Managements bestellt wurde, bestehen nicht.

13.2.2. Veräußerungsbeschränkungen

Die Hauptaktionäre (siehe nachfolgend Ziffer 16.2 und Ziffer 17) unterliegen hinsichtlich der von ihnen gehaltenen Aktien einer Veräußerungsbeschränkung von einem Jahr ab Aufnahme der Notierung der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse.

14. Bezüge und Vergünstigungen

14.1. Vergütungen

14.1.1. Vorstand

Die Vergütungen und Sachleistungen, die den beiden Vorständen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG und Herrn Sven Meyer gewährt wurden, setzten sich im Geschäftsjahr 2005 wie folgt zusammen:

Yasin Sebastian Qureshi:	Feste Barvergütung: 80.100 EUR Dienstwagen : 6.348 EUR Tantieme: keine
Steffen Fix:	Feste Barvergütung: 68.592 EUR Dienstwagen : 5.532 EUR Tantieme: keine
Sven Meyer:	Feste Barvergütung: 42.425 EUR Dienstwagen : 4.440 EUR Tantieme: keine

Die Zahlen dieser Tabelle sind ungeprüft aus den Lohnjournalen der Gesellschaft entnommen.

Die Vergütungen und Sachleistungen, die den beiden Vorständen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG und Herrn Sven Meyer gewährt wurden, setzten sich im Jahr 2006 in der Zeit vom 01.01.2006 bis 31.08.2006 wie folgt zusammen:

Yasin Sebastian Qureshi:	Feste Barvergütung: 65.628 EUR Dienstwagen : 5.752 EUR Tantieme: keine
Steffen Fix:	Feste Barvergütung: 52.042 EUR Dienstwagen : 5.826 EUR Tantieme: keine

31.12.2003: 14
 31.12.2004: 14
 31.12.2005: 17
 30.06.2006: 23
 31.08.2006: 23

Die Angaben basieren auf den Gehaltsjournalen der Gesellschaft. Sämtliche Mitarbeiter sind in Deutschland beschäftigt.

16.2. Aktienbesitz und Aktienoptionen

Die beiden Gründer und derzeitigen Vorstände der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, die Herren Yasin Sebastian Qureshi und Steffen Fix, und der Prokurist, Herr Sven Meyer, halten zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes folgende Aktienpakete und Anteile:

Steffen Fix :	181.656 Stück oder rd. 18,09 %
Yasin Sebastian Qureshi:	167.848 Stück oder rd. 16,72 %
Sven Meyer	95.264 Stück oder rd. 9,49 %

Mitglieder des Aufsichtsrats halten keine Aktien der Gesellschaft.

Optionen oder sonstige Bezugsrechte auf Aktien der Gesellschaft bestehen nicht.

Es existieren nach Kenntnis der Emittentin keine Personen, die nicht Mitglied der Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane der Gesellschaft sind und die direkt oder indirekt eine Beteiligung am Kapital der Emittentin oder den entsprechenden Stimmrechten halten, die gemäß den nationalen Bestimmungen zu melden wären.

16.3. Mitarbeiteraktien

Vereinbarungen über die Beteiligung von Beschäftigten am Kapital der Gesellschaft bestehen nicht.

17. Hauptaktionäre

17.1. Namen und Anteile von Hauptaktionären der Gesellschaft

Derzeit sind folgende Personen und Personengruppen als wesentliche Aktionäre mit mehr als 5% an der Gesellschaft beteiligt:

Aktionär	Zahl der Aktien	Beteiligungsquote
Qureshi, Yasin Sebastian	167.848	16,72%
Fix, Steffen	181.656	18,09%
Rüther, Andreas	127.952	12,74%
Coban, Timur	99.440	9,90%
Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	96.000	9,56%
Meyer, Sven	95.264	9,49%
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	52.000	5,18%
Streubesitz < 5 %	184.000	18,32%
SUMME	1.004.160	100,00%

17.2. Stimmrechte

Jede Aktie mit einem rechnerischen Nennwert von 1,00 EUR gewährt dem Inhaber eine Stimme. Hiervon abweichende Vereinbarungen, Stimmrechtsbeschränkungen oder Stimmrechtsbündelungen existieren nicht.

17.3. Beteiligungen oder Beherrschungsverhältnisse

Unmittelbare oder mittelbare Beteiligungen oder Beherrschungsverhältnisse an der Gesellschaft bestehen abgesehen von den oben unter C. 16.2. und C. 17.1. offen gelegten wesentlichen Beteiligungen und den sich daraus ergebenden Einflussmöglichkeiten nicht.

17.4. Vereinbarungen betreffend die Veränderung bei der Kontrolle des Emittenten

Vereinbarungen, die zu einem späteren Zeitpunkt zu einer Veränderung bei der Kontrolle des Emittenten führen könnten, sind der Gesellschaft derzeit nicht bekannt.

18. Geschäfte mit verbundenen Parteien

Zu den der Gesellschaft nahe stehenden Personen zählen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie die Organmitglieder von Tochtergesellschaften, jeweils einschließlich deren naher Familienangehörigen sowie diejenigen Unternehmen, auf die Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft oder deren nahe Familienangehörige einen maßgeblichen Einfluss ausüben können oder an denen sie einen wesentlichen Stimmrechtsanteil halten. Darüber hinaus zählen zu den nahe stehenden Personen diejenigen Unternehmen, mit denen die Gesellschaft einen Konzernverbund bildet oder an denen sie eine Beteiligung hält, die ihr eine maßgebliche Einflussnahme auf die Geschäftspolitik des Beteiligungsunternehmens ermöglicht, sowie die Hauptaktionäre der Gesellschaft einschließlich deren konzernverbundene Unternehmen.

Gemäß Darlehensvertrag vom 25.11.2005 gewährt die Varengold Wertpapierhandelsbank AG Herrn Yasin Sebastian Qureshi ein Organdarlehen in Höhe von 30.000 EUR. Dieses Darlehen valutierte zum Zeitpunkt der Prospekterstellung mit noch rd. 15.000 EUR.

Es wurden in den Jahren 2003 bis 2005 und bis zum Datum der Erstellung dieses Prospekts im Übrigen keine Geschäfte mit verbundenen Parteien getätigt, die einzeln oder insgesamt von Bedeutung waren oder sind.

19. Informationen über die Vermögens, Finanz- und Ertragslage

19.1. Historische Finanzinformationen

Es wird auf die Angaben im Teil C. 9. "Angaben über die Geschäfts- und Finanzlage" und im Teil G. "Historische Finanzinformationen" verwiesen.

19.2. Dividendenpolitik

In der Vergangenheit wurden – unter anderem mangels ausreichender ausschüttbarer Gewinne - keine Dividenden ausgeschüttet. Die Festlegung und Ausschüttung künftiger Dividenden wird gemeinsam vom Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft vorgeschlagen und von der Hauptversammlung beschlossen. Die Gesellschaft beabsichtigt bei zukünftigen Gewinnen bis zum Jahre 2009 mindestens 50% der Erträge zu thesaurieren und zur Finanzierung des Wachstums und des weiteren Geschäftsaufbaus zu verwenden und im Übrigen eine Dividende an die Aktionäre auszuschütten. Bestimmende Faktoren werden insbesondere die Finanzlage, der Kapitalbedarf, die Geschäftsaussichten sowie die allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Gesellschaft sein. Grundsätzlich ist es geplant, die vorstehend genannte Dividendenpolitik auch für die Jahre ab 2010 beizubehalten.

19.3. Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren

Aufgrund einer geänderten Verwaltungspraxis der BaFin betreffend die aufsichtsrechtliche Behandlung von vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften wurden im Jahr 2005 die Erträge der Varengold erheblich negativ beeinflusst (vgl. Teil C. 9.2.2.). Die BaFin unterstellte, dass es sich bei den Geschäften mit diesen KG-Kunden um unerlaubte Finanzkommissionsgeschäfte der Kommanditgesellschaften handelte, so dass sich die Gesellschaft gezwungen sah, diese Geschäfte einzustellen und abzuwickeln. Damit fiel die Kundengruppe der vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaften abrupt und vollständig weg. Diese Entwicklung prägte den Geschäftsverlauf des Jahres 2005 und führte zu einem deutlichen Einbruch beim Treuhandvermögen, der

bis Mitte 2006 erst teilweise wieder aufgeholt werden konnte. Die Rechtsauffassung der BaFin erwies sich später im einstweiligen Rechtsschutzverfahren vor dem VGH Kassel als unzutreffend.

Im übrigen haben im Zeitraum der letzten zwölf Monate weder staatliche Interventionen, Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahren bestanden, die sich erheblich auf die Finanzlage oder Rentabilität der Gesellschaft auswirken oder in jüngster Zeit ausgewirkt haben, noch wurden solche Verfahren abgeschlossen. Diese Aussage schließt diejenigen Verfahren ein, die nach Kenntnis der Emittentin noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten.

19.4. Wesentliche Veränderung in der Finanzlage oder Handelsposition der Emittentin

Wesentliche Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition sind nach Ende des ersten Halbjahres, für das Interimsfinanzinformationen vorgelegt wurden (vgl. Teil C. 9. "Angaben über die Geschäfts- und Finanzlage" und Teil G. 5. "Halbjahresabschluss zum 30.06.2006"), nicht eingetreten. Eine Ausnahme hiervon bilden die z.T. bereits angefallenen Kosten in Höhe von rd. 150.000,- Euro, die der Gesellschaft im Zusammenhang mit dieser Emission entstehen.

20. Zusätzliche Informationen

20.1. Aktienkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 1.004.160 und ist in 1.004.160 Aktien im rechnerischen Nennbetrag von je 1 Euro eingeteilt (Stückaktien). Alle Aktien sind voll eingezahlt. Ausstehende Aktien gibt es nicht. Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 22.11.2006 beschlossen, das Grundkapital von EUR 1.004.160 im Rahmen der Einbeziehung des Grundkapitals in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse um weitere bis zu EUR 480.000 auf sodann bis zu EUR 1.484.160 zu erhöhen, und zwar unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechtes der Aktionäre. Die Mittel für diese Kapitalerhöhung sollen auf der Grundlage dieses Prospektes eingeworben werden; diese Kapitalerhöhung ist mithin noch nicht durchgeführt.

20.1.1. Grundkapital und Aktien

Sowohl das vorhandene Grundkapital als auch der vorgenannte Kapitalerhebungsbeschluss haben ausschließlich Inhaber-Stammaktien mit einem rechnerischen Nennbetrag von je 1 Euro zum Gegenstand.

20.1.2. Aktien, die nicht Bestandteil des Eigenkapitals sind

Aktien, die nicht Bestandteil des Eigenkapitals sind, existieren nicht.

20.1.3. Eigene Aktien

Eigene Aktien werden von der Gesellschaft derzeit nicht gehalten.

20.1.4. Wandelbare Wertpapiere, Wertpapiere mit Optionsscheinen

Wandelbare Wertpapiere oder Wertpapiere mit Optionsscheinen bestehen nicht.

20.1.5. Genehmigtes Kapital und Bedingtes Kapital, Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die Hauptversammlung der Gesellschaft vom 22.11.2006 hat ein Genehmigtes Kapital von bis zu insgesamt 502.080 Euro beschlossen, das bis zum Ablauf des 21.11.2011 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage einmalig oder mehrmalig ausgenutzt werden kann. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrates zum Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre ermächtigt, und zwar für so genannte Spitzenbeträge, zum Zwecke der Ausgabe der Aktien bei Sacheinlagen, nach § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG, zum Zwecke der Ausgabe von Belegschaftsaktien, für Inhaber von Wandel- und /oder Optionsschuldverschreibungen um deren Wandel- bzw. Optionsrecht zu wahren, soweit die Aktien nicht bereits aufgrund bedingten Kapitals ausgegeben werden können.

Die Hauptversammlung der Gesellschaft vom 22.11.2006 hat ferner ein Bedingtes Kapital beschlossen. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, die von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren Tochtergesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 22.11.2006 gegen bar ausgegeben worden sind, von ihrem Wandlungs- bzw. Optionsrecht Gebrauch machen oder die zur Wandlung verpflichteten Inhaber der Wandlungsschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder durch Erfüllung von Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der bedingten Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen.

Der Vorstand wurde von der Hauptversammlung im Zusammenhang mit dem bedingten Kapital ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. November 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen in einem Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 125.520,00 mit einer Laufzeit von längstens zwanzig Jahren zu begeben, die den Inhabern bzw. Gläubigern Umtausch- bzw. Bezugsrechte auf bis zu 125.520 neue Inhaberstammaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu EUR 125.520,00 nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewähren. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Anleihen in bestimmten Fällen auszuschließen, und zwar bei Ausgabe der Anleihen gegen Sachleistung, ferner unter bestimmten Voraussetzungen und in dem im Beschluss zugelassenen Umfang bei Ausgabe der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unter dem Marktwert sowie bei so genannten Spitzenbeträgen.

Daneben hat die Hauptversammlung am 22.11.2006 die Gesellschaft im Sinne des § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals von EUR 251.040 zu erwerben, d.h. bis zu 25.104 Aktien. Die Ermächtigung sieht vor, dass das Bezugsrecht der Aktionäre auf die erworbenen Aktien in bestimmten Fällen ausgeschlossen werden kann, und zwar zum Zwecke der Einziehung, zum Zwecke des Angebots an Dritte im Zusammenhang mit Unternehmenszusammenschlüssen oder beim Erwerb von Beteiligungen, zum Angebot an Mitarbeiter sowie zum Angebot an Dritte, welche als strategische Partner der Gesellschaft in Betracht kommen.

20.1.6. Entwicklung des gezeichneten Kapitals

Jeweilige Kapitalerhöhung	Stand des gezeichneten Kapitals	Erläuterung
50.000,00 DEM	50.000,00 DEM	Die Gesellschaft wurde als Varengold Vermittlungsgesellschaft mbH mit Gesellschaftsvertrag vom 10.7.1995 gegründet und am 10.8.1995 in das Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg unter HRB 59218 mit einem Stammkapital von DM 50.000 eingetragen. (Gründung der Gesellschaft)
100.000,00 DEM	150.000,00 DEM	Durch Gesellschafterbeschluss vom 19.12.1997 und 27.3.1998 mit Änderung vom 5. August 1998 ist das Stammkapital um DM 50.000 auf DM 100.000 sowie um sodann weitere DM 50.000 auf DM 150.000 erhöht worden. Die Erhöhung auf sodann DM 150.000 wurde mit Datum vom 19.8.1998 in das Handelsregister eingetragen.
50.000,00 DEM	200.000,00 DEM	Durch Gesellschafterbeschluss vom 25. August 1998 ist das Stammkapital um DM 50.000 auf sodann DM 200.000 erhöht worden. Die Kapitalerhöhung wurde am 23.10.1998 im Handelsregister eingetragen.
97.741,62 €	200.000,00 €	Durch Gesellschafterbeschluss vom 18.6.1999 ist das Stammkapital auf EUR 102.258,3762 umgestellt und um EUR 97.741,6283 auf EUR 200.000 erhöht worden. Die Kapitalerhöhung wurde am 25.10.1999 im Handelsregister eingetragen.

Durch Gesellschafterbeschluss vom 18. 06.1999 ist die Gesellschaft formwechselnd in die Rechtsform der Aktiengesellschaft umgewandelt worden. Die Umwandlung führte zur Löschung der GmbH und zur Eintragung der Gesellschaft nunmehr als Aktiengesellschaft beim Amtsgericht Hamburg unter HRB 73684.

725,00 €		Durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 7. August 2000 ist das Grundkapital um EUR 725 auf sodann EUR 200.725 erhöht worden. Die Kapitalerhöhung wurde am 19.12.2000 im Handelsregister eingetragen.
	200.725,00 €	
5.324,00 €		Durch Ausnutzung eines Genehmigten Kapitals durch Beschluss vom 21. Dezember 2000 wurde die weitere Erhöhung des Grundkapitals um EUR 5.324 auf sodann EUR 206.049 beschlossen. Die Kapitalerhöhung wurde am 9.2.2001 im Handelsregister eingetragen.
	206.049,00 €	
1.547,00 €		Durch Beschluss vom 20. April 2001 ist unter weiterer Ausnutzung des Genehmigten Kapitals eine Erhöhung um weitere EUR 1.547 auf sodann EUR 207.596 durchgeführt worden. Die Eintragung erfolgte am 5.6.2001.
	207.596,00 €	
1.190,00 €		Eine weitere Ausnutzung des Genehmigten Kapitals durch Beschluss vom 1.8.2001 um EUR 1.190 und damit die Erhöhung auf EUR 208.786 wurde am 13.11.2001 im Handelsregister eingetragen.
	208.786,00 €	
914,00 €		Eine weitere Ausnutzung des Genehmigten Kapitals um EUR 914 und damit die Erhöhung auf EUR 209.700 wurde am 4.4.2002 im Handelsregister eingetragen.
	209.700,00 €	
1.176,00 €		Eine weitere Ausnutzung des Genehmigten Kapitals um EUR 1.176 und damit die Erhöhung auf EUR 210.876 wurde am 10.7.2002 im Handelsregister eingetragen.
	210.876,00 €	
2.942,00 €		Eine weitere Ausnutzung des Genehmigten Kapitals um EUR 2.942 und damit die Erhöhung auf EUR 213.810 wurde am 26.8.2002 im Handelsregister eingetragen.
	213.810,00 €	
1.882,00 €		Eine weitere Ausnutzung des Genehmigten Kapitals um EUR 1.882 und damit die Erhöhung auf EUR 215.700 wurde am 29.4.2003 im Handelsregister eingetragen.
	215.700,00 €	
8.988,00 €		Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 24.09.2003 ist das Grundkapital um EUR 8.988 auf sodann EUR 224.688 erhöht worden. Die Erhöhung auf EUR 224.688 wurde am 31.3.2004 im Handelsregister eingetragen.
	224.688,00 €	
2.352,00 €		Schließlich wurde das Genehmigte Kapital um weitere EUR 2.352 ausgenutzt. Diese Erhöhung des Grundkapitals wurde am 6.10.2005 im Handelsregister eingetragen.
	227.040,00 €	
24.000,00 €		Durch Beschluss vom 15.08.2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft durch eine Barkapitalerhöhung um Euro 24.000 auf EUR 251.040 erhöht. Diese Erhöhung des Grundkapitals wurde am 20.09.2006 im Handelsregister eingetragen. Der Ausgabebetrag für die neuen Aktien betrug 1 € pro Aktie.
	251.040,00 €	
753.120,00 €		Durch Beschluss vom 22.11.2006 über eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von EUR 251.040 um EUR 753.120 wurde das Kapital der Gesellschaft auf EUR 1.004.160 durch Ausgabe von 753.120 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien erhöht. Diese Erhöhung des Grundkapitals wurde noch am selben Tag d.h. am 22. November 2006 im Handelsregister eingetragen.
	1.004.160,00 €	
bis zu 480.000 €		Durch weiteren Beschluss der Hauptversammlung vom 22.11.2006 wird das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 1.004.160 um bis zu EUR 480.000 auf sodann bis zu EUR 1.484.160 gegen Bareinlagen erhöht. Die Mittel für diese Kapitalerhöhung sollen auf der Grundlage dieses Prospekts eingeworben werden. Diese Kapitalerhöhung ist mithin derzeit noch nicht durchgeführt.
	1.484.160 €	

Sowohl die Aufbringung des Kapitals bei der Gründung der Gesellschaft als auch alle anschließenden Kapitalerhöhungen erfolgten gegen Bareinlage mit Ausnahme der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in Höhe von EUR 753.120, welche am 22.11.2006 erfolgte, sowie der Kapitalerhöhung aus Genehmigtem Kapital in Höhe von EUR 1.176, welche am 10.7.2002 im Handelsregister eingetragen wurde. Die letztgenannte Kapitalerhöhung erfolgte gegen Sacheinlage.

20.2. Satzung und Statuten der Gesellschaft

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 22.11.2006 eine Neufassung der Satzung insgesamt beschlossen. Die neu gefasste Satzung wurde zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet. Die nachfolgenden Regelungen sind in der neuen noch im Handelsregister einzutragenden Satzung enthalten. Auch wenn die Satzung zum Zwecke der Herstellung ihrer Kapitalmarktfähigkeit insgesamt neu gefasst wurde, sind die Regelungen zum Teil mit der bisherigen Satzung der Gesellschaft identisch. Dies betrifft insbesondere etwa den Gegenstand des Unternehmens.

20.2.1 Gegenstand des Unternehmens

Gegenstand des Unternehmens sind Finanzkommissionsgeschäfte (§ 1 Abs.1 Satz 2 Nr. 4 KWG), Geschäfte der Anlagevermittlung (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 1 KWG), Abschlussvermittlung (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 2 KWG), Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 3 KWG). Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die dem Gegenstand des Unternehmens dienen. Sie kann zu diesem Zweck auch andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen.

20.2.2 Bestimmungen der Satzung zu Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern. Die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder erfolgt für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach ihrer Wahl beschließt. Hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem die Wahl erfolgt, nicht mitgerechnet. Eine Wiederwahl ist möglich. Die Wahl des Nachfolgers eines vor Ablauf seiner Amtszeit ausgeschiedenen Mitglieds erfolgt nur für den Rest der Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds. Bei der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden, können für die gleiche Zeit ebenso viele Ersatzmitglieder gewählt und die Reihenfolge bestimmt werden, in der sie an die Stelle der während ihrer Amtszeit ausscheidenden Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner für die restliche Amtsdauer treten. Jedes Mitglied und Ersatzmitglied des Aufsichtsrats kann sein Amt durch eine an den Vorsitzenden des Aufsichtsrates und den Vorstand zu richtende schriftliche Erklärung unter Einhaltung einer Frist von vier Wochen niederlegen.

Der Aufsichtsrat wählt in der ersten Sitzung nach seiner Wahl aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und einen oder mehrere Stellvertreter für die Dauer der Amtszeit im Aufsichtsrat. Die Wahl ist unverzüglich zu wiederholen, sobald sich eines dieser Ämter erledigt.

Die Sitzungen des Aufsichtsrats werden durch den Vorsitzenden, im Falle seiner Verhinderung durch seinen Stellvertreter, mündlich, fernmündlich, schriftlich, per Telefax, telegrafisch oder per e-mail unter Angabe der Tagesordnung mit einer Frist von zwei Wochen einberufen. Bei der Berechnung der Frist werden der Tag, an dem die Einladung abgegeben wird, und der Tag der Sitzung nicht mitgerechnet. In dringenden Fällen kann der Vorsitzende die Frist abkürzen. Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Abwesende Mitglieder können auch dadurch an der Beschlussfassung teilnehmen, dass sie eine schriftliche Stimmabgabe überreichen. Ein Mitglied nimmt auch dann an der Beschlussfassung teil, wenn es sich der Stimme enthält. Beschlüsse bedürfen der Mehrheit der Mitglieder des Aufsichtsrats. Beschlüsse des Aufsichtsrats werden grundsätzlich in Präsenzsitzungen gefasst. Der Aufsichtsrat kann auch außerhalb von Sitzungen schriftlich, telegrafisch, fernmündlich, per Telefax, Videokonferenz oder per e-mail abstimmen, wenn kein Mitglied widerspricht. Über die Form der Beschlussfassung entscheidet der Vorsitzende.

Über die Sitzungen des Aufsichtsrates ist eine Niederschrift anzufertigen, die von dem Vorsitzenden der Sitzung zu unterzeichnen ist. Bei Beschlussfassungen außerhalb von Sitzungen ist die Niederschrift vom Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu unterzeichnen und unverzüglich allen Mitgliedern zuzuleiten. Der Vorsitzende ist ermächtigt, im Namen des Aufsichtsrats die zur Durchführung der Beschlüsse erforderlichen Willenserklärungen abzugeben und an den Aufsichtsrat gerichtete Erklärungen in Empfang zu nehmen. Aufsichtsratssitzungen müssen zweimal im Kalenderhalbjahr stattfinden.

Der Aufsichtsrat kann sich im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften und der Bestimmungen dieser Satzung eine Geschäftsordnung geben. Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

Der Aufsichtsrat erhält für seine Tätigkeit eine feste, spätestens nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare jährliche Vergütung, deren Höhe die Hauptversammlung festsetzt. Über die Verteilung der Vergütung entscheidet der Aufsichtsrat. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat nicht während eines vollen Geschäftsjahres angehört haben, erhalten die Vergütung entsprechend der Dauer ihrer Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat. Die Gesellschaft erstattet den Mitgliedern des Aufsichtsrats ihre Auslagen und die auf ihre Vergütung zu entrichtende Umsatzsteuer.

Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus einer oder mehreren Personen. Die Zahl der Mitglieder des Vorstands bestimmt der Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat hat festzulegen, welche Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung durch den Vorstand vorgenommen werden dürfen. Der Aufsichtsrat kann den Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte jederzeit ändern. Er kann seine Zustimmung allgemein oder im Einzelfall erteilen.

Besteht der Vorstand aus mehreren Personen, so vertreten jeweils zwei Vorstandsmitglieder oder ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen die Gesellschaft. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass einzelne Vorstandsmitglieder allein zur Vertretung der Gesellschaft befugt sind und/oder Rechtsgeschäfte zugleich als Vertreter eines Dritten vornehmen können.

20.2.3 Mit Aktien verbundene Rechte, Vorrechte und Beschränkungen

Nach den Regelungen des Aktienrechts bestimmt sich der Anteil eines Aktionärs an einer Dividendenausschüttung nach seinem Anteil am Grundkapital. Werden Einlagen erst im Laufe eines Geschäftsjahres geleistet, werden sie grundsätzlich nach dem Verhältnis der Zeit berücksichtigt, die seit der Leistung verstrichen ist (§ 60 Abs. 2 Satz 3 AktG). Laut Satzung der Gesellschaft kann in einem Kapitalerhöhungsbeschluss die Gewinnbeteiligung neuer Stückaktien abweichend von § 60 Abs. 2 Satz 3 AktG festgesetzt werden.

Über die Gewinnverwendung beschließt die Hauptversammlung. Vor dem Beschluss der Hauptversammlung besteht ein Anspruch gegen die Gesellschaft auf Herbeiführung des Gewinnverwendungsbeschlusses. Der Anspruch auf Auszahlung der Dividende entsteht mit dem Wirksamwerden des Gewinnverwendungsbeschlusses. Der Anspruch auf Auszahlung der Dividende verjährt drei Jahre nach Ablauf des Jahres, in dem die Hauptversammlung den Gewinnverwendungsbeschluss gefasst und der Aktionär davon Kenntnis erlangt hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit hätte erlangen müssen. Verjährt der Anspruch auf Auszahlung der Dividende, ist die Gesellschaft berechtigt, aber nicht verpflichtet, die Dividende an den Aktionär, dessen Anspruch verjährt ist, auszusahlen.

Es gibt weder Dividendenbeschränkungen noch ein besonderes Verfahren für gebietsfremde Wertpapierinhaber.

Die ordentliche Hauptversammlung legt in dem Gewinnverwendungsbeschluss auch die Höhe des Dividendenanspruchs fest. Da Dividenden nur aus dem Bilanzgewinn gezahlt werden dürfen, stellt der in dem nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches aufgestellten Jahresabschluss ausgewiesene Bilanzgewinn den maximal ausschüttbaren Betrag dar. Die Aktionäre haben Anspruch auf den Bilanzgewinn, soweit er nicht nach Gesetz oder Satzung, durch Hauptversammlungsbeschluss oder als zusätzlicher Aufwand aufgrund des Gewinnverwendungsbeschlusses von der Verteilung an die Aktionäre ausgeschlossen ist.

Vorstand und Aufsichtsrat sind ermächtigt, bei der Feststellung des Jahresabschlusses bis zur Hälfte des Jahresüberschusses, der nach Abzug der in die gesetzliche Rücklage einzustellenden Beträge und eines Verlustvortrags verbleibt, in andere Gewinnrücklagen einzustellen. Die Einstellung ist nicht zulässig, soweit die anderen Gewinnrücklagen nach der Einstellung die Hälfte des Grundkapitals übersteigen würden.

Der auf die einzelnen Aktien entfallende Betrag ergibt sich aus der Division des insgesamt gemäß dem von der Hauptversammlung gefassten Gewinnverwendungsbeschlusses auszuschüttenden Betrages durch die Anzahl der im Zeitpunkt des Dividendenbeschlusses gewinnberechtigten Aktien.

Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.

20.2.4 Änderungen von Rechten der Inhaber

Die Satzung der Gesellschaft enthält keine Regelungen hinsichtlich der Änderung der Rechte von Aktieninhabern, die von den gesetzlichen Bestimmungen abweichen.

20.2.5 Hauptversammlungen

Stellen Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluss fest, können sie Beträge bis zur Hälfte des Jahresüberschusses in die anderen Gewinnrücklagen einstellen. Sie sind darüber hinaus ermächtigt, bis zu einem Viertel des Jahresüberschusses weitere Beträge in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen, solange die anderen Gewinnrücklagen die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen und soweit sie nach der Einstellung die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen werden. Stellt die Hauptversammlung den Jahresabschluss fest, so können Beträge bis zur Hälfte des Jahresüberschusses in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt werden. Bei der Berechnung des in die anderen Gewinnrücklagen einzustellenden Teils des Jahresüberschusses sind vorab Beträge, die in die gesetzlichen Rücklage einzustellen sind, und ein Verlustvortrag vom Jahresüberschuss abzuziehen.

Nach der Satzung der Gesellschaft wird die Hauptversammlung durch den Vorstand oder - in den gesetzlich vorgeschriebenen Fällen - durch den Aufsichtsrat einberufen. Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft, am Sitz einer Niederlassung der Gesellschaft oder am Sitz einer deutschen Wertpapierbörse statt. Der Versammlungsort und die Teilnahmevoraussetzungen werden in der Einladung angegeben. Einladungen zu Hauptversammlungen werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht. Jede Stückaktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.

Nach AktG erfordern Beschlüsse von grundlegender Bedeutung neben der Mehrheit der anwesenden Aktionäre auch eine Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Zu diesen Beschlüssen mit grundlegender Bedeutung gehören insbesondere:

- Kapitalerhöhungen mit Ausschluss des Bezugsrechts;
- Kapitalherabsetzungen;
- die Schaffung von genehmigtem oder bedingtem Kapital;
- die Auf- oder Abspaltung sowie die Übertragung des gesamten Vermögens der Gesellschaft;
- der Abschluss von Unternehmensverträgen (insbesondere Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträge);
- der Wechsel der Rechtsform der Gesellschaft sowie
- die Auflösung der Gesellschaft.

Die jährliche ordentliche Hauptversammlung findet innerhalb der ersten acht Monate eines jeden Geschäftsjahres statt. Die Einberufung der Hauptversammlung kann durch den Vorstand, den Aufsichtsrat oder durch Aktionäre, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals erreichen, veranlasst werden. Satzungsgemäß können außerordentliche Hauptversammlungen so oft einberufen werden, wie es im Interesse der Gesellschaft erforderlich erscheint. Sofern das Wohl der Gesellschaft es erfordert, hat der Aufsichtsrat eine Hauptversammlung einzuberufen.

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die sich unter Einhaltung der gesetzlichen Frist bei der Gesellschaft oder einer in der Einberufung bezeichneten Stelle schriftlich oder per Telefax anmelden. Die Aktionäre haben darüber hinaus ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts nachzuweisen. Dazu ist ein in Textform erstellter Nachweis des Anteilsbesitzes durch das depotführende Institut erforderlich. Für den Zeitpunkt, auf den sich der Nachweis beziehen muss, und dessen Vorlage gelten die gesetzlichen Fristen. Das Stimmrecht kann durch Bevollmächtigte ausgeübt werden. Vollmachten, die der Aktionär der Gesellschaft oder ei-

nem von ihr benannten Stimmrechtsvertreter zuleitet, können auch auf einem von der Gesellschaft näher zu bestimmenden elektronischen Weg erteilt werden. Die Einzelheiten für die Erteilung dieser Vollmachten werden zusammen mit der Einberufung der Hauptversammlung in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht. Die Wahrnehmung der Vollmacht durch den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter ist ausgeschlossen, wenn ihr keine Einzelweisung zugrunde liegt.

Weder das deutsche Recht noch die Satzung der Gesellschaft beschränken das Recht nicht in Deutschland ansässiger oder ausländischer Inhaber von Aktien, die Aktien zu halten oder die mit ihnen verbundenen Stimmrechte auszuüben.

Den Vorsitz in der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrats oder ein anderes durch den Aufsichtsrat zu bestimmendes Aufsichtsratsmitglied.

Der Vorsitzende leitet die Verhandlungen und bestimmt die Reihenfolge, in der die Gegenstände der Tagesordnung erledigt werden sowie die Art der Abstimmung.

Beschlüsse der Hauptversammlung werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit nicht nach zwingenden gesetzlichen Vorschriften eine größere Stimmenmehrheit erforderlich ist. Dabei gilt Stimmenthaltung nicht als Stimmabgabe.

20.2.6 Bestimmungen zur Kontrolle über die Gesellschaft

Bestimmungen im Hinblick auf einen Wechsel in der Kontrolle der Gesellschaft enthält die Satzung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG nicht. Insbesondere sind die Aktien nicht vinkuliert.

20.2.7 Schwellenwert zur Offenlegung des Aktienbesitzes

Die Satzung der Gesellschaft enthält in Bezug auf Anzeigepflichten für Anteilsbesitz keine eigenen Regelungen. Hinsichtlich der Anzeige und Offenlegung von Anteilsbesitz unterliegt die Gesellschaft den gesetzlichen Bestimmungen des Aktiengesetzes.

20.2.8 Satzungsregelungen hinsichtlich Kapitalveränderungen

Veränderungen im Hinblick auf das Grundkapital der Gesellschaft, insbesondere Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung oder Schaffung eines genehmigten oder bedingten Kapitals, erfolgen entsprechend den geltenden gesetzlichen Bestimmungen durch einen Beschluss der Hauptversammlung, der mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen und zusätzlich mit der Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst wird.

21. Wesentliche Verträge

21.1. Haftungsübernahmen

Neben den nachfolgend genannten Verträgen gehört es für die Gesellschaft zu ihrem Geschäftsmodell Dritten die Möglichkeit zur Anlage- und Abschlussvermittlung im Namen und für Rechnung der Gesellschaft im Sinne des § 2 Absatz 10 KWG zu ermöglichen. Die Gesellschaft hat derzeit in vier Fällen im Sinne der vorgenannten Bestimmung die Haftung für Dritte übernommen. Die Unternehmen, die in dieser Weise unter dem Haftungsdach der Varengold tätig sind, vermitteln im wesentlichen Produkte der Varengold. Aus diesen Verträgen generiert die Gesellschaft einen erheblichen Anteil ihres Geschäftsvolumens im Bereich der Brokerage und des Asset-Managements; derzeit mehr als 50%. Ihrer spezifischen Natur nach begründen die vorgenannten Verträge die Haftung der Gesellschaft für die Anlage- und Abschlussvermittlung der so bezeichneten vertraglich gebundenen Agenten.

21.2. Verträge mit Clearinghäusern / Lagerstätten

Verschiedene deutsche und internationale Banken sind als Dienstleistungsunternehmen für die Varengold tätig. Sie erbringen im Wesentlichen folgende Dienstleistungen für die Varengold.

Kontoführung
Zahlungsverkehr
Depotführung
Verwahrung Globalurkunden
Orderannahme und Abwicklung
Devisengeschäfte
Einlagengeschäfte

Die Vergütung umfasst insbesondere Transaktions- und Handelsprovisionen.

21.3. Verträge mit Lieferanten

Telekurs Financial:

Über diesen externen Kursanbieter wird die interne Stammdatenverarbeitung von Derivaten für das operative Tagesgeschäft der Varengold Wertpapierhandelsbank sichergestellt.

21.4. Verträge über Auslagerung von Bereichen

Der Internen Revision obliegt als Instrument der Geschäftsführung die Prüfung und Beurteilung sämtlicher Aktivitäten und Prozesse der Varengold. Die Interne Revision hat dabei insbesondere die Funktionsfähigkeit, Wirksamkeit, Wirtschaftlichkeit und Angemessenheit des internen Kontrollsystems, die Anwendung, Funktionsfähigkeit, Wirksamkeit und Angemessenheit der Risikomanagement- und -controllingsysteme, des Berichtswesens, des Informationssystems und des Finanz- und Rechnungswesens, die Einhaltung geltender gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Vorgaben sowie sonstiger Regelungen, die Wahrung betrieblicher Richtlinien, Ordnungen und Vorschriften sowie die Ordnungsmäßigkeit aller Betriebs- und Geschäftsabläufe und Regelungen und Vorkehrungen zum Schutz der Vermögensgegenstände zu prüfen und zu beurteilen.

Die Varengold Wertpapierhandelsbank hat den Bereich der internen Revision in der ersten Hälfte des Jahres 2006 an die MAZARS Revision & Treuhandgesellschaft mbH, Zweigniederlassung Berlin, vollständig ausgelagert. Diese Auslagerung wurde der Bundesaufsichtsanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht entsprechend § 25a KWG angezeigt. Einwände seitens der Bundesaufsichtsanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gab es nicht.

Die MAZARS Revision & Treuhandgesellschaft mbH führt den Bereich der Internen Revision derzeit für versch. Banken und Finanzdienstleister durch. Der Vorstand der Varengold beabsichtigt durch diese Einschaltung eines außerhalb der Gesellschaft stehenden externen Revisors ein erhöhtes Maß an Effizienz und Objektivität in der Berichterstattung an den Vorstand.

21.5. Verträge im Zusammenhang mit dem IPO

Die VEM Aktienbank AG sowie ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft TradeCross AG, München, haben mit der Gesellschaft einen Vertrag über Leistungen der beiden vorgenannten Gesellschaften im Rahmen der Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) sowie in dessen Teilbereich "Entry Standard" getroffen. Auch ist eine Betreuung der Gesellschaft durch VEM als Deutsche Börse Listing Partner sowie als Designated Sponsor vertraglich vereinbart.

22. Angaben von Seiten Dritter, Erklärungen von Seiten Sachverständiger und Interessenerklärungen

22.1. Erklärung hinsichtlich Sachverständiger

In den vorliegenden Prospekt wurden keine Erklärungen oder Berichte von Personen aufgenommen, die als Sachverständige gehandelt haben. Ausgenommen hiervon sind nur die hinsichtlich der historischen Finanzinformationen erteilten Bestätigungsvermerke und Bescheinigungen des Abschlussprüfers der Varengold Wertpapierhandelsbank AG. Diesbezüglich wird auf Teil G. "Historische Finanzinformationen" verwiesen und hiermit bestätigt, dass die Bestätigungsvermerke und Bescheinigungen dort korrekt wiedergegeben wurden.

22.2. Hinweis zu Quellenangaben

Sämtliche Zahlenangaben zu Marktanteilen, Marktentwicklungen und -trends, Wachstumsraten, zu Umsätzen auf den in diesem Prospekt beschriebenen Märkten sowie zur Wettbewerbssituation der Varengold Wertpapierhandelsbank AG beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen oder Schätzungen der Gesellschaft. Die Quellen der jeweiligen Informationen werden an den entsprechenden Stellen im Prospekt genannt.

Sofern die Angaben auf Schätzungen der Gesellschaft beruhen, können diese von den Einschätzungen der Wettbewerber der Gesellschaft oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder anderen unabhängigen Quellen abweichen.

Sofern und soweit in dem vorliegenden Prospekt Angaben aus öffentlich zugänglichen Quellen oder von Dritten ganz oder auszugsweise, wörtlich oder sinngemäß wiedergegeben wurden, wird hiermit bestätigt, dass, soweit der Gesellschaft bekannt und aus den öffentlichen Quellen oder Informationen des Dritten ableitbar, keine Umstände ausgelassen wurden, die dazu führen, dass die wiedergegebenen Informationen unkorrekt oder irreführend sind.

Die Gesellschaft hat allerdings die in öffentlich zugänglichen Quellen enthaltenen Zahlenangaben, Marktdaten und sonstigen Angaben nicht überprüfen können und kann daher keine Gewähr für die Richtigkeit der den öffentlichen Quellen entnommenen Zahlenangaben, Marktdaten und sonstigen Informationen übernehmen.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass Marktstudien und Umfragen häufig auf Annahmen und Informationen Dritter beruhen und von Natur aus spekulativ und vorausschauend sind. Anleger sollten berücksichtigen, dass einige Einschätzungen der Gesellschaft auf solchen Marktstudien Dritter beruhen.

23. Einsehbare Dokumente

Folgende Unterlagen stehen während der Gültigkeitsdauer dieses Prospekts, d.h. bis zum Ablauf eines Jahres nach Veröffentlichung dieses Prospekts bzw. eventuell erforderlicher Nachträge, bei der Varengold Wertpapierhandelsbank AG in Papierform zur Verfügung und können in den Geschäftsräumen der Gesellschaft, Große Elbstraße 27, 22767 Hamburg, während der üblichen Geschäftszeiten eingesehen werden:

- Satzung der Gesellschaft,
- Jahresabschlüsse der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 nebst Bestätigungsvermerken,
- (ungeprüfter) Halbjahresabschluss der Gesellschaft zum 30.06.2006,
- Kapitalflussrechnungen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 nebst Bescheinigung des Wirtschaftsprüfers,
- Eigenkapitalveränderungsrechnungen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 nebst Bescheinigung des Wirtschaftsprüfers.

24. Informationen über Beteiligungen

Es wird auf die Ausführungen unter C.7. "Organisationsstruktur" verwiesen.

TEIL D. WERTPAPIERBESCHREIBUNG FÜR AKTIEN

1. Wichtige Angaben

1.1. Erklärung zum Geschäftskapital

Die Gesellschaft verfügt nach ihrer Auffassung aus heutiger Sicht über ausreichend Geschäftskapital (working capital), um den gegenwärtigen für die kommenden zwölf Monate seit dem Datum des Prospektes absehbaren Geschäftsbedarf voll zu decken.

1.2. Kapitalbildung und Verschuldung

Die derzeitige Kapitalstruktur und Verschuldung ist der folgenden Übersicht zu entnehmen:

Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg		
Kapitalstruktur zum 30.09.2006 (ungeprüft)		
	TEUR	%
andere Rückstellungen	62	2,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten	1.077	49,0
<u>Kurzfristiges Fremdkapital</u>	<u>1.139</u>	<u>51,9</u>
Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von 1 bis 5 Jahren	0	0,0
<u>Mittelfristiges Fremdkapital</u>	<u>0</u>	<u>0,0</u>
Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren	0	0,0
<u>Langfristiges Fremdkapital</u>	<u>0</u>	<u>0,0</u>
Gezeichnetes Kapital	251	11,4
Einlagen stiller Gesellschafter	35	1,6
Kapitalrücklage ¹⁾	779	35,5
Gewinnrücklagen	18	0,8
Gewinn-/Verlustvortrag	-26	-1,2
<u>Eigenkapital (= langfristiges Kapital)</u>	<u>1.057</u>	<u>48,1</u>
<u>Bilanzsumme ²⁾</u>	<u>2.196</u>	<u>100,0</u>

¹⁾ TEUR 753 verwendet für Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln am 22.11.2006 (vgl. Abschnitt 20.1.6. dieses Prospekts)

²⁾ ohne Treuhandverbindlichkeiten

Sämtliches Fremdkapital ist dem laufenden operativen Geschäft, insbesondere den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und den Provisionsverbindlichkeiten, zuzuordnen und daher weder besichert noch garantiert. Indirekte Schulden und Eventualschulden bestehen nicht. Seit dem 30.09.2006 haben sich die Verhältnisse nicht wesentlich verändert.

1.3 Interessen von Personen, die an der Emission / dem Angebot beteiligt sind

Die VEM Aktienbank AG sowie ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft TradeCross AG, München, haben mit der Gesellschaft einen Vertrag über Leistungen der beiden vorgenannten Gesellschaften im Rahmen der Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) sowie in dessen Teilbereich "Entry Standard" getroffen. Auch ist eine Betreuung der Gesellschaft durch VEM als Deutsche Börse Listing Partner sowie als Designated Sponsor vertraglich vereinbart. Die beiden vorgenannten Gesellschaften haben daher ein Interesse an der Durchführung des Angebotes.

Ferner wurde im Vorfeld der Emission mit der Bbfd GmbH, Hamburg, eine Platzierungsvereinbarung getroffen, die eine Platzierung des Angebotes gegen Provision vorsieht. Die Bbfd fungiert hierbei als Lead-Vertriebsgesellschaft und schließt in dieser Eigenschaft daher mit einer Vielzahl anderer Vertriebe Vertriebsvereinbarungen. Die Bbfd GmbH hat daher ebenso wie die weiteren Vertriebsgesellschaften ein Interesse an der Durchführung des Angebotes.

Mit dem Bankhaus Gebr. Martin, Göppingen, wurde eine Zahl- und Hinterlegungsstellenvereinbarung getroffen. Daher hat auch dieses Bankhaus ein Interesse an der Durchführung des Angebotes.

1.4 Gründe für das Angebot und Verwendung der Erträge

Der Gesellschaft wird bei vollständiger Platzierung der insgesamt 480.000 neuen Aktien ein Bruttoemissionserlös von insgesamt EUR 6,00 Mio. zufließen. Die Gesellschaft schätzt die Kosten der Emission und des öffentlichen Angebotes auf insgesamt ca. 150.000 Euro zuzüglich bis zu 10 %

des ausplatzierten Angebotsvolumens als Vermittlungskosten der Eigenkapitalbeschaffung, so dass der Nettoemissionserlös voraussichtlich rd. EUR 5,25 Mio. betragen wird.

Die wesentlichen Gründe für das Angebot sind für die Gesellschaft:

1.4.1. Möglichkeit von Beteiligungsakquisitionen

Die Gesellschaft verfügt im Falle einer erfolgreichen Platzierung der Kapitalerhöhung über Mittel, die es ihr gestatten, sich in geeigneten Fällen an attraktiven und auch europäisch ausgerichteten Finanzportfolioverwaltungsunternehmen sowie an vertriebsorientierten Finanzdienstleistungsunternehmen mit der Maßgabe zu beteiligen, dass ihr entweder die Abwicklung von einzelnen oder auch allen Geschäften übertragen wird oder aber eigenes neues Geschäft generiert wird. Da die Gesellschaft bereits heute über eine elektronische Handelsarchitektur wie auch über erprobte Asset-Managementstrukturen verfügt, können hier aus Sicht des Managements erhebliche Skaleneffekte genutzt werden. In bestimmten Fällen gestatten es diese Skaleneffekte nach Einschätzung des Managements, bei einer nur leicht veränderten Fixkostenstruktur auch ein Mehrfaches des bestehenden Handelsvolumens abzuwickeln und auf diese Weise die Margensituation deutlich zu steigern.

Zur Umsetzung dieses strategischen Zieles strebt die Gesellschaft daher die Beteiligung an mehreren Finanzdienstleistungsunternehmen an, die im Bereich der Alternativen Investments i.d.R. jeweils über Kundenvermögen in einer Größenordnung von 5 bis 50 Mio. EUR *“under Advice”* oder *“under Management”* verfügen sollten oder auch als Vertriebsunternehmen eine Platzierungskraft in dieser Größenordnung bieten. Der Nettoemissionserlös soll für das Eingehen solcher Beteiligungen verwendet werden, und zwar bei einer Vollplatzierung des Angebotes in Höhe von rund 50% des Nettoemissionserlöses, der rd. EUR 5,25 Mio. betragen wird. Derzeit werden bereits mit verschiedenen Adressen konkrete Gespräche über derartige Beteiligungen geführt. Der Erwerb der jeweiligen Beteiligung soll ggf. ergänzend auch durch eine Ausgabe von Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG an das Zielunternehmen vollzogen werden, so dass die Gesellschaft in geeigneten Fällen auch ihre Aktien als Akquisitionswährung einsetzen wird.

1.4.2. Marketing und Sales

Das Unternehmen hat sein bisheriges Wachstum ohne nennenswerte Werbung und sonstige PR-Maßnahmen und damit unter einem weitgehenden Verzicht auf Selbstdarstellung nach außen erreichen und festigen können. Dies hat dem Unternehmen aus Sicht des Managements die Möglichkeit eröffnet, sich zunächst wesentlich auf die komplexen technischen Voraussetzungen für das bisherige wie aber auch das angestrebte weitere Wachstum zu konzentrieren.

So soll erstmals eine umfangreichere Zielgruppenwerbung initiiert werden. Hierbei sollen unter Einschaltung von externen Beratern die Retailkunden für die Varengold-Produkte wie aber auch das Asset Management gezielt beworben werden. Ferner soll die bisher bereits bestehende B2B Sales Abteilung, welche auch die Aktivitäten der ausgelagerten Vertriebe steuert, sowohl technisch als auch personell besser ausgestattet werden. Weitere rd. 50 % des Nettoemissionserlöses sollen daher ferner zum Beteiligungserwerb für die vorgenannten Maßnahmen verwendet werden.

Zusätzlich beabsichtigt die Gesellschaft mit dem Gang an die Börse nunmehr auch ein so bezeichnetes Corporate Information Center einzurichten, das für die Kapitalmarktberichterstattung zuständig sein soll. Mit einer beständigen und qualitativ fundierten Information des Kapitalmarktes soll das Unternehmen auf mittlere bis lange Sicht so auch in den Blickpunkt einer größeren Öffentlichkeit gerückt und eine allgemein gesteigerte öffentliche Wahrnehmung erreichen.

Das Management plant die Vertriebsleistung der Gesellschaft aufgrund der verschiedenen Maßnahmen bereits ab dem Jahr 2008 erheblich zu steigern. Dabei sind auch die so genannten gebundenen Agenten im Sinne des § 2 Absatz 10 KWG erfasst, d.h. also diejenigen externen Vertriebe, welche im Sinne dieser gesetzlichen Bestimmung unter der Haftung und für Rechnung der Gesellschaft tätig werden und deren Vertriebsleistung der Gesellschaft daher unmittelbar zugute kommt.

1.4.3. Allgemeine Stärkung der Kapitalbasis

Die mit dem Angebot angestrebte Verstärkung der Eigenkapitalbasis einschließlich der mit dem Status als börsennotiertes Unternehmen allgemein verbesserten Reputation und Transparenz wird sich aus Sicht der Gesellschaft positiv auf die Akzeptanz des Unternehmens bei den Kunden und Geschäftspartnern auswirken. Damit wird auf mittlere bis lange Sicht mittelbar zugleich eine Ausweitung des Geschäftes wie auch der Margen angestrebt.

2. Angaben über die anzubietenden bzw. zum Handel zuzulassenden Wertpapiere

2.1. Beschreibung der Wertpapiere

Es handelt sich um nennwertlose Inhaber-Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 1,00 pro Aktie. Die International Security Identification Number (ISIN) lautet DE 0005479307 und die Wertpapierkennnummer (WKN) 547 930. Das Börsenkürzel ist VG8.

2.2. Rechtsvorschriften auf deren Grundlage die Wertpapiere geschaffen wurden

Die Aktiengesellschaft ist aus einem Rechtsformwechsel der früheren GmbH in die Rechtsform der AG hervorgegangen. Sodann wurde das Grundkapital durch Kapitalerhöhungen erhöht. Auf die Ausführungen unter Teil A. Ziffer 3.2. und Ziffer 3.4. wird verwiesen. Die Aktien sind daher auf der Grundlage der Bestimmungen des Umwandlungsgesetzes, welches u.a. den Rechtsformwechsel einer GmbH in die Rechtsform der AG regelt, sowie der deutschen aktienrechtlichen Kapitalerhöhungsvorschriften entstanden. Die wesentlichen Rechtsvorschriften, auf deren Grundlage die Wertpapiere geschaffen wurden, sind einerseits §§ 190 bis 213, 226, 238 bis 250 UmwG und andererseits §§ 182 bis 191 AktG.

2.3. Aktienart und Verbriefung der Aktien

Die Aktien sind Inhaberaktien. Sie sind in einer Globalurkunde verbrieft. Einzelverbrieftung ist ausgeschlossen. Die Buchungsunterlagen werden von der Clearstream Banking AG, Neue Börsestraße 1, 60487 Frankfurt am Main, geführt.

2.4. Währung der Wertpapieremission

Die Währung der Emission ist EURO.

2.5. Rechte, die mit den Aktien verbunden sind

Mit den Aktien ist im Rahmen von Gesetz und Satzung ggf. eine Dividendenberechtigung ab dem 01.01.2006, das grundsätzliche gesetzliche Bezugsrecht auf neue Aktien, das Teilnahmerecht an und das Stimmrecht in der Hauptversammlung sowie ggf. eine Beteiligung an einem Liquidationserlös verbunden. Beschränkungen des Stimmrechtes bestehen nicht. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Ergänzend wird auf die Ausführungen im Teil C. unter Ziffer 20.2. und 20.2.3 verwiesen.

2.6. Rechtsgrundlagen der Emission

Die Kapitalerhöhung, aufgrund derer die neuen Aktien ausgegeben werden, wurde von der Hauptversammlung am 22.11.2006 beschlossen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Trotz des Ausschlusses des formellen Bezugsrechtes werden die Altaktionäre die Möglichkeit erhalten, bis zu 10 % des jeweils gehaltenen Anteilsbestandes Aktien vorrangig vor zeichnungswilligen Dritten aus dem öffentlichen Angebot zu erwerben. Der Vorstand wurde von der Hauptversammlung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere die Bedingungen für die Ausgabe der Aktien, festzusetzen. Die am 22.11.2006 beschlossene Kapitalerhöhung um EUR 480.000 ist zur Eintragung zum Handelsregister angemeldet; eine Eintragung ist noch nicht erfolgt.

2.7 Emissionstermin

Die Ausgabe der neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung um EUR 480.000 erfolgt rechtlich durch Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister nach Ende der Angebotsfrist, die am 16. März 2007 endet. Nach Ablauf dieser Frist wird die Durchführung der Kapitalerhöhung unverzüglich zur Eintragung im Handelsregister angemeldet.

Die neuen Aktien sowie die Greenshoe-Aktien werden sodann voraussichtlich Anfang April 2007 durch Einbuchung in die Depots der Anleger geliefert.

2.8. Übertragbarkeit der Wertpapiere

Die Wertpapiere sind frei übertragbar. Es gelten die Melde- und Anzeigepflichten des Kreditwesengesetzes und der Anzeigenverordnung für wesentliche Beteiligungen und deren Veränderungen. Ferner gelten die Mitteilungspflichten des Aktiengesetzes.

2.9. Bestehende Übernahmeangebote / Squeeze-Out-Vorschriften

Dem Unternehmen sind keine Übernahmeangebote bekannt gemacht worden. Squeeze-Out-Vorhaben sind nicht beabsichtigt oder bekannt.

2.10 Öffentliche Übernahmeangebote

Öffentliche Übernahmeangebote betreffend Aktien der Gesellschaft gab und gibt es nicht.

3. Bedingungen und Voraussetzungen für das Angebot

3.1 Bedingungen des Angebotes

Das öffentliche Angebot betrifft bis zu 480.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus der am 22.11. 2006 von einer außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ("Neue Aktien") sowie bis zu 72.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus dem Eigentum der abgebenden Altaktionäre auf Grund einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe-Aktien“).

Die Kapitalerhöhung wurde unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Altaktionäre beschlossen; ein Bezugsrechtshandel findet nicht statt. Trotz des Ausschlusses des formellen Bezugsrechtes werden die Altaktionäre die Möglichkeit erhalten, in Höhe von bis zu 10 % des jeweils gehaltenen Anteilsbestandes Aktien vorrangig vor zeichnungswilligen Dritten aus dem öffentlichen Angebot zu erwerben. Die Gesellschaft hat zudem bestimmten Kunden und bestimmten Vertriebspartnern die Zuteilung von Kontingenten zugesichert. Dies betrifft insgesamt ca. 75 % des Emissionsvolumens. Eine feste Quote für die Investorenkategorien private oder institutionelle Anleger besteht nicht.

Die Altaktionäre werden schriftlich über ihr vorrangiges Zeichnungsrecht informiert. Die Altaktionäre können in der Frist vom 07. Dezember 2006 bis 1. Januar 2007 ihr vorrangiges Zeichnungsrecht über die Emittentin wahrnehmen. Es besteht die Möglichkeit der Zeichnung über die Internetseite der Varengold Wertpapierhandelsbank AG (oder www.vgipo.de oder www.varengold-ipo.de). Auf den vorstehend genannten Internetseiten stehen die Zeichnungsscheine zum Download zur Verfügung. Diese Zeichnungsscheine können bei der Varengold Wertpapierhandelsbank AG eingereicht werden. Eine Einschränkung oder ein Rückzug dieses vorrangigen Zeichnungsrechts ist nicht möglich.

Vorkaufsrechte bestehen nicht. Das vorrangige Zeichnungsrecht der Altaktionäre stellt kein Vorkaufsrecht im Sinne des BGB und kein Bezugsrecht im Sinne des Aktiengesetzes dar. Es handelt sich um die vorrangige Berücksichtigung von Zeichnungswünschen gegenüber anderen Zeichnungsinteressenten.

3.2. Gesamtvolumen der Emission

Das Gesamtvolumen der Emission beträgt bis zu 480.000 Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG aus der Kapitalerhöhung („Neue Aktien“) sowie bis zu 72.000 auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus dem Eigentum der abgebenden Altaktionäre auf Grund einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe-Aktien“). Bei dem Ausgabebetrag in Höhe von 12,50 EUR je Aktie wird die Gesamtsumme des Angebotes insgesamt bis zu 6,9 Mio. EUR betragen. Hiervon werden bis zu 6,0 Mio. EUR durch die Ausgabe neuer Aktien erlöst und weitere bis zu 900.000 EUR aus der Abgabe der Greenshoe-Aktien.

3.3. Angebotsfrist und -prozess

Die Gesellschaft beabsichtigt, die Aktien aus der Kapitalerhöhung („Neue Aktien“) sowie die „Greenshoe-Aktien“ vorbehaltlich der Genehmigung dieses Prospektes durch die BaFin in der Zeit vom 07. Dezember 2006 12.00 Uhr bis 16. März 2007 12.00 Uhr öffentlich anzubieten. Die Emission wird von der Gesellschaft als Eigenemission durchgeführt. Die Aktien werden daher von der Gesellschaft selbst Zeichnungswilligen angeboten; eine vorherige Übernahme durch ein anderweitiges Kreditinstitut erfolgt nicht. Die Gesellschaft behält sich vor, im Falle einer Überzeichnung Kaufangebote nicht anzunehmen. Die Angebotsfrist kann abgekürzt oder verlängert werden. Die Zeichnung kann ab dem Angebotstag über die Gesellschaft erfolgen.

3.4 Geographische Beschränkungen

Die im Rahmen dieser Emission angebotenen Aktien werden in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich angeboten. Eine Ausweitung auf andere Länder zu späterer Zeit bleibt vorbehalten. Die angebotenen Aktien sind nicht und werden nicht nach den Vorschriften des US Securities Act of 1933 registriert. Sie werden daher in den USA weder öffentlich angeboten, noch verkauft, noch direkt oder indirekt dorthin geliefert. Insbesondere stellt dieser Prospekt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zur Zeichnung der angebotenen Aktien in den Vereinigten Staaten von Amerika und darf daher auch dort nicht verteilt werden.

3.5 Angebot und Zeichungsverfahren

Das öffentliche Angebot der Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG erfolgt, vorbehaltlich der Genehmigung dieses Prospektes durch die BaFin, nach folgendem Zeitplan:

05. Dezember 2006

Veröffentlichung des Prospektes auf der Internetseite der Varengold (www.varengold.de)

06. Dezember 2006

Veröffentlichung der Hinweisbekanntmachung über die Veröffentlichung des Prospektes in der Börsenzeitung und im elektronischen Bundesanzeiger.

07. Dezember 2006 (12.00 Uhr)

Beginn des öffentlichen Angebotes. Zugleich Beginn der Angebotsfrist hinsichtlich der Altaktionäre betreffend ihr bevorzugtes Recht zur Zeichnung von neuen Aktien in Höhe von insgesamt bis zu 10 % der bisher gehaltenen Aktien. Zugleich Beginn der Angebotsfrist betreffend die für Vertriebspartner reservierten Kontingente.

1. Januar 2007

Ende der informellen Bezugsfrist für die Altaktionäre.

16. März 2007

Ende des öffentlichen Angebotes (12:00 Uhr)

16. März 2007

Veröffentlichung des Platzierungsvolumens des Angebotes auf der Internetseite der Varengold Wertpapierhandelsbank AG (www.varengold.de), und zwar im Falle einer Ausnutzung der „Greenshoeoption“ differenziert nach dem Angebot aus der Kapitalerhöhung und dem Angebot aus dem Greenshoe

Anfang April 2007

Der Beginn der Lieferung der angebotenen Aktien erfolgt – vorbehaltlich einer Verkürzung des Angebots – voraussichtlich rund drei Wochen nach dem für den 16.03.2007 geplanten Ablauf der Zeichnungsfrist und damit voraussichtlich Anfang April 2007.

Zeichnungsmöglichkeiten:

- Altaktionäre (insgesamt bis zu 10 % ihres bisherigen Aktienbestandes entsprechend bis zu 100.416 Aktien): Vom 07. Dezember 2006 bis 1. Januar 2007 über die Emittentin.
- Institutionelle Investoren: Vom 07. Dezember 2006 bis 16. März 2007 (12:00 Uhr) über die Varengold Wertpapierhandelsbank AG, die Emittentin.
- Privatinvestoren: Vom 07. Dezember 2006 bis 16. März 2007 (12:00 Uhr) über die Varengold Wertpapierhandelsbank AG, die Emittentin. Ferner besteht die Möglichkeit der Zeichnung über die Internetseite der Varengold Wertpapierhandelsbank AG (oder www.vgipo.de oder www.varengold-ipo.de). Auf den vorstehend genannten Internetseiten stehen die Zeichnungsscheine zum Download zur Verfügung. Diese Zeichnungsscheine können bei der Varengold Wertpapierhandelsbank AG eingereicht werden.

Die Zeichnung kann ab dem Angebotstag über die Gesellschaft erfolgen. Zu diesem Zweck hat der Zeichner einen formellen Zeichnungsschein im aktienrechtlichen Sinne in doppelter Ausfertigung einzureichen, der von ihm im Original unterzeichnet sein muss. Eine Übersendung etwa per Telefax genügt daher nicht. Das Kapitalerhöhungskonto wird auf der Internetseite der Varengold (oder www.vgipo.de oder www.varengold-ipo.de) sowie auf den Zeichnungsscheinen angegeben.

Eine Information an die Investoren über die Zuteilung und den zugeteilten Betrag erfolgt schriftlich jeweils nach Zuteilung. Dies gilt sowohl für die Aktien aus der Kapitalerhöhung als auch für die Greenshoe-Aktien. Zunächst werden Aktien aus der Kapitalerhöhung zugeteilt und, soweit die Gesellschaft aufgrund einer entsprechend hohen Nachfrage nach Aktien die „Greenshoe-Option“ ausübt, sodann diese Aktien aus dem Bestand der Altaktionäre. Die Abrechnung und Mitteilung wird von der Varengold Wertpapierhandelsbank AG vorgenommen. Eine Aufnahme des Handels vor der Mitteilung an den Aktionär ist nicht möglich.

Die vorstehend genannten Daten und insbesondere der Zeitplan sind vorläufig. Es können sich Änderungen ergeben.

Ferner wird eine Information über die Ergebnisse des Angebotes mit Abschluss der Zuteilung, die für den 16. März 2007 vorgesehen ist, auf der Internetseite der Varengold (www.varengold.de) veröffentlicht. Dies gilt sowohl für die Aktien aus der Kapitalerhöhung als auch für die Greenshoe-Aktien.

3.6 Aussetzung des Angebotes und Widerruf

Bis zum Ende der vorstehend genannten Zeichnungsfrist behält sich die Varengold Wertpapierhandelsbank AG vor, Zeichnungen aufgrund eigenen freien Ermessens wegen des Eintrittes bestimmter Umstände abzulehnen oder die Zeichnungsphase vollständig auszusetzen oder aber, sofern eine Zuteilung bereits erfolgt ist, auch von bereits zugeteilten Zeichnungen zurückzutreten.

Diese Umstände liegen insbesondere in folgenden Fällen vor: Wesentliche nachteilige Veränderungen der Geschäfts-, Finanz-, oder Ertragslage oder auch des Eigenkapitals der Varengold Wertpapierhandelsbank AG oder aber von Ereignissen, die eine derartige wesentliche und nachteilige Veränderung wahrscheinlich machen. Entsprechendes gilt für Einschränkungen des Börsenhandels oder des Bankgeschäftes oder bei Ausbruch von Kriegen oder einer Eskalation

terroristischer Situationen oder sonstiger Akte von Feindseligkeiten sowie im Falle erheblicher Naturkatastrophen.

Sollte ein Anleger bei einer etwaigen Rückabwicklung bereits Leerverkäufe getätigt haben, trägt der die Leerverkäufe tätigende Anleger daher das persönliche Risiko, seine Verpflichtung nicht durch Lieferung der Aktien erfüllen zu können.

3.7 Reduzierung oder Rücknahme der Zeichnung

Die Reduzierung oder Rücknahme eines Zeichnungsgesuches durch den Anleger ist ausgeschlossen. Die Zeichnung ist unwiderruflich.

3.8 Mindest- und / oder Höchstbetrag der Zeichnung / Festpreis

Weder Mindestbeträge noch Höchstbeträge der Zeichnung sind vorgesehen. Das Angebot und damit die Zuteilung der Aktien erfolgt zu einem Festpreis pro Aktie.

3.9 Lieferung der Wertpapiere

Der Beginn der Lieferung der angebotenen Aktien erfolgt – vorbehaltlich einer Verkürzung des Angebots – voraussichtlich beginnend rund drei Wochen nach dem für den 16. März 2007 geplanten Ablauf der Zeichnungsfrist und damit voraussichtlich beginnend Anfang April 2007, und zwar nachdem die Durchführung der Kapitalerhöhung zum Handelsregister angemeldet und in diesem eingetragen wurde.

Sämtliche Aktien werden den Aktionären als girosammelverwahrte Miteigentumsanteile an einer Globalurkunde zur Verfügung gestellt. Die Einbuchung der Aktien in die Depots bei den jeweils depotführenden Kreditinstituten erfolgt über die Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main, bei der zu diesem Zweck eine Globalurkunde eingeliefert wird. Eine Auslieferung effektiver Stücke findet nicht statt.

3.10 Aufteilung und Zuteilung

Die Aktien werden sowohl privaten als auch institutionellen Investoren angeboten, und zwar unter Hinweis darauf, dass eine Zuteilung von Aktien eine vorherige Einzahlung auf dem Kapitalerhöhungskonto voraussetzt. Die Aufteilung des Angebotes ist wie folgt geplant, ohne dass allerdings feste Tranchen, Zeichnungsquoten einer solchen Tranche oder Zuteilungsmethoden bestehen:

Bestehenden Aktionären der Gesellschaft werden die neuen Aktien mit Beginn des öffentlichen Angebotes bevorrechtigt im Verhältnis 10:1 angeboten, so dass jeder dieser Aktionäre die Möglichkeit hat, seinen Aktienbestand um 10 % zu erhöhen.

Zusätzlich hat die Gesellschaft speziellen Kunden und speziellen Vertriebspartnern die Zuteilung von Kontingenten zugesichert. Kriterium für die Zusicherung eines Kontingentes und dessen Umfang war, ob und inwieweit der betreffende Kunde oder Vertriebspartner aus Sicht des Vorstandes für die Gesellschaft von wirtschaftlicher Bedeutung ist, was anhand des mit dem jeweiligen Vertriebspartner oder Kunden getätigten Umsatzes beurteilt wurde.

Das Zeichnungsvorrecht der Altaktionäre sowie die Zusicherung der Kontingente für spezielle Kunden und Vertriebspartner betreffen insgesamt ca. 75 % des Angebotes ohne Greenshoe.

Hinsichtlich der nicht bereits durch das Zeichnungsvorrecht der Altaktionäre und zugesicherten Kontingente ausgeschöpften weiteren Zeichnungswünsche beabsichtigt die Gesellschaft, von den "Grundsätzen für die Zuteilung von Aktienemissionen an Privatanleger", die am 7. Juni 2000 von der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen herausgegeben wurden, abzuweichen. Insofern ist eine Berücksichtigung der Zeichnungen in der Reihenfolge ihres Eingangs angestrebt (sogenannte "First come first serve"-Regel).

Anderweitige Abhängigkeiten der Behandlung der Zeichnungen oder bei der Zuteilung zu zeichnenden Angebote bestehen nicht.

Soweit das Kapitalerhöhungsvolumen für die Abdeckung von Zeichnungswünschen nicht ausreicht, wird die Gesellschaft eine Mehrzuteilung von bis zu 72.000 Aktien aus dem Bestand von Altaktionären durchführen, die ihr im Wege eines Wertpapierdarlehens zur Verfügung gestellt werden (siehe D. 3.11.).

Die Zuteilung von Aktien setzt eine vorherige Einzahlung auf dem Kapitalerhöhungskonto voraus.

Es ist Anlegern grundsätzlich möglich, auch Mehrfachzeichnungen durchzuführen. Sofern festgestellt wird, dass eine Person mehrfach gezeichnet hat, werden zur Durchführung der Zuteilung die Zeichnungsanträge dieser Person als ein einheitlicher Zeichnungsantrag behandelt und die jeweils vom Anleger gewünschte Anzahl der Aktien zusammengerechnet.

Ein Angebot außerhalb Deutschlands ist nicht vorgesehen

Eine Mindestzuteilung für private oder institutionelle Investoren oder Mitarbeiter gibt es nicht.

Es bestehen keine Bedingungen, zu denen eine Rückforderung verlangt werden kann.

Bedingungen für eine Schließung des Angebotes oder einen Termin, zu dem das Angebot frühestens geschlossen werden darf, gibt es nicht.

Die Zuteilung wird den neuen Aktionären schriftlich mitgeteilt. Eine Aufnahme des Handels vor der Mitteilung an den Aktionär ist nicht möglich.

3.11 Stabilisierungsmaßnahmen, Mehrzuteilung und Greenshoe-Option

Die Gesellschaft ist im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot in rechtlich zulässigem Umfang zu Stabilisierungsmaßnahmen berechtigt. Als Stabilisierungsmanager agiert die Gesellschaft selbst. Abhängig von der Nachfrage wird die Gesellschaft eine Mehrzuteilung von bis zu 72.000 Aktien aus dem Bestand von Altaktionären durchführen, die ihr im Wege eines Wertpapierdarlehens zur Verfügung gestellt werden. Die Gesellschaft behält sich vor, Aktien bis zum Umfang der Mehrzuteilung zum Zwecke einer Stabilisierung des Aktienkurses wieder zurück zu erwerben.

An der Wertpapierleihe teilnehmende Altaktionäre mit der jeweiligen Aktienzahl	
Name des Aktionärs	Zahl der Aktien
Qureshi, Yasin Sebastian	14.857
Fix, Steffen	16.079
Rüther, Andreas	11.325
Coban, Timur	8.801
BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	8.497
Meyer, Sven	8.432
Duve, Markus	1.062
advantec Wagniskapital AG & Co. KGaA	2.947
SUMME	72.000

Die vorgenannten Aktionäre sind über die Anschrift der Gesellschaft zu erreichen.

Es besteht keine Verpflichtung der Gesellschaft, Stabilisierungsmaßnahmen zu ergreifen. Daher wird nicht garantiert, dass Stabilisierungsmaßnahmen überhaupt durchgeführt werden. Sofern Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen werden, können diese jederzeit ohne vorherige Bekanntgabe beendet werden.

Solche Stabilisierungsmaßnahmen können ab dem Zeitpunkt der Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr bzw. den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse vorge-

nommen werden und müssen spätestens am 30. Kalendertag nach der Einbeziehung der Aktien in den Freiverkehr beendet sein.

Stabilisierungsmaßnahmen können zu einem höheren Kurs bzw. Marktpreis der Aktien der Gesellschaft führen, als es ohne diese Maßnahme der Fall wäre. Darüber hinaus kann sich vorübergehend ein Kurs bzw. Marktpreis auf einem Niveau ergeben, das nicht dauerhaft ist.

Nach Ende des Stabilisierungszeitraums wird innerhalb einer Woche in der Börsenzeitung bekannt gegeben, ob eine Stabilisierungsmaßnahme durchgeführt wurde oder nicht, zu welchem Termin mit der Kursstabilisierung begonnen wurde, zu welchem Termin die letzte Kursstabilisierungsmaßnahme erfolgte sowie innerhalb welcher Kursspanne die Stabilisierung erfolgte, und zwar für jeden Termin, zu dem eine Kursstabilisierungsmaßnahme durchgeführt wurde.

3.12. Preisfestsetzung

Die Emission erfolgt zum Ausgabebetrag von Euro 12,50 je Aktie. Dieser Ausgabebetrag wurde vom Vorstand der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrates für die neuen Aktien auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung eines öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen für Unternehmensbewertung im September 2006 festgesetzt sowie mit dem öffentlichen Angebot der Aktien in diesem Prospekt bekannt gemacht.

3.13. Platzierung / Zahl- und Verwahrstelle

Die Emission wird von der Gesellschaft als Eigenemission durchgeführt. Ein Emissionsübernahmevertrag besteht nicht. Die Aktien werden daher von der Gesellschaft selbst Zeichnungswilligen angeboten; eine vorherige Übernahme durch ein anderweitiges Kreditinstitut erfolgt nicht. Die Gesellschaft behält sich vor, im Falle einer Überzeichnung Kaufangebote nicht anzunehmen. Die Angebotsfrist kann abgekürzt oder aber verlängert werden.

Im Rahmen der wertpapiertechnischen Abwicklung des öffentlichen Angebotes wird das Bankhaus Gebr. Martin AG, Kirchstraße 35, 73033 Göppingen, auch als zentrale Abwicklungsstelle fungieren. Ferner hat das Bankhaus aufgrund einer Zahl- und Hinterlegungsstellenvereinbarung folgende Tätigkeiten, und zwar jeweils nach Bedarf, übernommen: ggf. urkundenrechtliche Abwicklung (u. a. Prüfung der Vollständigkeit und Ordnungsmäßigkeit sowie Einlieferung dieser Urkunden und Unterlagen bei der Verwahrstelle), Abwicklung von Hauptversammlungsterminen (u. a. Beratung und Erstellung von Eintrittskarten), Einlösung von Wertpapieren, Bogenerneuerungen, Endfälligkeiten (u. a. ggf. Dienste für die Einlösung von Wertpapieren und Bogenerneuerungen und Umtausch, Ausbuchung und Vernichtung von Urkunden), Bereitstellung der Dividende.

Sämtliche Aktien werden den Aktionären als Miteigentumsanteile an einer Globalurkunde zur Verfügung gestellt. Die Globalurkunde wird bei der Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main, verwahrt. Wegen der Girosammelverwahrung der Aktien ist die Hinterlegungsstellenfunktion des Bankhauses Martin mangels effektiver Stücke im Publikum ggf. auf die Entgegennahme von Anmeldungen einschließlich des Nachweises des Anteilsbesitzes von Aktionären zur Hauptversammlung beschränkt.

4. Zulassung zum Handel und Handelsregeln

4.1. Notierungsaufnahme im Entry Standard

Es wird die Einbeziehung sämtlicher Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) und dort in den Teilbereich Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse beantragt.

Der Entry Standard als Teilbereich des Open Market (Freiverkehr) zeichnet sich gegenüber den geregelten Marktsegmenten durch geringere Publizitätsanforderungen aus. Innerhalb des Open Market sind mit einer Einbeziehung in den Entry Standard jedoch weitere Veröffentlichungspflichten verbunden (z.B. unverzügliche Veröffentlichung von Unternehmensnachrichten, eines Unternehmenskurzportraits, und eines Unternehmenskalenders auf der Internetseite der Gesellschaft, Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenberichten).

Der Einbeziehungsbeschluss der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich für den März 2007 erwartet. Unter der Voraussetzung, dass die Aktien der Gesellschaft in den Entry Standard an der Frankfurter Börse einbezogen werden, ist die Notierungsaufnahme voraussichtlich für den 30. März 2007 vorgesehen.

4.2 Bestehende Zulassungen an geregelten oder gleichwertigen Märkten

Anderweitige Zulassungen an einer Börse oder vergleichbaren Märkten gibt es nach Angabe der Gesellschaft nicht.

4.3 Sonstige Platzierungen

Sonstige Platzierungen sind nicht vorgesehen.

4.4 Intermediäre / Designated Sponsoren

Die Varengold hat am 22./24. August 2006 mit der VEM Aktienbank AG, München, einen Vertrag abgeschlossen, demzufolge die VEM Aktienbank AG als Designated Sponsor für Varengold tätig wird. Gegenstand dieses Vertrages ist die Unterstützung der Varengold am Kapitalmarkt und insbesondere im Börsenhandel mit der Bereitstellung von Zusatzliquidität im elektronischen Handelssystem Xetra gemäß den Bestimmungen der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) und den näheren Bestimmungen des Vertrages. Der Designated Sponsor wird während der täglichen Xetra-Handelszeiten im elektronischen Handelssystem Xetra zur Verbesserung der Qualität von Handel und Preisbildung der Aktie der Varengold für zusätzliche Liquidität sorgen, indem er nach Maßgabe der Börsenordnung der FWB Quotes in das System einstellt (ein Quote ist die gleichzeitige Eingabe einer limitierten Kauf- und einer Verkaufsauftrag im gleichen Instrument).

5. Wertpapierinhaber mit Verkaufsposition

Mit Ausnahme der Greenshoe-Aktien (siehe Aufgliederung unter D.3.11.) beabsichtigen die Hauptaktionäre derzeit nicht, weitere Aktien zu veräußern. Im Übrigen ist Varengold nicht bekannt, ob Aktionäre der Varengold Verkaufspositionen halten.

6. Zeichnung durch Organmitglieder oder Altaktionäre

Es ist der Emittentin nicht bekannt, ob Hauptaktionäre oder Mitglieder der Geschäftsführungs-, Aufsichts-, oder Verwaltungsorgane der Emittentin ein Kaufangebot abgeben wollen oder ob Personen mehr als 5 % des Angebots kaufen wollen. Der Gesellschaft ist bekannt, dass einer ihrer Aktionäre Interesse bekundet hat, bis zu 5 % der Emission zu zeichnen.

Die Börsenhandelshaus für Derivate GmbH, Sitz Hamburg, deren Anteile von Herrn Hans M. Dastmalchi gehalten werden, hat auf der Grundlage eines Kapitalerhöhungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 15.8.2006 unter Verzicht der Aktionäre auf ihr gesetzliches Bezugsrecht im Rahmen einer Kapitalerhöhung von EUR 227.040 um EUR 24.000 auf EUR 251.040,00 insgesamt 24.000 Aktien zum rechnerischen Nennbetrag in Höhe von je 1 Euro, insgesamt mithin für 24.000 Euro, übernommen. Im Vergleich zum Angebotspreis von EUR 12,50 je Aktie beträgt der Unterschied pro Aktie zugunsten der BHFD GmbH hinsichtlich der übernommenen 24.000 Aktien EUR 11,50 pro Stück, d. h. insgesamt EUR 276.000. Die BHFD GmbH ist der wichtigste Vertriebspartner der Gesellschaft und soll durch diese Beteiligung langfristig an die Varengold Wertpapierhandelsbank AG gebunden werden.

Die Hanseatic Brokerhouse AG hatte am 18.8.2005 von einem Aktionär der Gesellschaft 600 Aktien zu EUR 23 pro Stück erworben. Im Vergleich zum Angebotspreis von EUR 12,50 pro Stück hat die Hanseatic Brokerhouse AG EUR 10,50 pro Stück mehr als den Angebotspreis bezahlt, so dass der Unterschied insgesamt EUR 6.300 beträgt. Am 25.11.2005 haben die Herren Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi jeweils 3.720 Stück Aktien und die Herren Sven Meyer sowie Timur Coban jeweils 2.480 Stück Aktien an die Hanseatic Brokerhouse Securities AG verkauft, und zwar jeweils zum Preis von EUR 8,06. Im Vergleich zum Angebotspreis von EUR 12,50 pro Stück beträgt der Unterschied EUR 4,44 pro Stück, d. h. hinsichtlich der an die Herren Fix und Qureshi geleisteten Zahlung EUR 16.516,80 und hinsichtlich der an die Herren Meyer und Coban geleiste-

ten Zahlung EUR 11.011,20. Diese Käufe der Hanseatic Brokerhouse haben ihren Grund in einer ständigen wechselseitigen Zusammenarbeit dieser Gesellschaft mit der Varengold Wertpapierhandelsbank AG.

Das Grundkapital der Gesellschaft wurde aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung vom 22.11.2006 durch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von EUR 251.040 um EUR 753.120 auf nunmehr EUR 1.004.160 erhöht. Im Rahmen dieser Kapitalerhöhung wurden aus Gesellschaftsmitteln im Verhältnis 1:3 Aktien an alle Altaktionäre ausgegeben.

7. Lock-Up-Vereinbarungen

Verkaufsbeschränkungen in Bezug auf die neuen Aktien bestehen nicht mit folgender Ausnahme:

Die Hauptaktionäre (vgl. Tabelle unter C. 17.1.) unterliegen hinsichtlich der von ihnen gehaltenen Aktien einer Veräußerungsbeschränkung von einem Jahr ab Aufnahme der Notierung der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse. Danach haben sich diese Aktionäre gegenüber der Gesellschaft unwiderruflich verpflichtet, innerhalb des vorgenannten Zeitraumes keine Aktien der Gesellschaft börslich oder außerbörslich, direkt oder indirekt zur Veräußerung anzubieten, diese zu veräußern, dieses anzukündigen oder vergleichbare Maßnahmen zu ergreifen. Einzige Ausnahme von dieser Veräußerungsbeschränkung sind die insgesamt bis zu 72.000 Greenshoe-Aktien, deren Veräußerung im Rahmen dieser Vereinbarung zugelassen ist.

8. Verwässerung

Aus der für dieses Angebot erfolgten Kapitalerhöhung ergibt sich für die Altaktionäre eine unmittelbare Verwässerung von bis zu EUR 480.000 entsprechend bis zu 32,34 % wie folgt:

Aktionär	Beteiligungsquoten		Verwässerung	
	bisher	neu	in %	in EUR
Qureshi, Yasin Sebastian	16,72%	11,31%	5,41%	80.233
Fix, Steffen	18,09%	12,24%	5,85%	86.834
Rüther, Andreas	12,74%	8,62%	4,12%	61.163
Coban, Timur	9,90%	6,70%	3,20%	47.533
Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	9,56%	6,47%	3,09%	45.889
Meyer, Sven	9,49%	6,42%	3,07%	45.537
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	5,18%	3,50%	1,67%	24.857
Streubesitz < 5 %	18,32%	12,40%	5,93%	87.954
SUMME	100,00%	67,66%	32,34%	480.000

Aus der Ausübung des Greenshoe ergibt sich keine weitere Verwässerung, da diese Aktien nicht aus einer Kapitalerhöhung, sondern aus dem Eigentum der vorgenannten Altaktionäre stammen.

9. Kosten der Kapitalmaßnahme und des IPO

Die Kosten für das geplante Listing im Entry-Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse werden das Ergebnis des Geschäftsjahres 2006 um insgesamt bis zu ca. 750.000,00 EUR belasten. Diese Kosten resultieren zum einen aus den Kosten in Höhe von bis zu 150.000 Euro für die Prospekterstellung, Rechtsberatung, Tätigkeit der Wirtschaftsprüfer und der emissionsbegleitenden Bank und dem Designated Sponsor sowie für die Zulassungsgebühren. Hinzu kommen bis zu 10 % des Kapitalerhöhungsvolumens in Höhe von bis zu EUR 6,0 Mio., d.h. eine Platzierungsprovision von bis zu EUR 600.000 für die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung. Im Falle einer Platzierung auch der Greenshoe-Aktien fällt ebenfalls eine Provision in Höhe von 10 % auf das Volumen von bis zu EUR 900.000 an, d. h. eine Provision von bis zu EUR 90.000. Die Gesellschaft geht auf Grund ihrer im Falle einer erfolgreichen Platzierung der Kapitalerhöhung erheblich verbesserten Eigenkapitalbasis, der verbesserten strategischen Optionen und der mit einer Notierungsaufnahme einhergehenden, verbesserten öffentlichen Wahrnehmung davon aus, dass diese Kosten in einem

angemessenen Verhältnis zu den Vorteilen aus der Kapitalerhöhung im Rahmen der Börseneinführung stehen.

10. Zusätzliche Angaben

10.1. Berater

Neben der die Emission als Listingpartner begleitenden VEM Aktienbank AG, München, werden keine an der Emission beteiligten Berater im Prospekt genannt.

10.2. Platzierung

Das Angebot erfolgt durch eine Kapitalerhöhung sowie bei einer Überzeichnung aufgrund einer Abgabe von Aktien aus dem Bestand der Altaktionäre. Es wurde keine Übernahmevereinbarung geschlossen. Die BHF D Börsenhandelshaus für Derivate GmbH wird aufgrund eines Platzierungsvertrages mit der Varengold Wertpapierhandelsbank AG als Anlagevermittlerin für die Zeichner der Aktien im Rahmen der Emission tätig und erhält hierfür eine Platzierungsprovision in Höhe von 10 % für die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung. Diese Platzierungsprovision verwendet die BHF D Börsenhandelshaus für Derivate GmbH zur Vergütung der Provision für die Eigenkapitalbeschaffung an dritte Vertriebspartner, Vermögensverwalter und Kooperationspartner. Ferner nutzt die BHF D Börsenhandelshaus für Derivate GmbH diese Platzierungsprovision zur Durchführung von Roadshows, Marketing- und Werbeaktivitäten sowie für sonstige, die Emission und Platzierung der Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG fördernde Maßnahmen.

Im Rahmen der wertpapiertechnischen Abwicklung des öffentlichen Angebotes wird das Bankhaus GbR Martin AG, Göppingen auch als zentrale Abwicklungsstelle fungieren. Ferner ist das Bankhaus GbR Martin AG, Kirchstr. 35, 73033 Göppingen, Zahl- und Hinterlegungsstelle.

Ein Emissionsübernahmevertrag besteht nicht. Entsprechend fällt eine Emissionsübernahmeprovisionen nicht an.

10.3 Öffentliche oder private Platzierung von Wertpapieren anderer Kategorien.

Es werden keine Wertpapiere anderer Kategorien für die öffentliche oder private Platzierung geschaffen.

10.4 Geprüfte Angaben

In Teil D "Wertpapierbeschreibung für Aktien" sind mit Ausnahme der Angaben, die den in Teil "Historische Finanzinformationen" abgedruckten Finanzinformationen entnommen worden sind, keine weiteren Angaben enthalten, die von den gesetzlichen Abschlussprüfern geprüft oder einer prüferischen Durchsicht unterzogen wurden und über die ein Bestätigungsvermerk oder eine Bescheinigung erstellt wurde.

10.5 Angaben zu Sachverständigen

In den vorliegenden Wertpapierprospekt wurden keine Erklärungen oder Berichte von Personen aufgenommen, die als Sachverständige gehandelt haben. Ausgenommen hiervon sind nur die hinsichtlich der historischen Finanzinformationen erteilten Bestätigungsvermerke und Bescheinigungen der Abschlussprüfer der Varengold. Bezüglich des Namens und der Anschrift des Abschlussprüfers wird auf Teil C Ziff. 2. verwiesen. Diesbezüglich wird auf Teil G (Historische Finanzinformationen) verwiesen und hiermit bestätigt, dass die Bestätigungsvermerke und Bescheinigungen dort korrekt wiedergegeben wurden.

10.6 Angaben von Seiten Dritter

Sämtliche Informationen, Zahlenmaterialien und Studien, die in diesem Prospekt wiedergegeben sind, beruhen entweder auf öffentlich zugänglichen Quellen oder Schätzungen der Varengold, die wiederum auf bereits veröffentlichten Quellen, Angaben oder dem eigenen Research beruhen.

Dieser Wertpapierprospekt enthält ferner eine Vielzahl von Verweisen auf Zahlenmaterialien, Daten, statistische Informationen und Studien Dritter. Varengold hat diese Zahlenmaterialien und Informationen korrekt wiedergegeben und, soweit es Varengold bekannt ist und sie aus den veröffentlichten Informationen ableiten konnte, sind darin keine Inhalte oder Fakten unterschlagen, die die veröffentlichten Informationen inkorrekt oder irreführend gestalten würden.

Varengold hat diese Studien und Informationen Dritter jedoch nicht überprüft und kann daher keine Gewähr für den Inhalt der entsprechenden Zahlenmaterialien, Daten, Analysen oder Studien Dritter übernehmen.

Die Quellenangaben zu diesen Informationen sind, soweit nicht aus dem eigenen Research der Varengold stammend, immer an der Stelle im Text genannt, an der die einschlägige Information zitiert wird. Wir raten dem Anleger an dieser Stelle sämtliche Informationen dennoch sorgfältig abwägen und zu berücksichtigen, dass verschiedene Einschätzungen der Varengold auf den vorstehend genannten Studien Dritter basieren. Marktanalysen und –studien basieren zudem häufig auf Informationen und Annahmen, die möglicherweise bzw. häufig weder exakt noch sachgerecht sind und ihre Methodik ist von Natur aus vorausschauend und spekulativ. Ferner sollten Anleger berücksichtigen, dass auch die Einschätzungen der Varengold auf solchen Angaben Dritter beruhen oder beruhen könnten.

TEIL E. BESTEUERUNG IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

1. Allgemeine Hinweise

Der folgende Abschnitt "Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland" beschreibt einige wichtige Besteuerungsgrundsätze, die für den Erwerb, das Halten und die Übertragung von Aktien von Bedeutung sein können. Die Ausführungen sind keine umfassende oder gar abschließende Darstellung aller steuerlichen Aspekte in diesem Bereich. Die Zusammenfassung basiert auf dem am Tag der Ausgabe dieses Prospekts geltenden deutschen Steuerrecht, einschließlich der Doppelbesteuerungsabkommen, die Deutschland mit anderen Staaten abgeschlossen hat.

Es ist zu beachten, dass sich die Rechtslage – unter Umständen auch rückwirkend – ändern kann. Dies gilt gerade auch im Hinblick auf die steigende Anzahl von Verfahren betreffend die Vereinbarkeit der nationalen steuerrechtlichen Vorschriften mit höherrangigem, insbesondere dem europäischen Recht. Es ist außerdem zu beachten, dass verschiedene Änderungen der bestehenden Steuervorschriften im Gespräch sind.

Allen an einem Aktienwerb Interessierten wird daher dringend empfohlen, ihren Steuerberater zu den steuerlichen Auswirkungen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung, der Schenkung oder Vererbung von Aktien zu konsultieren. Gleiches gilt für die bei der Rückerstattung von zunächst einbehaltener Kapitalertragssteuer geltenden Regeln. Nur im Rahmen einer individuellen Steuerberatung können in ausreichender Weise die steuerlich relevanten Besonderheiten des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden.

2. Besteuerung der Gesellschaft

Kapitalgesellschaften unterliegen in Deutschland grundsätzlich der Körperschaftsteuer in Höhe von 25 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag darauf (insgesamt 26,375 %).

95 % der Dividendeneinnahmen und anderer Gewinnanteile, welche die Gesellschaft von innerhalb oder außerhalb Deutschlands ansässigen Kapitalgesellschaften erhält, sind grundsätzlich von der Körperschaftsteuer befreit. Die verbleibenden 5 % dieser Einnahmen gelten als Ausgaben, die steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden dürfen, und unterliegen somit im Ergebnis der Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag. Das gleiche gilt grundsätzlich für Veräußerungsgewinne, welche die Gesellschaft durch Veräußerung von Anteilen an innerhalb oder außerhalb Deutschlands ansässigen Kapitalgesellschaften erzielt.

Kapitalgesellschaften sind außerdem gewerbsteuerpflichtig. Der Gewerbesteuerersatz hängt dabei von den Gemeinden ab, in denen die Gesellschaft Betriebsstätten unterhält. Der durchschnittliche Gewerbesteuerersatz liegt derzeit bei 10 – 25 % der gewerbsteuerlichen Bemessungsgrundlage.

Der Gewerbesteueraufwand kann von der Bemessungsgrundlage für die Körperschaft- sowie Gewerbesteuer als Betriebsausgabe abgezogen werden.

Dividendeneinnahmen und andere Gewinnanteile von innerhalb oder außerhalb Deutschlands ansässigen Kapitalgesellschaften sowie Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf von Anteilen an diesen Kapitalgesellschaften werden für Zwecke der Gewerbesteuer grundsätzlich ebenso behandelt wie für Zwecke der Körperschaftsteuer. Allerdings sind 95 % der empfangenen Dividenden und Gewinnanteile nur dann von der Gewerbesteuer befreit, wenn die Gesellschaft wenigstens 10 % des Grundkapitals der ausschüttenden Kapitalgesellschaft zu Beginn des Kalenderjahres hält. Weitere Einschränkungen bestehen für Dividenden von außerhalb Deutschlands ansässigen Kapitalgesellschaften.

Seit dem 1. Januar 2004 können von der Gesellschaft in einem Jahr erlittene Verluste, ggfs. nach einem Abzug im unmittelbar vorangegangenen Veranlagungszeitraum bis maximal EUR 511.500,00, nur noch eingeschränkt mit Gewinnen späterer Jahre verrechnet werden (so genannte Mindestbesteuerung). Nach Berücksichtigung eines Sockelbetrages von EUR 1.000.000,00 können für Körperschaft- und Gewerbesteuerzwecke nur noch 60 % des steuerpflichtigen Gewinns mit bestehenden Verlustvorträgen verrechnet werden. Nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge können unbefristet vorgetragen werden und um Rahmen der dargestellten 60 %-Beschränkung zukünftig steuerpflichtiges Einkommen mindern.

3. Besteuerung der Aktionäre

Aktionäre unterliegen der Besteuerung insbesondere im Zusammenhang mit dem Halten von Anteilen (Besteuerung von Dividendeneinkünften), der Veräußerung von Anteilen (Besteuerung von Veräußerungsgewinnen) und der unentgeltlichen Übertragung von Anteilen (Erbschaft- und Schenkungsteuer).

4. Besteuerung von Dividendeneinkünften

4.1. Kapitalertragsteuer

Die Gesellschaft muss bei der Auszahlung einer Dividende grundsätzlich Kapitalertragsteuer in Höhe von 20 % zuzüglich Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5 % darauf, insgesamt also 21,10 %, einbehalten.

Einbehaltung und Abführung der Kapitalertragsteuer erfolgt unabhängig davon, in welcher Höhe die Dividendenzahlung beim Anteilseigner steuerlich zu berücksichtigen ist, und ob dieser innerhalb oder außerhalb Deutschlands ansässig ist. Bestimmte Ausnahmen können für Kapitalgesellschaften in einem anderen EU-Mitgliedsstaat gelten, wenn die EU-Mutter-Tochter Richtlinie auf sie anwendbar ist. Die Gesellschaft übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemäße Einbehaltung der Quellensteuern.

Sowohl bei inländischen Anlegern (d.h. Anlegern mit Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthalt, Geschäftsleitung bzw. Sitz in Deutschland) als auch bei nicht in Deutschland ansässigen Anlegern (ausländischen Anlegern), die ihre Anteile über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, halten, wird die einbehaltene Kapitalertragsteuer auf die persönliche Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld angerechnet. Soweit die einbehaltene Kapitalertragsteuer die persönliche Steuerschuld übersteigt, wird sie erstattet. Entsprechendes gilt für den Solidaritätszuschlag.

Dividendenzahlungen an ausländische Anleger unterliegen im Ergebnis einer ermäßigten Kapitalertragsteuer (in der Regel 15 %), wenn zwischen Deutschland und dem Wohnsitzstaat des Anlegers ein Doppelbesteuerungsabkommen besteht, und der Anleger die Aktien nicht über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, hält. Die Ermäßigung wird dadurch gewährt, dass der Differenzbetrag zwischen der in der gesetzlich vorgeschriebenen Höhe einbehaltenen Kapitalertragsteuer (einschließlich des Solidaritätszuschlags) und der Steuerschuld, die sich aus dem Steuersatz im jeweiligen Doppelbesteuerungsabkommen ergibt (in der Regel 15 %), auf Antrag vom BZSt Bundeszentralamt für Steuern, vormals Bundesamt für Finanzen, Bonn-Beuel, An der Kuppe 1, 53225 Bonn, erstattet wird. Die Antragsformulare sind beim Bundeszentralamt für Steu-

ern sowie deutschen Botschaften und Konsulaten und über die Website des Bundeszentralamtes (www.bzst.bund.de) erhältlich.

4.2. Dividendeneinkünfte in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Privatvermögen)

Bei den Anlegern, die ihre Aktien im Privatvermögen halten, fließt lediglich die Hälfte der Dividendeneinnahmen in die Bemessungsgrundlage ein (so genanntes Halbeinkünfteverfahren). Dieser Teil der Dividendenzahlungen wird dann dem jeweiligen (progressiv ansteigenden) Einkommenssteuersatz des Anlegers (zzgl. Solidaritätszuschlag) unterworfen. Entsprechend kann auch nur die Hälfte der mit den Dividenden in Zusammenhang stehenden Werbungskosten steuerlich berücksichtigt werden.

Anlegern, die ihre Aktien im Privatvermögen halten, wird ein Freibetrag für ihre gesamten Einkünfte aus Kapitalvermögen in Höhe von jährlich EUR 1.370,00 (EUR 2.740,00 bei zusammen veranlagten Ehegatten) gewährt. Zusätzlich wird eine jährliche Werbungskostenpauschale in Höhe von EUR 51,00 (EUR 102,00 bei zusammen veranlagten Ehegatten) angesetzt, wenn nicht höhere Werbungskosten nachgewiesen werden. Im Ergebnis werden Dividendeneinkünfte also nur in der Höhe besteuert, in der der steuerbare Anteil und die sonstigen Einkünfte aus Kapitalvermögen nach (bei Dividenden hälftigem) Abzug der tatsächlich angefallenen bzw. pauschalierten Werbungskosten den Sparerfreibetrag übersteigen.

4.3. Dividendeneinkünfte in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Betriebsvermögen)

Werden die Anteile im Betriebsvermögen gehalten, so richtet sich die Besteuerung danach, ob der Anleger eine Kapitalgesellschaft, ein Einzelunternehmer oder eine Personengesellschaft ist:

Bei Kapitalgesellschaften sind die Dividendenzahlungen grundsätzlich von der Körperschaftsteuer befreit. Jedoch gelten 5 % der steuerfreien Dividendeneinnahmen als Ausgaben, die steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden dürfen, und unterliegen somit im Ergebnis der Besteuerung. Tatsächlich entstandene Betriebsausgaben, die im Zusammenhang mit den Aktien stehen, können bei der Gewinnermittlung in voller Höhe abgezogen werden. 95 % der inländischen Dividendeneinnahmen sind für die Ermittlung der gewerbsteuerlichen Bemessungsgrundlage wieder hinzuzurechnen und unterliegen damit der Gewerbesteuer, es sei denn, die Anlegerin ist zu Beginn des Kalenderjahrs zu mindestens 10 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt. Dies gilt unter weiteren Einschränkungen auch für ausländische Dividenden.

Bei Einzelunternehmern wird grundsätzlich die Hälfte der Dividendenzahlungen besteuert. Entsprechend ist auch nur die Hälfte der mit den Dividendeneinnahmen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben (vorbehaltlich sonstiger Abzugsbeschränkungen) steuerlich abzugsfähig. Zusätzlich unterliegen die Dividenden in vollem Umfang der Gewerbesteuer, sofern der Anleger gewerbsteuerpflichtig und zu Beginn des Erhebungszeitraums nicht zu mindestens 10 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt ist. Dies gilt unter weiteren Einschränkungen auch für ausländische Dividenden. Die Gewerbesteuer wird jedoch – abhängig von der Höhe des kommunalen Steuersatzes und der persönlichen Besteuerungsverhältnisse – vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Werden die Aktien von einer Personengesellschaft gehalten, fällt Einkommen- oder Körperschaftsteuer lediglich auf der Ebene der Gesellschafter an. Bei körperschaftsteuerpflichtigen Gesellschaftern ist die Dividendenzahlung grundsätzlich zu 95 % steuerbefreit (siehe oben unter "Besteuerung der Aktionäre – Besteuerung von Dividendeneinkünften in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten – Kapitalgesellschaften"). Unterliegt der Gesellschafter hingegen der Einkommensteuer, so wird die Hälfte der Dividende besteuert (siehe oben unter Besteuerung der Aktionäre Besteuerung von Dividendeneinkünften in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten – Einzelunternehmer"). Hinsichtlich der Abziehbarkeit von Betriebsausgaben gelten für körperschaftsteuerpflichtige Gesellschafter die oben unter "Besteuerung der Aktionäre Besteuerung von Dividendeneinkünften in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten – Kapitalgesellschaften" und für einkommensteuerpflichtige Gesellschafter die oben unter "Besteuerung der Aktionäre Besteuerung von Dividendeneinkünften in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebs-

vermögen halten – Einzelunternehmer“ gemachten Ausführungen. Auf der Ebene einer gewerbesteuerpflichtigen Personengesellschaft unterliegen Dividendenzahlungen zur Hälfte der Gewerbesteuer, soweit natürliche Personen beteiligt sind, und zu 5 % soweit Kapitalgesellschaften beteiligt sind, wenn die Personengesellschaft zu Beginn des Erhebungszeitraums zu mindestens 10 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt ist. Im Übrigen unterliegen Dividendenzahlungen in voller Höhe der Gewerbesteuer. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, wird die auf Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer jedoch – abhängig von der Höhe des kommunalen Steuersatzes und der persönlichen Besteuerungsverhältnisse – vollständig oder teilweise auf ihre Einkommensteuer angerechnet.

Besondere Regelungen für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebensversicherungs- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds sind unten beschrieben.

4.4. Dividendeneinkünfte nicht in Deutschland ansässiger Anleger

Bei ausländischen Anlegern, die die Aktien nicht über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, halten, ist die Steuerpflicht mit der Einbehaltung der (möglicherweise über eine Erstattung auf Grund eines Doppelbesteuerungsabkommens reduzierten) Kapitalertragsteuer abgegolten. Für Anleger hingegen, die die Aktien über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, halten, gelten die obigen Ausführungen für in Deutschland ansässige Anleger entsprechend.

5. Besteuerung von Veräußerungsgewinnen

5.1. Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Privatvermögen)

Die Hälfte des Gewinns aus der Veräußerung von Aktien, die im Privatvermögen gehalten wurden, unterliegt der Einkommensteuer mit dem jeweiligen Einkommensteuersatz zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag, wenn die Aktien innerhalb eines Jahres vor der Veräußerung erworben wurden. Bei Aktien, die einem Verwahrer zur Sammelverwahrung nach § 5 Depotgesetz anvertraut worden sind, wird dabei unterstellt, dass bei mehreren Aktienkäufen und –verkäufen die zuerst angeschafften Aktien zuerst veräußert wurden. Falls sämtliche Gewinne des Anlegers aus privaten Veräußerungsgeschäften im betreffenden Kalenderjahr insgesamt weniger als EUR 512,00 betragen, werden diese nicht besteuert. Ein Veräußerungsverlust kann nur durch im gleichen Kalenderjahr aus privaten Veräußerungsgeschäften erzielte Gewinne ausgeglichen oder, wenn dies mangels entsprechender Gewinne nicht möglich ist, unter bestimmten Voraussetzungen von positiven Einkünften aus privaten Veräußerungsgeschäften des Vorjahrs oder der Folgejahre abgezogen werden.

Nach Ablauf der vorgenannten 1-Jahres-Frist ist die Hälfte des Veräußerungsgewinns nur zu versteuern, wenn der Veräußerer der Aktien oder – im Fall eines unentgeltlichen Erwerbs – sein Rechtsvorgänger zu einem beliebigen Zeitpunkt innerhalb von 5 Jahren vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt war.

5.2. Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger (Aktien im Betriebsvermögen)

Werden die Aktien im Betriebsvermögen gehalten, so richtet sich die Besteuerung des Gewinns aus der Veräußerung danach, ob der Anleger eine Kapitalgesellschaft, ein Einzelunternehmer oder eine Personengesellschaft ist:

Im Falle einer Kapitalgesellschaft als Anlegerin sind Veräußerungsgewinne grundsätzlich von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit. Veräußerungsgewinn ist der Betrag, um den der Veräußerungspreis oder der an dessen Stelle tretende Wert nach Abzug der Veräußerungskosten den steuerlichen Buchwert im Zeitpunkt der Veräußerung übersteigt. Allerdings gelten 5% des Veräußerungsgewinns pauschal als steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben, so dass sie im Ergebnis der Besteuerung unterliegen. Tatsächlich entstandene Betriebsausgaben, die im Zusammenhang mit den Anteilen stehen, können, soweit sie nicht Veräußerungskosten sind, bei der

Gewinnermittlung in voller Höhe abgezogen werden. Veräußerungsverluste und sonstige Wertminderungen der Aktien können steuerlich nicht berücksichtigt werden.

Sofern die Aktien von Einzelunternehmern gehalten werden, wird die Hälfte der Veräußerungsgewinne besteuert. Entsprechend können nur die Hälfte der mit solchen Veräußerungsgewinnen zusammenhängenden Betriebsausgaben sowie nur die Hälfte eventueller Veräußerungsverluste steuerlich berücksichtigt werden. Zusätzlich unterliegt die Hälfte der Veräußerungsgewinne der Gewerbesteuer, wenn der Einzelunternehmer gewerbesteuerpflichtig ist. Die Gewerbesteuer wird jedoch, abhängig von der Höhe des kommunalen Steuersatzes und der persönlichen Belastungsverhältnisse, vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Anlegers angerechnet.

Ist der Anleger eine Personengesellschaft, so hängt die Besteuerung davon ab, ob deren Gesellschafter der Einkommen- oder Körperschaftsteuer unterliegen:

Bei Gesellschaftern, die der Körperschaftsteuer unterliegen, sind Veräußerungsgewinne grundsätzlich steuerbefreit (siehe oben "Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten - Kapitalgesellschaften"). Gesellschafter, die der Einkommensteuer unterliegen, haben die Hälfte der Veräußerungsgewinne zu versteuern (siehe oben unter "Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten - Einzelunternehmer"). Hinsichtlich der Abziehbarkeit von mit Veräußerungsgewinnen zusammenhängenden Betriebsausgaben und Veräußerungsverlusten gelten für körperschaftsteuerpflichtige Gesellschafter die obigen Ausführungen unter "Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten - Kapitalgesellschaften" Ausgeführte und für einkommensteuerpflichtige Gesellschafter die obigen Ausführungen unter "Veräußerungsgewinne in Deutschland ansässiger Anleger, die ihre Aktien im Betriebsvermögen halten - Einzelunternehmer". Zusätzlich unterliegen die Veräußerungsgewinne auf der Ebene einer gewerbesteuerpflichtigen Personengesellschaft in Höhe von 5% der Gewerbesteuer, soweit Kapitalgesellschaften an der Personengesellschaft beteiligt sind bzw. zur Hälfte der Gewerbesteuer, soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind. Es wird die auf Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer jedoch – abhängig von der Höhe des kommunalen Steuersatzes und der persönlichen Besteuerungsverhältnisse – vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer angerechnet.

Besondere Regelungen für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebensversicherungs- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds sind unten beschrieben.

5.3. Veräußerungsgewinne nicht in Deutschland ansässiger Anleger

Veräußerungsgewinne, die von nicht in Deutschland ansässigen Anlegern erzielt werden, unterliegen der deutschen Steuer grundsätzlich nur, wenn der veräußernde Anleger oder – im Fall eines unentgeltlichen Erwerbs – sein Rechtsvorgänger zu einem beliebigen Zeitpunkt innerhalb von fünf Jahren vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % am Grundkapital der Gesellschaft mit Sitz oder Geschäftsleitung im Inland beteiligt war. In diesen Fällen unterliegt ggf. 5 % des Veräußerungsgewinns der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag, wenn der Anleger eine Kapitalgesellschaft ist oder ist in allen anderen Fällen die Hälfte des Veräußerungsgewinns steuerpflichtig.

Die meisten Doppelbesteuerungsabkommen sehen hierbei allerdings eine vollständige Freistellung von deutschen Steuern vor und weisen das Besteuerungsrecht dem Ansässigkeitsstaat des Anlegers zu.

Für Gewinne aus dem Verkauf von Aktien, die über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, gehalten wurde, gilt das oben für in Deutschland ansässige Anleger Dargestellte entsprechend.

6. Regelungen für Finanzdienstleistungsinstitute

Für Aktien, die bei Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten gem. § 1 Abs. 12 Kreditwesengesetz dem Handelsbuch zuzurechnen sind, finden die üblicherweise für Kapitalgesellschaften geltende Steuerbefreiung und das Halbeinkünfteverfahren grundsätzlich weder auf Divi-

dendeneinnahmen noch auf Veräußerungsgewinne oder -verluste Anwendung, d.h. Dividendeneinnahmen und Veräußerungsgewinne unterliegen grundsätzlich in vollem Umfang der Körperschaft- oder Einkommensteuer und ggf. der Gewerbesteuer. Das gleiche gilt für Aktien, die von Finanzunternehmen im Sinne des Kreditwesengesetzes mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolges erworben wurden. Dies gilt ebenso für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat der Europäischen Gemeinschaft oder einem anderen Staat des EWR-Abkommens. Ebenso findet die üblicherweise für Kapitalgesellschaften geltende Steuerbefreiung weder auf Dividendeneinnahmen noch auf Veräußerungsgewinne oder -verluste Anwendung, wenn die Aktien den Kapitalanlagen eines Lebensversicherungs- und Krankenversicherungsunternehmens oder eines Pensionsfonds zuzurechnen sind. Bestimmte Ausnahmen können für Kapitalgesellschaften gelten, soweit auf Dividenden der Gesellschaft, die EU-Mutter-Tochter-Richtlinie anwendbar ist.

7. Erbschaft- und Schenkungsteuer

Die Übertragung von Aktien im Wege der Erbfolge oder Schenkung wird nur unter einer der folgenden Voraussetzungen der deutschen Erbschaft- und Schenkungsteuer unterworfen:

- Der Erblasser, der Schenker, der Erbe, der Beschenkte oder ein sonstiger Begünstigter hat seinen Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt zum Zeitpunkt der Übertragung in Deutschland.
- Die Aktien werden – unabhängig von diesen persönlichen Voraussetzungen – in einem gewerblichen Betriebsvermögen gehalten, für welches in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wird oder ein ständiger Vertreter bestellt ist.
- Der Erblasser war zur Zeit des Erbfalls oder der Schenker zur Zeit der Schenkung entweder allein oder zusammen mit anderen ihm nahe stehenden Personen unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 10 % am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt.

Die wenigen Doppelbesteuerungsabkommen zur Erbschaft- und Schenkungsteuer, die Deutschland abgeschlossen hat, sehen üblicherweise vor, dass deutsche Erbschaft- oder Schenkungsteuer nur in der ersten Fallgestaltung und mit Einschränkungen auch in der zweiten Fallgestaltung erhoben wird. Sonderregelungen gelten für bestimmte außerhalb Deutschlands lebende deutsche Staatsangehörige und ehemalige deutsche Staatsangehörige.

8. Andere Steuern

Beim Erwerb, der Veräußerung oder anderen Formen der Übertragung der Aktien fällt keine deutsche Kapitalverkehrsteuer, Umsatzsteuer, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer an. Ein Unternehmer kann jedoch für grundsätzlich steuerbefreite Umsätze mit Aktien zur Umsatzsteuer optieren, wenn der Umsatz für einen anderen Unternehmer für dessen Unternehmen ausgeführt wird. Vermögensteuer wird in Deutschland zurzeit nicht erhoben.

TEIL F. GESCHÄFTSGANG UND AUSSICHTEN

Der Vorstand rechnet aufgrund der neu geschaffenen und optimierten Produktbasis, dem Erfolg in der Akquisition neuer Vertriebspartner sowie der Diversifikation der Ertragsfelder, Ertragsarten und Produkte mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung und einem dynamischen Wachstum in den kommenden Jahren.

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 Umsätze und Erträge ist geplant.

1. Jüngster Geschäftsgang

Der bisherige Geschäftsverlauf im Jahr 2006 bestätigt diese Einschätzung nach Auffassung des Vorstands. Trotz der im Zusammenhang mit der Entwicklung, dem Ausbau und der Einführung neuer Produkte erforderlichen Investitionen verfügt das Unternehmen über eine weiterhin stabile Finanz- und Ertragslage und gewinnt kontinuierlich neue Vertriebspartner und Kunden. Die Anzahl der Kunden und Vertriebspartner konnte allein im ersten Halbjahr 2006 um mehr als 20% gesteigert werden.

Das Unternehmen konnte im Jahr 2006 erfolgreich den ersten, zum Vertrieb in Deutschland zugelassenen Dachhedgefonds mit einem Fokus auf dem Segment der Managed Futures am Markt positionieren und langfristig strukturierte Seedkapital-Investitionen einwerben. Überdies startete im ersten Halbjahr 2006 der erste deutschsprachige Derivate-Managerpool unter der Internetadresse www.ctaportal.com. Die Varengold hat seit Beginn des Geschäftsjahres 2006 mit diesen Entwicklungen sowie dem erfolgreichen Start der MFD-Plattform nach eigener Einschätzung das Fundament für das zukünftige Wachstum der Gruppe weiter verstärkt. Das Produkt Portfolio im Bereich des Asset-Management erstreckt sich damit von hochrentablen Produkten für Spezialvertriebe bis hin zu erstmals vom Gesamtmarkt der freien Vermittler platzierbaren Dachhedgefondprodukten.

Ferner wurde insbesondere im Brokerage die IT-Struktur mit Blick auf die interne wie auch externe Abwicklungs- und Organisationsstruktur auf das weitere Wachstum vorbereitet. Entsprechende Arbeiten erfolgten ebenfalls im Bereich der Kontoführung für CFDs sowie in der Produktstrukturierung.

Insbesondere im Bereich der Produktstrukturierung konnten von verschiedenen Kooperationspartnern Zusagen für Mindestvertriebsumsätze für das zweite Halbjahr 2006 und erste Halbjahr 2007 gewonnen werden. Erträge aus bestehenden Kooperationen konnten teilweise über Zeiträume von bis zu neun Jahren vertraglich gesichert werden. Darüber hinaus hat sich die Varengold Wertpapierhandelsbank AG im August 2006 mit 40 % an der Alternative Investment Partner AG, Zug, beteiligt. Diese Akquisition wertet das Unternehmen als „Proof of Concept“ für die im vorangegangenen Teil dieses Prospekts dargestellte Wachstumsstrategie. Im Rahmen dieser Strategie werden ausgewählte Akquisitionen in Bezug auf die Gewinnung zusätzlichen Anlage- und Abwicklungsvolumen sowie den Ausbau der Platzierungskraft ein erhebliches Gewicht haben.

2. Geschäftsaussichten

Der etablierten strategischen Ausrichtung folgend wird die Varengold ihren aus Sicht der Gesellschaft erfolgreichen Kurs im Ausbau der bestehenden Geschäftsfelder fortsetzen. Im Vordergrund steht die hierbei die Gewinnung zusätzlichen Anlage- und Abwicklungsvermögens im Asset-Management und Brokerage durch neue Akquisitionen sowie Festigung und Ausbau der bestehenden Partnerschaften mit Vermögensverwaltern, Fondsgesellschaften und Finanzinstituten. Vor allem die mit diesem Volumenwachstum einhergehenden Skaleneffekte, die sich bereits jetzt in einzelnen Geschäftssparten durch Profitabilitätssteigerungen auswirken, sollen die Säulen des zukünftigen Gewinnwachstums darstellen.

Nach Einschätzung der Varengold sowie verschiedener Analysten wird der Markt der Hedgefonds, Derivate und Alternative Investments eines der am stärksten wachsenden Marktsegmente der kommenden fünf bis zehn Jahre im Sektor der Bank- und Finanzdienstleistungen sein. Trotz des für dieses Marktsegment eher negativen Diskurses über einzelne Strategien von Hedgefonds konnte die Varengold zusätzliche Mandate und zusätzliches Volumen in allen Geschäftssegmenten gewinnen. Dies ist nicht zuletzt durch die geringe finanzmathematisch-quantitative wie auch wirtschaftlich qualitative Korrelation des Marktsegments der Alternative Investments und Derivate zum Gesamttrend an den Aktienmärkten sowie den grundsätzlichen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen begründet. Mithin gehen die Planungen für die kommenden Jahre davon aus, dass eine nachhaltige Steigerung der Provisionserlöse erzielt werden kann.

Hierbei zeigen die Erfahrungen der vergangenen Jahre, dass die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen trotz überproportional steigender Umsätze in vielen Teilbereichen stabil gehalten werden können. Ursache hierfür ist unter anderem die über die letzten rund zehn Jahre entwickelte und erprobte sowie auch den Eintritt von Skaleneffekten ausgelegte IT- und Organisationsstruktur

der Varengold. Diese Erwartungen stehen unter der Prämisse, dass es der Varengold auch in Zukunft gelingt, die in diesem Prospekt beschriebenen Risiken zu kontrollieren und die strategische Positionierung sowie die Assets auch weiterhin effizient nutzen zu können.

Um die aus Sicht der Gesellschaft gute Marktposition, den Wettbewerbsvorsprung sowie die Alleinstellungsmerkmale zu sichern und weiter auszubauen, werden erhebliche Investitionen und Ausgaben erforderlich sein. Zu den bereits genannten Investitionsbereichen werden weitere Investitionen und Ausgaben 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 dem verstärkten Vertrieb der Produkte und Dienstleistungen erfolgen. Eine deutliche Aufstockung des Mitarbeiterstamms ist derzeit weder geplant noch erforderlich. Eine Ausnahme hiervon bildet der Ausbau des Mitarbeiterstammes im Bereich Sales und Marketing, welcher primär der Gewinnung neuen Geschäfts dient.

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 aus Sicht der Gesellschaft ein deutliches Wachstumspotenzial 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 auch zukünftig zu zusätzlichen Kostenbelastungen führen.

Ferner beabsichtigt Varengold zur Realisierung eines dynamischen Wachstums, erhebliche Mittel für den Ausbau des Marketing und Sales (s. Teil D 1.4.2.) sowie die Akquisition ausgewählter Finanzdienstleister und Portfolioverwalter (s. Teil D 1.4.1.) zu investieren.

Die aus vorstehend genannten Ausgaben und Investitionen resultierenden zusätzlichen Kosten werden vor allem das Geschäftsergebnis des Jahres 2007 erheblich belasten.

Die Kosten für die Durchführung der Emission sowie das geplante Listing im Entry-Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse werden das Ergebnis des Geschäftsjahres 2006 sowie ggf. 2007 um zunächst ca. 150.000,00 EUR zuzüglich bis zu 10 % des platzierten Kapitalerhöhungsvolumens für die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung belasten.

Die Gesellschaft geht auf Grund der im Falle der erfolgreichen Platzierung der Kapitalerhöhung erheblich verbesserten Eigenkapitalbasis, der verbesserten strategischen Optionen und der mit der Notierungsaufnahme einhergehenden verbesserten öffentlichen Wahrnehmung davon aus, dass die vorstehend genannten Belastungen notwendige Vorlaufkosten für ein erhebliches Erlös- und Gewinnwachstum darstellen. .

Mit der Notierungsaufnahme zielt das Unternehmen neben den in diesem Prospekt genannten Zielen darüber hinaus darauf, dass sich die Aktien der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zu einer effizienten Akquisitionswährung entwickeln und dadurch der Weg für mögliche künftige Kapitalmaßnahmen geebnet wird.

TEIL G. HISTORISCHE FINANZINFORMATIONEN

Dieser Teil enthält folgende Informationen:

1.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2005	84
1.1.	Bilanz zum 31.12.2005	86 - 87
1.2.	Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2005	88 - 89
1.3.	Anhang 2005	90 - 99
1.4.	Lagebericht 2005	100 - 114
1.5.	Bestätigungsvermerk 2005	115 - 116
2.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2004	117
2.1.	Bilanz zum 31.12.2004.....	119 - 120
2.2.	Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2004.....	121 - 122
2.3.	Anhang 2004	123 - 127
2.4.	Lagebericht 2004	128 - 138
2.5.	Bestätigungsvermerk 2004	139 - 140
3.	Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2003	141
3.1.	Bilanz zum 31.12.2003.....	143 - 144
3.2.	Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. bis 31.12.2003.....	145 - 146
3.3.	Anhang 2003.....	147 - 152
3.4.	Lagebericht 2003	154 - 183
3.5.	Bestätigungsvermerk 2003	184 - 185
4.	Ergänzende Unterlagen zu den Jahresabschlüssen 2003 – 2005 (Kapitalfluss- und Eigenkapitalveränderungsrechnungen)	186
5.	Zwischenabschluss zum 30. Juni 2006.....	189

Alle Finanzangaben der Varengold in diesem Wertpapierprospekt beziehen sich auf die zum jeweiligen Zeitpunkt (Erstellung des jeweiligen Jahresabschlusses bzw. Zwischenabschlusses) geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach HGB.

Nach § 340i HGB müssen Kreditinstitute - anders als andere Unternehmen - unabhängig von ihrer Größe einen Konzernabschluss aufstellen. Die größenabhängigen Befreiungen des § 293 HGB gelten nicht. Allerdings regelt § 296 HGB, dass bestimmte Tochterunternehmen nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden müssen, und zwar vor allem dann, wenn sie für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind. Dies gilt für alle Tochterunternehmen der Varengold – sowohl einzeln als auch konsolidiert. Dies wurde im Falle der Varengold Wertpapierhandelsbank AG durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Raboisen 38, 20095 Hamburg, festgestellt und bestätigt. Im Ergebnis ist Varengold daher nicht verpflichtet einen Konzernabschluss aufstellen.

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		57.918,03	173.086,89
- darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten Euro 0,00			
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>

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	Euro	Euro	31.12.2005	01.01.2005	Euro	Euro	Euro	Euro
0010 Erweiterungsaufwand	59.309,07		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		94.999,00		1,00	569,00		568,00		
0027 EDV-Software	24.761,05		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		42.373,32		22.644,82		19.728,50	23.110,50		3.382,00		
0401 EDV - Anlagen	36.818,60		36.818,60		342.801,05		258.116,55		84.684,50	103.706,00		55.840,10		
0420 Büroeinrichtung	11.014,47		11.014,47		233.298,48		106.673,48		126.625,00	139.887,50		24.276,97		
0480 geringwertige Vermögensgegenstände					25.485,18		25.484,18		1,00	1,00				
0500 Anteile an verbundenen Untern.BHFD					51.002,62				51.002,62	51.002,62				
0501 TCO Trading Solutions GmbH					13.700,25		13.700,25		0,00	13.700,25		13.700,25		
0510 übrigeBeteiligungen (ohne Fin.dienstl.)	31.200,00		31.200,00		114.187,24		52.218,01		61.969,23	121.718,01		52.218,01		
0515 Hutzler Brokerage Agency GmbH					51.368,88		51.368,88		0,00	51.368,88		51.368,88		
0525 Wertpapiere des Anlagevermögens				1,31	48.788,69		47.998,69		790,00	980,00		188,69		
	163.103,19	38.732,08	163.103,19	38.732,08	1.278.944,08		789.493,23		489.450,85	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 strategiehärente, 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

2. Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2004

JAHRESABSCHLUSS

zum

31. Dezember 2004

Varengold

Wertpapierhandelsbank AG

Große Elbstraße 27

22767 Hamburg

Jahresabschluss 2004**Seiten**

1. Bilanz zum 31.12.2004	119 - 120
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2004	121 - 123
3. Anhang	124 - 127
4. Lagebericht	128 - 138
5. Bestätigungsvermerk	139 - 140

BILANZ**Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg**

zum 31. Dezember 2004

AKTIVA

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		3.180,41	105,92
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	271.110,63		462.157,22
b) andere Forderungen	<u>59.821,15</u>	330.931,78	59.821,15
3. Forderungen an Kunden		1.359.172,17	586.118,63
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		980,00	2.990,00
5. Beteiligungen		173.086,89	123.086,89
- darunter: an Finanzdienst- leistungsinstituten			
Euro 51.368,88			
6. Anteile an verbundenen Unternehmen		64.702,87	29.702,87
7. Treuhandvermögen		16.915.876,01	6.204.379,63
8. Immaterielle Anlagewerte		106.504,00	70.682,50
9. Sachanlagen		266.705,00	304.715,00
10. Sonstige Vermögensgegenstände		15.548,07	14.050,39
11. Rechnungsabgrenzungsposten		987,89	1.810,80
		<hr/>	<hr/>
		19.237.675,09	7.859.621,00
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

PASSIVA

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig	0,00		118,12
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	<u>7.312,63</u>	7.312,63	11.301,31
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) andere Verbindlichkeiten			
aa) täglich fällig		<u>5.945,06</u>	<u>2.595,88</u>
		5.945,06	2.595,88
3. Treuhandverbindlichkeiten		17.608.421,35	6.204.379,63
4. Sonstige Verbindlichkeiten		580.604,62	718.432,87
5. Rückstellungen			
a) andere Rückstellungen		41.780,00	37.000,00
6. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital		224.688,00	224.688,00
b) Einlagen stiller Gesellschafter gem. § 10 (4) KWG		43.981,53	28.887,53
c) Kapitalrücklage		681.420,00	693.723,00
d) Gewinnrücklagen			
da) gesetzliche Rücklage	1.700,00		1.700,00
db) andere Gewinnrücklagen	<u>16.700,00</u>	18.400,00	16.700,00
e) Bilanzgewinn		25.121,90	79.905,34-
		-----	-----
		19.237.675,09	7.859.621,00
		=====	=====

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

vom 01.01.2004 bis 31.12.2004

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Zinserträge aus			
a) Kredit - und Geldmarkt- geschäften		178.900,74	88.084,32
2. Zinsaufwendungen		<u>7.869,66</u>	<u>10.762,82</u>
		171.031,08	77.321,50
3. Laufende Erträge aus			
a) Beteiligungen		59.800,00	0,00
4. Provisionserträge	5.609.945,06		6.044.163,96
5. Provisionsaufwendungen	<u>3.872.687,49</u>	1.737.257,57	4.527.232,00
6. Sonstige betriebliche Erträge		261.282,75	164.373,55
7. Allgemeine Verwaltungs- aufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	683.459,82		618.941,63
ab) Soziale Abgaben und Auf- wendungen für Altersver- sorgung und für Unter- stützung	<u>93.701,48</u>	777.161,30	82.716,93
- darunter: für Alters- versorgung Euro 341,96 (Euro 230,20)			
b) andere Verwaltungs- aufwendungen			
ba) Raumkosten	271.068,07		281.579,19
bb) Beiträge und Versicherungen	66.192,47		31.050,81
bc) Kfz-Kosten einschl. Leasing (ohne Kfz-Steuer)	60.834,32		47.932,11
bd) Werbung, Bewirtung, Reisekosten	71.018,67		74.418,64
be) Instandhaltung f. Geschäfts- ausst., Hard.- und Software	92.835,40		27.936,56
bf) Aufwendungen für Kommunikation	120.472,98		142.331,74
bg) Bürobedarf, Zeitschriften, Fortbildung	65.750,74		85.479,93
bh) Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	331.379,02		146.186,25
Übertrag	1.079.551,67-	1.452.210,10	220.053,22

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

vom 01.01.2004 bis 31.12.2004

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
Übertrag	1.079.551,67-	1.452.210,10	220.053,22
bi) übrige andere Verwaltungsaufwendungen	<u>19.287,05</u>	<u>1.098.838,72</u>	<u>30.583,38</u>
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen gesamt		1.876.000,02	1.569.157,17
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagenwerte und Sachanlagen		108.047,34	104.442,83
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen		20.336,91	22.288,12
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zufüh- rungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		115.523,62	50.909,27
11. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		109.463,51	11.829,62
12. Sonstige Steuern		1.645,27	707,70
13. Auf Grund einer Gewinn- gemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungs- vertrags abgeführte Gewinne		15.094,00	1.557,00
14. Jahresüberschuß		92.724,24	9.564,92
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		79.905,34	111.970,26
16. Entnahme aus der Kapitalrücklage		12.303,00	22.500,00
17. Bilanzgewinn		<u>25.121,90</u>	<u>79.905,34-</u>

ANLAGENSPIEGEL

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

Zum 31. Dezember 2004

	Anschaffungskosten/Herstellungskosten		Umbuchungen		Kumulierte Abschreibungen	Buchwerte		Abschreibungen	Zuschreibungen
	01.01.2004	Zugä	Abgä	31.12.2004		31.12.2004	01.01.2004		
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
0010 Erweiterungsaufwand		50.429,85		50.429,85	429,85	50.000,00		429,85	
0025 Adressen potenzieller Kunden	95.000,00			95.000,00	94.431,00	569,00	3.984,00	3.415,00	
0027 EDV-Software	111.877,77	14.560,63		126.438,40	70.503,40	55.935,00	66.698,50	25.324,13	
0320 PKW	42.373,32			42.373,32	19.262,82	23.110,50	26.492,50	3.382,00	
0401 EDV - Anlagen	274.880,64	31.101,81		305.982,45	202.276,45	103.706,00	125.008,50	52.404,31	
0420 Bü	212.517,46	9.766,55		222.284,01	82.396,51	139.887,50	153.213,00	23.092,05	
0480 geringwertige Vermö gensegenstä	25.485,18			25.485,18	25.484,18	1,00	1,00		
0500 Anteile an verbundenen Unternehm.BHFD	16.002,62	35.000,00		51.002,62		51.002,62	16.002,62		
0501 TCO Trading Solutions GmbH	13.700,25			13.700,25		13.700,25	13.700,25		
0510 Beteiligungen (ohneFinanzdienstleister)	71.718,01	50.000,00		121.718,01		121.718,01	71.718,01		
0515 Hutzler Brokerage Agency GmbH	51.368,88			51.368,88		51.368,88	51.368,88		
0525 Wertpapiere des Anlagevermö gens	49.980,00		1.190,00	48.790,00	47.310,00	980,00	2.990,00	820,00	
	964.904,13	190.858,84	1.190,00	1.154.572,97	542.594,21	611.978,76	531.177,26	108.867,34	

2. Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2004

Jahresabschluss Anhang

ANHANG

Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg

zum 31. Dezember 2004

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. Akuten Ausfallrisiken wird durch Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen. 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 bewertet. Dabei wurde die in 2002 zusätzlich erworbene Beteiligung in US-Dollar bezahlt und mit dem umgerechneten Betrag am Tag der Bezahlung angesetzt.

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

Als Teil der immateriellen Anlagewerte sind 50.000 € ausgewiesen, die im Berichtsjahr als Erweiterungsaufwand für Honorare an der Neufassung der mit Kunden abzuschließenden Verträge entstanden sind. Im Berichtsjahr wurden vom aktivierten Betrag 430 € abgeschrieben. 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 6 Jahren für die Erweiterung der Abrechnungssoftware und mit 4 Jahren für die übrige Software geschätzt. Bei den übrigen immateriellen Anlagewerten wurde von einer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer von 3 Jahren ausgegangen.

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 31.12.2004 entfallenden Beträge einer Leasing-Sonderzahlung für PKW sowie Zinsen für eine Kfz-Finanzierung. Beide Beträge werden zeitanteilig abgeschrieben.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag passiviert.

C. Erläuterungen zur Bilanz

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

	Ankaufskurs	Mittelkurs	Verkaufskurs
1 EUR	USD 1,3591	USD 1,3621	USD 1,3651
1 EUR	SFR 1,5049	SFR 1,5429	SFR 1,5449
1 EUR	GBP 0,7031	GBP 0,7051	GBP 0,7071
1 EUR	JPY 134,41	JPY 134,65	JPY 134,89
1 EUR	AUD 1,7315	AUD 1,7565	AUD 1,7815

Von den Forderungen an Kunden entfallen rd. 245.105 € auf Forderungen an Broker, rd. 42.977 € auf Darlehen an Angestellte bzw. ehemalige Angestellte, rd. 53.862 € auf übrige Darlehen, 99.000 € auf Forderungen aus vereinbarten Disagiobeträgen und rd. 145.175 € auf Forderungen aus Dienstleistungen und Überlassung von Rechten. Von den Forderungen an Broker lauten rd. 127.980 € auf Euro.

Von den übrigen Darlehen entfallen rd. 1.032 € auf verbundene Unternehmen. Von den Forderungen aus Dienstleistungen entfallen rd. 28.924 € auf Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Außer in den Forderungen an Kunden war keine Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 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	419.268 €	123.237 €	93.575 €	0 €	30.547 €	666.627 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	997 €	2.992 €	3.324 €	0 €	0 €	7.313 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.945 €	0 €	0 €	0 €	0 €	5.945 €

Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich im Berichtsjahr durch die alleinige Übernahme des im Dezember erhöhten Stammkapitals der durch Ausgliederung der Vertriebsabteilung entstandenen eigenständigen Gesellschaft verändert. Von deren um 35.000 € auf jetzt 60.000 € erhöhten Stammkapitals werden jetzt 83 1/3 % gehalten.

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. 860.901 € und auf Forderungen an Kunden rd. 16.747.520 €.

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

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

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten im Wesentlichen Forderungen aus überzahlten Steuern für das Berichtsjahr und Vorjahre (13.370 €).

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden lauten 5.032 € auf fremde Währungen (USD); umgerechnet mit dem Ankaufskurs.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten als größte Posten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (rd. 535.900 €), von denen rd. 407.444 € auf Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht und rd. 22.459 € auf verbundene Unternehmen entfallen.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen rd. 3.989 € 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.

Der wesentliche Teil der anderen Rückstellungen ist durch die Rückstellungen für Abschluss und Prüfung begründet.

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 31.12.2004	<u>224.688</u>	<u>10.747</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.

Den Einlagen der stillen Gesellschafter wurde deren Anteil am Jahresgewinn 2004 zugeschrieben.

Der Bilanzverlust setzt sich wie folgt zusammen:

Jahresüberschuss vor Verlustanteil der stillen Gesellschafter	107.818,24 €
Gewinnanteil der stillen Gesellschafter lt. GuV	<u>-15.094,00 €</u>
Jahresüberschuss lt. GuV	92.724,24 €
Verlustvortrag	-79.905,34 €
Entnahme aus der Kapitalrücklage wg. Abschreibung auf den Aktienbestand	<u>12.303,00 €</u>
Bilanzverlust	<u>25.121,90 €</u>

Der Bilanzverlust 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

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:

- Verpflichtungen aus Mietvertrag über die Gewerbeimmobilie auf die Dauer von bis zu 30 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 237.963 €.
- Verpflichtungen aus 5 Leasingverträgen über Kfz auf die Dauer von bis zu 36 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 35.574 €.

Beschäftigte Arbeitnehmer

Im Geschäftsjahr 2004 wurden - ohne Geschäftsleitung - durchschnittlich 12 1/16 Arbeitnehmer beschäftigt.

Geschäftsführungsorgane

Mitglieder des Vorstandes sind die Herren Steffen Fix und Yasin Qureshi. Beiden Vorstandsmitgliedern sind weder Kredite noch Vorschüsse 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 2.063 € gewährt.

Mitglieder des Aufsichtsrates sind:

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

Der Gesamtbetrag der Vergütungen für die Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrates betrug im Geschäftsjahr 7.545 €.

Verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen

Firma	Sitz	Beteiligungsquote	Letzter festgestellter JA	Eigenkapital	Jahres-Ergebnis
Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	Hamburg	83 1/3 %	31.12.2003	16.594 €	5.769 €
TCO Trading Solutions GmbH	Hamburg	100 %	31.12.2003	6.714 €	Fehlbetrag 2.269 €
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	Hamburg	26 %	31.12.2003	564.188 €	562.260 €
Hutzler Brokerage 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

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG stellt als Mutterunternehmen zum 31.12.2004 einen Konzernabschluss auf, der im Bundesanzeiger bekannt gemacht und beim Handelsregister des Amtsgerichts in Hamburg unter Nummer HRB 73684 hinterlegt wird.

Hamburg den 29. April 2005

Varengold
Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix (Vorstand)

Yasin Sebastian Qureshi (Vorstand)

**Konzernlage- und Lagebericht der
Varengold
Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg
für das Geschäftsjahr 2004**

Inhalt:

A. Unternehmenskurzprofil

- I. Strukturierte Produkte
- II. Brokerage
- III. Asset-Management in Alternative Investments

B. Branchenüberblick

C. Wirtschaftliche Entwicklung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

D. Wichtige strategische Entwicklungen und Produkte

- I. Verstärkte Ausrichtung auf das institutionelle Geschäft
- II. Erfolgsfaktoren im Bereich des institutionellen Geschäfts
- III. Ausbau und Erweiterung des Brokerage-/ Clearing-Bereichs
- IV. Ausbau und Vertiefung bestehender Kooperationen
- V. Organisation, IT-Wesen, Controlling, Interne Revision, Meldewesen und Finanzbuchhaltung
- VI. Personalwesen

E. Entwicklung der wesentlichen Beteiligungen

- I. BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH
- II. Hutzler Brokerage GmbH
- III. Hutzler Brokerage Inc.
- IV. Hanseatic Brokerhouse Securities AG
- V. TCO Trading Solutions GmbH

F. Hinweise auf Risiken der aktuellen und zukünftigen Entwicklungen

G. Geschäftsgang und Aussichten Entwicklung im ersten Quartal 2004, Ausblick und Ziele

A. Unternehmenskurzprofil

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG mit Sitz in Hamburg wurde im Stil eines inhabergeführten Unternehmens seit der Gründung im Jahr 1995 zu einem Kreditinstitut entwickelt, dessen Kernkompetenz in der Betreuung mittlerer und kleinerer institutioneller sowie privater Kunden liegt. Diesen Klienten bieten wir einen umfassenden Private Banking Service im Bereich der Alternativen Investments an. Zu unseren institutionellen Kunden gehören neben den vertriebsorientierten Finanzinstituten zahlreiche bedeutende, bankenunabhängige Finanzportfolioverwalter, 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 Settlement. Im Privatkundengeschäft mit Derivaten zählt die Unternehmensgruppe der Investmentbank Varengold mit mehr als 2500 aktiven Tradern 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 erstellt Produktkonzeption und Lösungen modernster Produktkonfigurationen (Zertifikate, Hedge-Fonds, Spezialgesellschaften) für Asset-Manager, Finanzvertriebe und Introducing Broker unter besonderer Berücksichtigung aufsichtsrechtlicher Fragen. Hierbei erfüllen wir die Erwartungen unserer Kunden in Bezug auf die Lieferung schlüsselfertiger Produktinnovationen einschließlich der Koordination externer Dienstleistungen, beispielsweise im IT-Bereich.

II. Brokerage

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG 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 bedeutendsten Spezialanbieter Europas. Die Messlatte der Ansprüche im aktiven Derivatetrading hat die Bank mit einem in der Leistung einmaligen deutschsprachigen Order- und Supportdesk sowie einem exklusiven Fullservice-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, die jedem Kundenwunsch gerecht werden.

III. Asset-Management in Alternative Investments

Zu den Kernkompetenzen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zählt die Vermögensverwaltung in der *Alternativen Asset-Klasse* im Bereich der Managed Futures. Neben der Verwendung ausgesuchter systematischer Handelsansätze externer Handelssystemanbieter in diesem Bereich wurde ein in Deutschland einmaliges Netzwerk externer Vermögensverwalter etabliert, die durch die Varengold Wertpapierhandelsbank AG regelmäßig einer Due Diligence unterzogen werden und ihre Resultate an eine unabhängige Stelle berichten und gegenüber dieser belegen.

Dieser moderne Ansatz im Portfoliomanagement machte die Bank zu einem der führenden deutschen Institute in der Kooperation mit weltweit tätigen namhaften Vermögensverwaltern, so genannten Commodity Trading Advisors (CTAs).

B. Branchenüberblick

Im Jahr 2004 vollzog sich eine weitere Stabilisierung des durch die Marktsituation der Jahre 2001 und 2002 reduzierten Börseninteresses privater und institutioneller Investoren. Deutlich festzustellen ist nach wie vor der Trend hin zu „Finanz- und Investmentbank-Boutiquen“. Auf Grund der sich zunehmend gleichenden Produkte und Dienstleistungen wird Wachstum vornehmlich aus den individuellen Service-Elementen generiert, welche die Dienstleistung begleiten. Infolge der seit dem Rückgang im Jahr 2000 weltweit schwachen Aktienmärkte hat sich die Finanzbranche umfassend konsolidiert. Während größere Investmentbanken auf Grund des schwachen M&A- und Aktien-Emissionsgeschäfts zeitweise deutliche Gewinnrückgänge verkraften mussten, hat sich in Deutschland insbesondere das Privatkundengeschäft massiv abgeschwächt. Die anfängliche Euphorie einer neuen Generation von Aktienanlegern ist größerer Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen gewichen. Unterdessen hat sich der Konzentrationsprozess in der Finanzdienstleistungsbranche im vergangenen Jahr fortgesetzt. Viele Marktteilnehmer wurden insolvent oder leiden auch gegenwärtig noch unter akutem Kapitalmangel, so dass eine weitere Konsolidierung in diesem mittleren Segment der Finanzbranche sehr wahrscheinlich erscheint.

Trotz der leichten Börsenerholung seit April 2003 kann eine allgemeine branchenweite Trendwende im Privatanlegergeschäft nur sehr allmählich festgestellt werden. Als neue Erfolgsunternehmen gelten seither Nischenanbieter spezifischer Finanz- und Anlageprodukte, die erkennbar allesamt dem Segment der Derivate und Alternativen Investments angehören. Aktuelle Studien und auch das Vorgehen von Instituten wie der Deutschen Bank, die durch ihre eingeschlagenen Strategien hin zu „Investment-Boutiquen“ diesem Modell im übertragenden Sinne den „Ritterschlag“ erteilen, bestätigen diesen Trend.

Im Bereich der Brokerage-Unternehmen konnten lediglich drastische Preisreduktionen oder erfolgreiche Produktinnovationen zu erkennbaren Unternehmenserfolgen führen. Hierzu zählen der von der Varengold mitentwickelte und von ihr im Markt eingeführte b.i.s. Trader wie auch das Produkt Contract for Difference (CFDs), dessen Ersteinführung in Deutschland durch die Hanseatic Brokerhouse Securities AG, einer Tochter der Varengold, stattfand. Die CFDs entwickeln sich zu einem bedeutsamen Faktor als Alternative zu herkömmlichen Aktienderivaten wie Optionsscheinen oder Discount Zertifikaten. Dies hat zu einem größeren Kundenpotential geführt, gleichzeitig jedoch die Wettbewerbssituation verschärft.

Angesichts der weltweiten politischen Entwicklung mit dem stetigen Risiko terroristischer Anschläge in Europa und den USA, inhärenter wirtschaftlicher Risiken systembedingter Art sowie unveränderter konjunktureller Risiken ist eine nachhaltige Trendentwicklung an den Aktienmärkten schwer zu prognostizieren. Der Varengold-Konzern stellt sich auf dieses Umfeld strategisch ein, indem er auch künftig in Produkte und Dienstleistungen investiert, die den Kunden Unabhängigkeit vom Trend der Märkte verschaffen. Des Weiteren wird das Unternehmen auch zukünftig in Produktkategorien diversifizieren, die eine größere Umsatzsteuerung erlauben.

Hinsichtlich der Produktinhalte sind die Schlüsselthemen des Jahres 2004 erneut *Alternative Investments* und *Hedge-Fonds*. Das Schlüsselereignis für die Derivateindustrie in Deutschland war im Januar 2004 das Inkrafttreten des Investmentmodernisierungsgesetzes. Der Gesetzgeber hat darin mit der teilweise ermöglichten Öffnung des deutschen Marktes für Hedgefonds-Produkte auf die tief greifenden Veränderungen des Marktes reagiert, welche die Schaffung von Kollektivanlageformen - auch für private Investoren - notwendig gemacht hatten. Auch wenn dies im ersten Schritt auf Grund verschiedener Regelungsdetails nur im Ansatz erfolgt ist, so setzt dieses Ereignis doch deutliche Signale.

Die Grundlage für diese gesetzgeberische Entscheidung bildeten die rasant, vornehmlich im internationalen Bereich wachsenden Investitionsvolumina im Hedgefonds-Sektor. Überdies verzeichnete dieses Segment neben dem starken quantitativen auch ein deutliches qualitatives Wachstum. Insgesamt sind in Hedge-Fonds heute rund 950 Mrd. US-Dollar angelegt. Auf Grund dieser beeindruckenden Zahlen musste der deutsche Gesetzgeber vor allem schnell reagieren, um der deutschen Finanzindustrie – wenn auch verspätet - noch die Möglichkeit zur Teilhabe und Mitwirkung in diesem Segment zu eröffnen.

Eine spürbare Hemmung erfährt die allgemeine Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments durch die politische, öffentliche Diskussion von Hedge-Fonds seit Mai dieses Jahres. Es bleibt abzuwarten wie sich Inhalt und Diktion dieser auf die zukünftige Entwicklung des Marktes sowie insbesondere der Varengold Wertpapierhandelsbank AG auswirken werden. Wenige Monate vor Beginn dieser Diskussion wurde das Segment der Finanzvertriebe bereits durch die Insolvenz eines Finanzdienstleisters deutlich verändert.

Während in den vergangenen Jahren die Liquidität und damit auch die Investitionsbereitschaft in Deutschland sank, erfolgte hier im Jahre 2004 eine Fortführung der Erholung. Neben der wachsenden Wahrnehmung der Möglichkeiten des Derivateinsatzes durch die Investoren - dies begünstigt durch die Medien, die in ihrer durchweg positiven und nicht selten marktschreierischen Bewertung von Derivaten indes regelmäßig das notwendige Maß an Differenzierung vermissen lassen - können auch wir zum einen eine steigende Zuversicht in diese Finanzprodukte und zum anderen erstmals einen tatsächlich verbesserten Kenntnisstand auf Seiten der Investoren verzeichnen, vor allem bezüglich der positiven Erwartungshaltungen in allen Anlageklassen. Hinsichtlich der Erwartungshaltung gilt dies für die Risiko- wie auch die Renditeerwartung. Die Notwendigkeit zur Diversifikation wurde erkannt und zeigt, wenn auch noch zögerlich, deutliche Auswirkungen auf die Investorenpräferenzen hin zu mehr Diversifikation. Dank zeitlich und inhaltlich richtiger, sich im Kerngedanken an der Portfoliotheorie von Markowitz orientierenden Aussagen wie zum Beispiel dieser aus dem Handelsblatt zitierten Aussage: „wer nicht in Derivate [Alternative Investments / Hedge-Fonds] investiert, ist ein Spekulant“ erfährt die Branche zusätzlichen Rückenwind.

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 das extrem breit gefächerte Spektrum der innerhalb dieser Anlageklasse nicht miteinander korrelierenden praktizierten und genutzten Handelsstile,

Produkte und Methoden. So ist eher unwahrscheinlich, dass die regelmäßig zu Beginn einer solchen Marktrevolution vorkommenden Fehler und auch Übertretungen des jeweilig gebotenen Aktionsradius durch einzelne Institute diese für Kunde und Kreditinstitut nachhaltig positive Entwicklung zum Stillstand bringen.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass wir uns am Beginn eines Umbruchs dieses Marktsegments befinden. Klassische Produkte, Strukturen, Erkenntnisse und Institute werden auf den Prüfstand gestellt. 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 betrachten wir als die wesentlichen Erfolgsdeterminanten der Zukunft dieses Marktsegments. Die aktuelle Situation der Branche, insbesondere hinsichtlich der jüngsten M&A-Transaktionen, spiegelt diese Entwicklung wider.

Die Produktrevolution wird sich aus unserer Sicht ebenfalls deutlich vollziehen. Bereits heute profitieren Investoren und Institute von den Vorzügen dieser Entwicklung und den damit einhergehenden Produktinnovationen.

C. Wirtschaftliche Entwicklung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Mit einem Ergebnis von rd. 200 Tsd. Euro vor außerordentlichen Wertberichtigungen entspricht die Geschäftsentwicklung den Prognosen des Vorstands. Belastend wirkten sich auf dieses Ergebnis im Wesentlichen Abschreibungen auf Anlagevermögen und Forderungsausfälle aus. Diese Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen stiegen von 51 Tsd. Euro auf 125 Tsd. Euro.

Das starke Umsatzwachstum (bezogen auf die Provisionserlöse) konsolidierte im Jahre 2004. Nach dem Wachstum im Vorjahr von ca. 200 % kam es zu einer Konsolidierung auf hohem Niveau, der Umsatz sank um ca. 7 % von 6.044 Tsd. Euro auf 5.610 Tsd. Euro. Die Provisionsaufwendungen konnten um ca. 14 % deutlich reduziert werden von 4.527 Tsd. Euro auf 3.873 Tsd. Euro. Der Zinsüberschuss steigerte sich im Vergleich zum Vorjahr von 77 Tsd. Euro auf rund 171 Tsd. Euro; in diesem Zusammenhang ist die fast Verdreifachung des Treuhandvermögens zu nennen, welches zum großen Teil durch die Gewinnung institutioneller Kunden gelang.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen von 164 Tsd. Euro auf 261 Tsd. Euro.

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stiegen von 1.569 Tsd. Euro auf 1.876 Tsd. Euro. Hier stiegen die Personalaufwendungen um ca. 11 % von 702 Tsd. Euro auf 777 Tsd. Euro. Hintergrund ist die Einstellung einiger neuer Voll- und Teilzeitkräfte im Bereich der Abwicklung/ Trading/ Portfoliomanagements aufgrund der Verdreifachung des Treuhandvermögens sowie des damit einhergehenden gestiegenen Handelsvolumens.

Weiterhin gab es einen starken Anstieg im Bereich der Instandhaltung für Geschäftsausstattung und Hard- und Software von 28 Tsd. Euro auf 93 Tsd. Euro, resultierend aus weiteren Verbesserungen und Entwicklungen in der technischen Infrastruktur, u. a. auch aufgrund von gesetzlichen Anforderungen an Kreditinstitute im Rahmen des § 24 c KWG.

Im Bereich der Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten gab es einen Anstieg von 146 Tsd. Euro auf 331 Tsd. Euro; dies ist insbesondere auf die Vergütung von Dienstleistungen der BHF D GmbH im Bereich der Kundenbetreuung zurückzuführen.

D. Wichtige strategische Entwicklungen und Produkte

Wie im Vorjahr bereits wird das institutionelle Geschäft weiter vorangetrieben. Im Jahr 2004 wurde die Varengold erstmals als Emittentin im Rahmen der Emission des VK I Index-Zertifikats aktiv. Für weitere Informationen hierzu verweisen wir auf den Emissionsprospekt des Zertifikates, der unter www.vk1-index-zertifikat.de einsehbar ist. Die Emission läuft erfolgreich seit Januar 2005.

Als weiteres Großprojekt im institutionellen Bereich ist der Start eines Dach Hedge-Fonds für private und institutionelle Kunden geplant. Dieser wird in Form einer Kapitalanlagegesellschaft (KAG) erfolgen. In diesem Projekt wird mit namhaften institutionellen Partnern zusammengearbeitet, darunter eine renommierte Investmentgesellschaft sowie eine Landesbank. Weiter strebt die Varengold für dieses Jahr eine engere Kooperation mit einem Einlagenkreditinstitut im Bereich der Kollektivanlageprodukte an.

I. Verstärkte Ausrichtung auf das institutionelle Geschäft

Das Jahr 2004 wurde erneut von dem Gedanken getragen, durch das Geschäftsmodell der Varengold zusätzliches Wachstum zu generieren. Die allgemeine Marktsituation veränderte sich abermals und die strategischen Ausrichtungen der Varengold wurden maßgeblich erweitert beziehungsweise angepasst. Hierbei spielt die Fortführung des begonnenen Ansatzes der Fokussierung auf das institutionelle Geschäft eine wichtige Rolle. Langfristige Projekte konnten auf der soliden Basis des Bestandsgeschäfts angegangen werden. Neben einer erheblich längeren Kundenbindungsdauer, einer effizienteren Abwicklung und reduzierten Risiken eröffnet die Fokussierung auf die institutionellen Kunden deutlich bessere strategische Möglichkeiten im Bereich des Asset-Managements. Die in diesem Geschäftsfeld akquirierten Kontengrößen lassen die Gestaltung deutlich besser diversifizierter Portfolios unter Einsatz renommierterer und performanterer CTAs (Commodity Trading Advisors) zu. Dies führt neben stabileren Erträgen auch zu einer langfristig besseren Reputation und Marktdurchdringung, was die begonnene Entwicklung im Marketingbereich – vornehmlich das Geschäft auf Basis von Referenzen auszubauen und zu entwickeln – erheblich förderte.

Dies führte auch im Jahr 2004 zu geringen Werbeausgaben. Geschäfte mit institutionellen Kunden kamen nunmehr ausschließlich auf Grund der Reputation und einzigartigen Expertise der Varengold im Bereich der Managed Futures, der Produktberatung, des Clearings und der assoziierten und hoch spezialisierten Dienstleistungen unseres Kreditinstituts zu Stande. Die im Jahr 2001 begonnene Umstrukturierung des Marketings und des Vertriebs mit dem zum Zeitpunkt der Berichterstattung für das Geschäftsjahr 2002 erreichten Ziel, diese Bereiche zu diversifizieren und die Deckung der Kosten der Varengold zu einem höheren Grad als 90 % von dem internen Vertrieb der Varengold unabhängig zu machen, konnte im Jahr 2004 fortgeführt werden, was die vom Vorstand eingeschlagene Richtung und umgesetzte Strategie bestätigt.

Weitere, wichtige und große Finanzinstitute mit einer Spezialisierung im Bereich der Alternativen Investments als Vertriebspartner gewonnen werden oder aber mit ihren bestehenden oder neu aufgelegten Produkten der Abwicklung unseres Kreditinstituts zugeführt werden. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung werden mit weiteren Finanzinstituten Kooperationsgespräche geführt, die zum Teil bereits weit fortgeschritten beziehungsweise kurz vor dem Abschluss stehen.

In diesem Zusammenhang waren die Bemühungen des Vorstands, eine Diversifikation in den Ertragsquellen aus nicht miteinander korrelierenden Geschäftsfeldern zu schaffen, in 2004 nur zum Teil erfolgreich, da der juristische Aufbau der institutionellen Kunden sich untereinander stark ähnelt und damit ein verbundenes, juristisches Ausfallrisiko innerhalb der Gruppe dieser Kunden besteht. Diese Entwicklung erfolgte im Wesentlichen durch die große, externe Nachfrage dieser Kunden. Eine erheblich bessere Diversifikation besteht innerhalb des Portfolios an Finanzdienstleistern und Kooperationspartnern. Dieses Portfolio weist in sich eine ebenfalls geringe Korrelation zwischen den einzelnen Komponenten auf. Die Gewinnung von Folgegeschäften und -aufträgen steht mithin im Fokus der Anstrengungen der Gesellschaft.

II. Erfolgsfaktoren im Bereich des institutionellen Geschäfts

Ausschlaggebend für die Gewinnung der Vertriebe und Finanzdienstleister als Kooperationspartner der Varengold waren neben der etablierten Akzeptanz der Produkte und Dienstleistungen im institutionellen Geschäft, drei Faktoren:

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

Als deutsches Kreditinstitut verfügt Varengold hier über einen praktischen Erfahrungshorizont von zehn Jahren, was uns deutlich von sämtlichen Mitbewerbern unterscheidet. Durch den hohen Grad der Spezialisierung wurde eine konkurrenzlose 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. Einzigartig an dieser Expertise ist der globale Ansatz im Asset-Management und der 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 unter Generierung der wesentlichen Kennzahlen durchzuführen. Der Ansatz der Konzeption maßgeschneiderter Portfoliolösungen unter deutscher Kontoführung, auch für kleine und mittlere Investoren und Vertriebe, ist in Deutschland einzigartig.

2. Kompetenz in der Beratung der Kooperationspartner hinsichtlich der Produktwahl, der Identifikation und der Koordination der Dienstleistungen zur Produktgestaltung beziehungsweise der Partner, die diese Leistungen erbringen.

Neben der Expertise in der Durchführung der Finanzportfolioverwaltung unter Nutzung und Einschaltung verschiedener CTAs und Handelsstrategien erstrecken sich unser Erfahrungshorizont und unsere Dienstleistungen auch auf den Bereich der Strukturierung der Produkte. Hierbei kommen uns die Erfahrung des Management-Teams in den Bereichen aufsichtsrecht-

liche Bestimmungen und Reporting, aber auch die Kompetenz hinsichtlich 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.

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

Durch die effiziente Kontoführung, das Clearing und das (elektronische) Brokerage sowie die Kompetenz auf dem IT-Sektor in diesem Bereich können alle Prozesse und Anforderungen, die aus der Produkt- und Asset-Management-Konzeption resultieren, angepasst auf diese aus einer Hand von unserem Kreditinstitut abgebildet werden.

Letzterer Aspekt, also die Möglichkeit zur alleinigen und vollständigen Abbildung der Wertschöpfungskette aus einer Hand, hat eine Optimierung der Kosteneffizienz für den Kunden, Vertriebspartner oder Investor zur Folge. Dem jeweiligen Vertragspartner kann somit ein speziell auf ihn zugeschnittenes Pricingmodell angeboten werden. Überdies wird hierdurch der operative Aufwand unserer Kunden, Vertriebe oder Investoren erheblich reduziert. Gleichzeitig 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 die vollständige Transparenz hierbei gegeben ist.

Als ein wichtiges Element dieser Dienstleistung betrachten wir die produkt- oder strategieinhärente, lange Kundenbindungsdauer. Das schlüsselfertige Dienstleistungsangebot aus Produktberatung, Asset-Management und Clearing aus einer Hand ist ein Grund des Erfolges unserer Aktivitäten im institutionellen Geschäft. 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.

III. Ausbau und Erweiterung des Brokerage-/ Abwicklungs-Bereichs

Ein weiterer Bereich, der im vergangenen Jahr eine deutliche Veränderung erfahren hat, ist das elektronische Brokerage in Derivaten. Neben dem positiven wirtschaftlichen Effekt der Nutzung der eigenen Handelsplattform beziehungsweise der Orderroutingschnittstelle hatte die Einführung des *b.i.s. Traders* als erste deutsche Charting-, Quote-, News- und Orderroutingplattform in einer Produktlösung erhebliche Auswirkungen auf die Positionierung und die Wettbewerbssituation der Varengold Wertpapierhandelsbank AG. Hinzu kommen sowohl der stetige „First-to-Market-Vorteil“ in weiteren Produkten und in der großen Flexibilität der IT und der Abwicklung als auch der hohe Qualitätsanspruch unseres Instituts, der den gestiegenen Anforderungen der Kunden in vollem Umfang gerecht wird. Varengold konnte sich hierdurch als in Deutschland führender Anbieter elektronischer Brokeragedienstleistungen in Futures und Optionen etablieren. Dieser Umstand erklärt sich neben den bereits genannten Faktoren maßgeblich durch die sehr gute Situation der Varengold hinsichtlich des Angebots einer Vielzahl eigener und fremder integrierter, professioneller Handelsplattformen in Kombination mit der Abwicklung durch ein deutsches Kreditinstitut. Letzterer Aspekt ist zudem von wesentlicher Bedeutung bei der Gewinnung von Kooperationspartnern in diesem für gewöhnlich von angelsächsischen Instituten dominiertes Marktsegment.

Die Anbindung weiterer in ihren Bereichen führender Partner und Finanzprodukte wird derzeit verhandelt beziehungsweise befindet sich in Planung. Die Nachfrage inländischer Kunden nach einem deutschen Institut, das die Abwicklung verschiedener Derivate unter Abbildung der US-amerikanischen und europäischen Handelsaktivität auf einem deutschen Konto ermöglicht, nimmt stetig zu.

IV. Ausbau und Vertiefung bestehender Kooperationen

Folgende Bereiche wurden ausgebaut beziehungsweise weitergeführt:

1. Zusätzliche Haftungsübernahmen mit großer Investorenreichweite und engem, persönlichem Kundenkontakt
2. Strategische Partnerschaften zur Vergrößerung der Kompetenzfelder und Entlastung zwecks Konzentration auf die jeweiligen Kernkompetenzen
3. Pflege, Beratung und Kontrolle dieser Partner sowie die Umsetzung der hierfür erforderlichen IT- und Organisationsstrukturen (s. o.)

Varengold richtet sich in Ergänzung zum Produkt-Set-up und dem Asset-Management strategisch zunehmend als Abwicklungsinstitut aus.

V. Organisation, IT-Wesen, Controlling, Interne Revision, Meldewesen und Finanzbuchhaltung

Die durch das neue Geschäftsmodell mit externen Vertriebspartnern bedingte Umstrukturierung der Abwicklungsabläufe sowie die Eigenentwicklung und Integration aufwendiger Softwareprodukte und Updates konnten im Berichtszeitraum abgeschlossen werden. Die stetigen Veränderungen erfordern jedoch regelmäßige Anpassungen und Weiterentwicklungen. Im Wesentlichen wurden in Ergänzung zu den Entwicklungen des Jahres 2003 die Prozesse und Anwendungen im Clearing erneut verbessert und noch stärker automatisiert. Die freien Ressourcen wurden in die Verbesserung des Kundenservices und der Qualität des Reportings investiert. Ein Reporting der Geschäftsvorfälle des Vortages einschließlich der Berücksichtigung des gesamten US-Geschäfts bis 22:30h in einem Report erfolgt (durch Etablierung einer Frühschicht) bereits am nächsten Morgen um 07:30h. Die Qualität und Effizienz des Meldewesens wird in diesem Zusammenhang ebenfalls weiter verbessert werden.

Aufbauend auf dieser offenen, in den vergangenen Jahren geschaffenen IT- und Abwicklungs-/Abrechnungsarchitektur ist zukünftig die Integration weiterer Finanzprodukte in das Clearing der Varengold schnell und effizient möglich sein. Ein weiteres Projekt ist das erste deutsche Cross-Margining und Risikomanagement für Privatkunden, das alle Produktgruppen konsolidiert, erfasst und berechnet. Dieses System wurde ebenfalls in die bestehenden Softwareprodukte, Strukturen und Applikationen integriert. An dem Erreichen des Ziels der vollständigen Redundanz (Disaster-Recovery, Restore und Backup) der Systeme in Echtzeit wird regelmäßig gearbeitet.

Die Umsetzungsarbeiten zum vollständig automatisierten Export an die DATEV-Kostenrechnung, insbesondere zur Abrechnung der externen Vertragspartner, wurden erneut weiter vorangetrieben. Der Abschluss der Arbeiten verzögerte sich auf Grund der guten Geschäftsentwicklung und des erhöhten Abwicklungsaufkommens. Mit einer Fertigstellung wird Anfang 2006 gerechnet. Die begonnenen Arbeiten an den erforderlichen Funktionalitäten führten zu einer Steigerung in der Effizienz des Controllings. Im Bereich der Web-Server und Web-Applikationen wurden erneut verschiedene Entwicklungen, Tools und Websites zur Steigerung der Marketingeffizienz erstellt und ausgebaut.

Der Anfang 2003 auf einen Wirtschaftsprüfer ausgelagerte Bereich der Internen Revision wurde durch einen, bei der Varengold beschäftigten Wirtschaftsjuristen ergänzt.

Die trägt dem wachsenden Aufwand und der wachsenden Komplexität Rechnung.

Die Organisation der Finanzbuchhaltung konnte im Zuge der Zusammenarbeit mit dem für die Innenrevision zuständigen Wirtschaftsprüfer weiter verbessert werden. Alle in diesem Bereich durchgeführten Veränderungen schlagen sich erneut deutlich in weiteren Zugängen des EDV-Anlagevermögens und insbesondere des Anlagevermögens an Softwareprodukten nieder. Dieser Bereich wird neben dem Ausbau der Resultate aus der Umstrukturierung im Vertrieb und Marketing auch im laufenden Jahr weiterhin im Fokus unserer Anstrengungen stehen.

VI. Personalwesen

Trotz der gravierenden Umstrukturierungen im Jahr 2002 und 2003 konnte die Leistungsfähigkeit und Kompetenz des Personals durch die stetige Weiterentwicklung und -bildung des Personals weiter gesteigert werden. Die Personalpolitik konnte durch eine klare Richtlinie und klare Unternehmensgrundsätze, namentlich die Kunden-, Ergebnis- und Leistungsorientierung, trotz der Änderungen und dynamischen Entwicklung des Instituts weiterhin das Team der Kernleistungsträger stabil halten und verbessern beziehungsweise ergänzen. Die Personalstruktur ist effizient und homogen. Wichtige Säule der Stabilität ist das Vorhandensein eines Teams, das in den Schlüsselpositionen von den Inhabern der Wertpapierhandelsbank getragen wird. Die Managementkernelemente eines inhabergeführten Instituts wirken sich besonders positiv auf das Personalwesen, die Loyalität der Leistungsträger und die Entwicklung des Personals aus.

Das Wissens-, Kompetenz- und Innovationspotential konnte im Jahr 2004 erneut erheblich gesteigert werden. Hierzu haben neben den Mitarbeitern auch wichtige Kooperationspartner beigetragen, mit denen langfristig, effizient und vertrauensvoll zusammengearbeitet wird. Wegen der hohen Loyalität unserer Leistungsträger besteht auf Grund des Wissensmanagementsystems keine gefährliche Abhängigkeit von Schlüsselpersonen im Mitarbeiterstamm. Überdies werden viele der Schlüsselpositionen von Unternehmensgründern beziehungsweise Miteigentümern besetzt. Studentische Hilfskräfte werden diese Struktur auch zukünftig ergänzen und machen sie weiter flexibel, um Arbeitsspitzen vorbereitet auffangen zu können. Regelmäßige Schulungen und permanentes Lernen sind in diesem sich fortwährend rasch verändernden Marktumfeld notwendige Voraussetzungen für den Erfolg und rangieren in der Priorität des Vorstands höher denn je zuvor. Hier wird das Institut auch im Jahr 2005 mit zusätzlichen Kosten belastet werden.

Erhebliche Investitionen in den Bereich des Personals zur Vergrößerung des Mitarbeiterstamms sind nicht geplant.

E. Entwicklung der wesentlichen Beteiligungen

Die Beteiligungen der Varengold Wertpapierhandelsbank sind im Wesentlichen in drei Klassen einzuteilen:

- **Strategische Beteiligungen (zum Teil mit Abwicklung von Geschäftsteilen der Beteiligung über Varengold)**

BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH

Hanseatic Brokerhouse Securities AG

Hutzler Brokerage GmbH

TCO Trading Solutions GmbH

- **Beteiligungen zur Steigerung des Markenwertes / zur Verbesserung des Unternehmensbildes**

Hutzler Brokerage Inc.

I. BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH (vormals Varengold Consulting GmbH)

Diese Gesellschaft schloss das Geschäftsjahr 2004 mit einem Jahresüberschuss i. H. v. ca. 5 Tsd. Euro ab. Eine ähnliche Entwicklung ist für das Geschäftsjahr 2005 zu erwarten.

Im Falle dieser Gesellschaft, die im Wesentlichen die ausgelagerte Vertriebsabteilung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG darstellt, ist die Form der Kontrolle, da es sich hier um eine „technische Auslagerungsgesellschaft“ handelt, weniger intensiv. Alle wesentlichen Entscheidungen und Weichenstellungen finden (unter anderem auf Grund unserer hohen Beteiligungsquote) bereits auf der Ebene der Varengold Wertpapierhandelsbank AG statt. Ähnlich „technisch“ wie die Struktur der Gesellschaft ist daher hier auch das zu erwartende Ergebnis. Die Planzahlen für diese Gesellschaft weisen in diesem Segment eine absehbare Konstanz auf: Die (Bar-) Werte werden bei geringem Zuwachs erhalten bleiben. Hier wird auch im Jahr 2004 von einem leicht positiven Ergebnis auszugehen sein.

II. Hutzler Brokerage GmbH

Die Hutzler verzeichnete einen Jahresfehlbetrag i. H. v. 41 Tsd. Euro. Verschiedene Umstrukturierungen des Geschäftsmodells im Jahre 2004 sollen nunmehr im Jahre 2005 zu einem positiven Ergebnis führen.

Die Hutzler Brokerage GmbH ist ein assoziiertes Unternehmen. Das Ergebnis der Gesellschaft tangiert die Werthaltigkeit dieser Beteiligung nicht. Die Hutzler Brokerage GmbH agiert hinsichtlich wesentlicher Entscheidungen vollkommen eigenständig und unabhängig von jeglicher Einflussnahme durch Varengold. Weder die Geschäftspolitik, die Strategie noch wesentliche Entscheidungen werden von Varengold durchgeführt oder wirksam beeinflusst.

Im Falle der Hutzler Brokerage GmbH haben wir auf Grund der uns von Hutzler gelieferten Zahlen und Informationen nach Überprüfung dieser Arbeitsmaterialien Annahmen zur zukünftigen Entwicklung fixiert. Hierbei spielen auch operative Ereignisse und die Qualität der Strategien in der praktischen Umsetzung eine wichtige Rolle.

Im Falle der Beteiligung an der Hutzler Brokerage GmbH, die wir in einer Krisensituation des Aktienmarkts erworben haben, gingen unsere Planzahlen zunächst von einem Aufhalten des Rückgangs der Zahlen beziehungsweise einer Stabilisierung der Firma aus. Diese Stabilisierungs- und Orientierungsphase haben wir angesichts markanter Veränderungen des Geschäftsfeldes mit zwei bis drei Jahren angesetzt. Dieser Zeitraum wird voraussichtlich nicht ausreichen, um ein positives Ergebnis aus der Beteiligung zu erwirtschaften. Frühestens mit Beginn des Jahres 2006 ist auf Grund des uns vorliegenden Materials sowie unseres Wissens erstmals mit Gewinnen zu rechnen. Für die Jahre 2006 und 2007 rechnen wir nunmehr auf Grund der im Jahre 2004 erfolgten Entwicklung sowie der uns gelieferten Informationen mit einer Rendite, bezogen auf unsere Investition, in Höhe von rund 15 % p. a.

Nicht zuletzt spielen bei der Beurteilung der Werthaltigkeit der Beteiligung der Substanzwert (Bar- und Sachanlagen) wie auch die Kundenanzahl, Kundendatenbank und Ähnliches eine Rolle. Schließlich beruhte unsere Entscheidung zum Erwerb der Beteiligung vorrangig auf diesen Werten, die insoweit maßgebend für die Festlegung des Kaufpreises beziehungsweise des Aktivierungswertes waren. Eventuelle Veränderungen dieser Basisgrößen sind ebenfalls Gegenstand unserer Gespräche mit der Geschäftsführung. Eine Veräußerung dieser Beteiligung wird angestrebt.

III. Hutzler Brokerage Inc.

Da zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes noch keine genauen Zahlen vorliegen, ist nur eine Schätzung möglich. Es ist mit einem leicht negativen Ergebnis für das Geschäftsjahr 2004 zu rechnen.

Die New Yorker Filiale der Hutzler Brokerage Inc. ist derzeit im Wesentlichen ein Instrument zur Imageverbesserung und zur Verstärkung der Außenwirkung der Hutzler-Gruppe. Mit dem Namen Hutzler verbindet das „Publikum“ regelmäßig einen besonderen Fokus und eine ausgewiesene Expertise auf dem US-Sektor. Dies liegt vor allem daran, dass Herr Hutzler nach dem Krieg der erste Deutsche mit einer Börsenzulassung in den USA war. Dieser Imagewert wurde insbesondere durch die Existenz der US-Gesellschaft manifestiert. Ihre Präsenz unterstreicht die Internationalität der Gruppe und hat einen starken Marketingeffekt. In dieser Gesellschaft wird derzeit so gut wie kein operatives Geschäft durchgeführt. Gleichwohl bestünde hierzu jederzeit die Möglichkeit im Wege der Utilisierung der Mitgliedschaft in der NASD (National Association of Securities Dealers, Inc.) beziehungsweise US-Börsenmitgliedschaften. Die Beteiligung ist daher als Investitionsgut zu betrachten. Aus diesem resultierten und resultieren indirekte Rückflüsse. Eine Veräußerung dieser Beteiligung wird angestrebt.

IV. Hanseatic Brokerhouse Securities AG

Hier beträgt der Vorsteuergewinn ca. 615 Tsd. Euro. Der Umsatz konnte im Jahre 2004 weiter gesteigert werden. Der Gewinn sank u. a. wegen umfangreicher Investitionen in den Mitarbeiterstamm, die technische Infrastruktur sowie Marketing. Weitere Einzelheiten sind dem Lagebericht der Hanseatic Brokerhouse Securities AG zu entnehmen, der in Kürze auf Anfrage bei der Varengold Wertpapierhandelsbank AG erhältlich ist.

V. TCO Trading Solutions GmbH

Sie erzielte im Jahr 2004 ein ausgeglichenes Jahresergebnis. Eine Ähnliche Entwicklung ist für das Geschäftsjahr 2005 zu erwarten.

Hierbei handelt es sich um die Gesellschaft, die den *b.i.s. Trader* entwickelte. Sie befindet sich zu 100% im Besitz der Varengold. Grund der Auslagerung dieses Teils ist die bessere Fungibilität der Software im Falle des Verkaufs. Auch strategisch war die Software-Entwicklung beziehungsweise der Besitz derselben aus unserer Sicht von den Finanzdienstleistungsgeschäften zu trennen. Hier findet im strategischen Bereich ausschließlich ein Controlling auf der IT-Ebene statt. Ziel ist die Weiterentwicklung des *b.i.s. Traders* und dessen spezifische Anpassung an Kundenwünsche in Zusammenarbeit mit der *b.i.s. AG* und zukünftig auch weiteren Partnern. Da die Gesellschaft über die erste deutsche Handelsplattform für Futures und Optionen verfügt, ist es überdies vorstellbar, die Software an andere Institute zu vermieten beziehungsweise diese zum Kauf anzubieten. Die konkrete Nutzung dieser Schnittstelle durch weitere institutionelle Partner wird stetig vorangetrieben. Überdies ist geplant über diese Schnittstelle zukünftig weitere Finanzprodukte wie CFDs, Equity-Options und gegebenenfalls Forex abzuwickeln. Die Arbeiten für die Integration des CFD-Bereichs haben bereits begonnen.

Neben den Kosten zur Erstellung des Jahresabschlusses entstehen hier, nachdem die Schnittstelle beziehungsweise der *b.i.s. Trader* nun fertig gestellt ist, keine weiteren Kosten mehr. Sollten zukünftig mit oder über die TCO weitere Geschäfte laufen, so werden diese Projekte stets dergestalt sein, dass durch diese keinerlei feste Kosten oder Kosten entstehen, die nicht durch sichere Erträge aufgefangen werden können. Andernfalls würde ein Ausgleich durch die Muttergesellschaft erfolgen.

Ähnlich „technisch“ wie die Struktur der BHFD GmbH ist daher hier auch das zu erwartende Ergebnis. Die Planzahlen für diese Gesellschaft weisen in diesem Segment eine absehbare Konstanz auf: Die Werte werden bei allenfalls geringem Zuwachs erhalten bleiben.

Den Controllinganforderungen des aktuellen Beteiligungsportfolios trägt die gegenwärtige Controllingstruktur nach Auffassung des Vorstands in vollem Umfang Rechnung.

F. Hinweise auf Risiken der aktuellen und zukünftigen Entwicklungen

Grundsätzlich besteht durch die deutliche Verlagerung des Schwerpunkts des Geschäftsmodells auf institutionelle Kunden und die diesen Kunden angebotenen Produktlösungen ein Ausfallrisiko, das sich deutlich stärker auf das Ergebnis auswirken könnte, als dies im Bereich der Privatkunden der Fall war.

Auf Grund der geänderten Betrachtungsweise der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hinsichtlich der juristischen Konstruktion der Beteiligungsgesellschaften mehrerer Kunden unseres Hauses werden Auszahlungen in signifikanter Höhe stattfinden.

Hier wird bereits an alternativen Produktlösungen (siehe dazu Strategische Entwicklungen und Produkte) gearbeitet, um diese Kunden zurück zu gewinnen. Überdies soll die zwischenzeitliche Reduktion der Umsätze durch Neukundengewinnung mit Hilfe der Vertriebspartner von Varengold ausgeglichen werden.

Die durch den Verlust dieser Kunden einhergehende, interimswise entstehende Reduktion der Umsatzerlöse soll bis Jahresende hierdurch wieder aufgefangen werden. Risiken für die Kundenbindungsdauer und der Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften liegen in einer nie auszuschließenden negativen Performanceentwicklung der Kundenportfolios beziehungsweise der im Rahmen der Vermögensverwaltung eingesetzten externen Vermögensverwalter (CTAs). Auch wenn dieses Risiko auf Grund der Diversifikation und Nutzung renommierter CTAs und der Orientierung an etablierten Benchmarks ein das gesamte Marktsegment betreffendes Risiko darstellt, auf das wir – mit Ausnahme der Gesamtportfolioallokation und der Erhöhung des Grades der Diversifikation, der abhängig von der Kontengröße ist – äußerst geringen Einfluss haben, würde sich eine deutlich negative Performanceentwicklung der externen CTAs indes negativ auf die Kundenbindungsdauer und die Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften auswirken.

Trotz des Vorhandenseins einer „Absolut-Return-Situation“ haben sich im Bereich des *Alternativen Asset-Managements* beziehungsweise der *Hedge-Fonds* – speziell im Bereich der *Managed Futures* – spezielle Indizes als Benchmarks etablieren können. Beispiele hierfür 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 beziehungsweise in unserem Rahmen realisierbaren Stilen und Handels- und Analyseansätzen dieser Indizes. Dies etabliert neben der Schaffung einer Basis für ein Qualitätssicherungssystem in diesem Bereich auch ein höheres Verständnis und eine realistischere, transparente und prognostizierbare Erwartungshaltung bei unseren institutionellen Kunden, die sich positiv auf die Generierung von Folgegeschäften auswirken sollte.

Ein großes Risikopotential birgt nach wie vor der schwankende Wechselkurs zum US-Dollar in sich, da ein Teil der Einnahmen der Gesellschaft in US-Dollar generiert wird.

Ferner birgt ein rapides Wachstum an Treuhandvermögen und Umsatz Risiken in der Abwicklung und im Controlling in sich. Diese Risiken sind auf Grund der Komplexität und der Anforderungen an das Reporting einer Wertpapierhandelsbank nicht unerheblich.

Eine spürbare Hemmung erfährt die allgemeine Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments durch die politische, öffentliche Diskussion von Hedge-Fonds seit Mai dieses Jahres.

Es bleibt abzuwarten wie sich Inhalt und Diktion dieser auf die zukünftige Entwicklung des Marktes sowie insbesondere der Varengold Wertpapierhandelsbank AG auswirken werden. Wenige Monate vor Beginn dieser Diskussion wurde das Segment der Finanzvertriebe bereits durch die Insolvenz eines Finanzdienstlers deutlich verändert. Auch die Auswirkungen dieser Ereignisse können mithin ein Risiko für die Entwicklung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG darstellen.

Ein weiteres, wesentliches Risiko der aktuellen Geschäftsentwicklung, insbesondere im Bereich des elektronischen Brokerage, liegt im Beitritt weiterer Marktteilnehmer in dieses Segment. Dies könnte einen Preiswettbewerb beschleunigen und den Aufwand zur Kundengewinnung erhöhen. In den Bereichen Asset-Management, Abwicklung/ Abrechnung 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 diese Bereiche im Rahmen der gegenwärtigen Konstellation den autonomen Transaktionen durch die Kunden unterliegen.

G. Geschäftsgang und Aussichten - Entwicklung im ersten Quartal 2005, Ausblick und Ziele

Der Vorstand rechnet mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung im Jahr 2005. Getragen von einer Kundenakquisitionsstrategie, sowohl im institutionellen Kundensegment als auch im Privatkundensegment, der Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen Produkt-Set-up und Vermögensverwaltung sowie von weiteren Initiativen zur Förderung der Marktakzeptanz von derivativen Finanzinstrumenten in Deutschland, ist der Varengold-Konzern bestrebt seinen erfolgreichen Kurs fortzusetzen. Der Geschäftsverlauf im ersten Quartal trägt dieser Einschätzung auf Grund einer stabilen Ertragsituation Rechnung, wobei sich der Umsatz im 2. und 3. Quartal wie unter „Risiken der aktuellen und zukünftigen Entwicklungen“ beschrieben zunächst reduzieren wird. Auf Grund der Diversifikation der Ertragsfelder, Ertragsarten und Produkte geht der Vorstand auch für das Jahr 2005 von

einer insgesamt stabilen Entwicklung aus. Hierbei wird sich das Wachstum aus Sicht des Vorstands auch weiterhin in allen Geschäftsbereichen gleichmäßig und entsprechend den Proportionen der historischen Entwicklung fortsetzen. Deutlich zunehmen wird aus Sicht des Vorstands der Bereich der institutionellen Kunden.

Die gute Marktposition und der Wettbewerbsvorsprung der Gesellschaft sowie die Alleinstellungsmerkmale sollen weiter ausgebaut werden. Maßgeblich hierfür sind für vor allem die unter „strategische Entwicklungen und Produkte“ genannten Projekte. Überdies stellt das aktuelle Geschäft die Basis für ein gutes Potential für Folgegeschäfte dar, dessen Auswirkungen jedoch erst Ende 2005 in Erscheinung treten werden. Die für diese Entwicklung erforderlichen Investitionen werden sich erneut auf das Ergebnis im Geschäftsjahr 2005 auswirken. Zu den genannten Investitionsbereichen werden erneut weitere Investitionen in den Bereich des Asset-Managements mit CTAs erforderlich sein (IT- und Controlling-Tools und -Strukturen). Auch künftig werden stetige Investitionen in die Bereiche IT und Clearing erforderlich sein. Diese Investitionen sind unabdingbar zur Beibehaltung des Vorsprungs im Wettbewerb und zur Festigung der Positionierung durch Qualitätssicherung.

Auch im Jahre 2005 wird die Erhöhung des Optimierungsgrades der Wertschöpfung und damit der Profitabilität eine wesentliche Rolle spielen. Die aktuelle Marktsituation hat mit den in diesem Bericht beschriebenen Auswirkungen hinsichtlich der interimweise zu erwartenden Umsatzreduktion in 2005 zu einer Konsolidierungsphase geführt, in der das Unternehmen, verursacht durch die Gesamtentwicklung der Jahre 2004 und 2005, seine Wettbewerbsposition und Wachstumsmöglichkeiten erneut verbessern konnte. Geplant ist die konsequente Fortführung der aufgezeigten Strategie zur Erhöhung der Umsätze und eine weitere Steigerung der Erträge aus den so erzielten Umsätzen.

Weiteres Wachstum ist vornehmlich aus der Pflege und Entwicklung der bestehenden Assets, Partnern und Strukturen sowie der neuen Produkte geplant. Die Basis dieser Assets, Partner und Strukturen konnte im Geschäftsjahr 2004 nochmals ausgebaut werden. Bestätigt wird dieser Trend auch durch die Entwicklung im ersten Quartal 2005, die diese Basis durch die Gewinnung zusätzlicher Kooperationspartner weiter verbessert hat und damit ein weiteres Wachstum ermöglicht. Zukünftige Ertragsstärke und Sicherheit kann aus Sicht des Vorstands bereits aus dem aktuellen, bereits in Vertragsbeziehung mit Varengold stehenden Bestand an Kunden, Investoren und Finanzinstituten unter Nutzung der neuen Produkte generiert werden.

Freie und Hansestadt Hamburg, den 19. Mai 2005

Der Vorstand der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix

Yasin Sebastian Qureshi

Bestätigungsvermerk 2004

NPP NIETHAMMER, POSEWANG & PARTNER GMBH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft - Steuerberatungsgesellschaft

F. Bestätigungsvermerk

Einwendungen im Sinne des § 322 Abs. 4 HGB sind mit Ausnahme der nachfolgenden Einschränkung gegen den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 und den Lagebericht nicht zu erheben. Wir erteilen daher dem Jahresabschluss der **Varengold Wertpapierhandelsbank AG**, Hamburg zum 31. Dezember 2004 **-Anlage 1-** und dem Lagebericht der Gesellschaft zum 31. Dezember 2004 **-Anlage 2-** folgenden eingeschränkten Bestätigungsvermerk:

„Wir haben den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes 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 Prüfung 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 mit Ausnahme der folgenden Einschränkung zu keinen Einwendungen geführt. Im Jahresabschluss sind die Beteiligungen an der Hutzler Brokerage Group Inc. und der Hutzler Brokerage GmbH mit einem Buchwert in Höhe von 39,4 T€ bzw. 51,4 T€ bilanziert. Wir können die Werthaltigkeit dieser Beteiligungen nicht hinreichend beurteilen.

Mit dieser Einschränkung vermittelt der Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2004 unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung nach unserer Überzeugung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Hamburg, 20. Mai 2005

NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Ralf H. Kauka
Wirtschaftsprüfer

Stephan Buchert
Wirtschaftsprüfer

3. Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG 2003

JAHRESABSCHLUSS

zum

31. Dezember 2003

Varengold
Wertpapierhandelsbank AG

Große Elbstraße 27

22767 Hamburg

Jahresabschluss 2003**Seiten**

1. Bilanz zum 31.12.2003	143 - 144
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2003	145 - 146
3. Anhang	147 - 152
4. Lagebericht	154 - 183
5. Bestätigungsvermerk	184 - 185

Bilanz 2003

BILANZ

**Varengold
Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg**

zum

31. Dezember 2003

AKTIVA

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		105,92	4.413,42
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	462.157,22		105.673,79
b) andere Forderungen	<u>59.821,15</u>	521.978,37	59.916,73
3. Forderungen an Kunden		586.118,63	617.693,82
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		2.990,00	35.985,60
5. Beteiligungen - darunter: an Finanzdienst- leistungsinstituten Euro 51.368,88		123.086,89	123.086,89
6. Anteile an verbundenen Unternehmen		29.702,87	29.702,87
7. Treuhandvermögen		6.204.379,63	3.823.610,70
8. Immaterielle Anlagewerte		70.682,50	64.863,00
9. Sachanlagen		304.715,00	281.931,00
10. Sonstige Vermögensgegenstände		14.050,39	58.280,28
11. Rechnungsabgrenzungsposten		1.810,80	3.031,37
		<hr/>	<hr/>
		7.859.621,00	5.208.189,47
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

BILANZ

Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg

zum

31. Dezember 2003

PASSIVA

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig	118,12		75,00
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	<u>11.301,31</u>	11.419,43	15.289,99
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) andere Verbindlichkeiten			
aa) täglich fällig		<u>2.595,88</u>	<u>323.943,27</u>
		2.595,88	323.943,27
3. Treuhandverbindlichkeiten		6.204.379,63	3.823.610,70
4. Sonstige Verbindlichkeiten		718.432,87	222.982,24
5. Rückstellungen			
a) andere Rückstellungen		37.000,00	36.590,00
6. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital		224.688,00	213.818,00
- davon erst am 31.3.2004 eingetragene Euro 8.988,00			
b) Einlagen stiller Gesellschafter gem. § 10 (4) KWG		28.887,53	27.330,53
c) Kapitalrücklage		693.723,00	638.120,00
d) Gewinnrücklagen			
da) gesetzliche Rücklagen	1.700,00		1.700,00
db) andere Gewinnrücklagen	<u>16.700,00</u>	18.400,00	16.700,00
e) Bilanzverlust		79.905,34-	111.970,26-
		<u>7.859.621,00</u>	<u>5.208.189,47</u>

Gewinn und Verlustrechnung 2003

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2003 bis 31.12.2003

Varengold
Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
1. Zinserträge aus			
a) Kredit - und Geldmarkt- geschäften		88.084,32	90.379,05
2. Zinsaufwendungen		<u>10.762,82</u>	<u>14.404,78</u>
		77.321,50	75.974,27
3. Provisionserträge	6.044.163,96		2.003.358,25
4. Provisionsaufwendungen	<u>4.527.232,00</u>	1.516.931,96	954.522,83
5. Sonstige betriebliche Erträge		164.373,55	176.177,91
6. Allgemeine Verwaltungs- aufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	618.941,63		399.322,02
ab) Soziale Abgaben und Auf- wendungen für Altersver- sorgung und für Unter- stützung	<u>82.716,93</u>	701.658,56	53.760,92
- darunter: für Alters- versorgung Euro 230,20 (Euro 0,00)			
b) andere Verwaltungs- aufwendungen			
ba) Raumkosten	281.579,19		275.008,56
bb) Beiträge und Versicherungen	31.260,76		3.822,86
bc) Kfz-Kosten einschl. Leasing (ohne Kfz-Steuer)	47.932,11		52.303,95
bd) Werbung, Bewirtung, Reisekosten	74.418,64		54.245,56
be) Instandhaltung f. Geschäfts- ausst., Hard.- und Software	27.936,56		6.063,90
bf) Aufwendungen für Kommunikation	142.331,74		152.852,14
bg) Bürobedarf, Zeitschriften, Fortbildung	85.479,93		45.921,85
bh) Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	146.186,25		182.873,50
bi) übrige andere Verwaltungsaufwendungen	<u>30.373,43</u>	867.498,61	9.329,65
Übertrag		<u>189.469,84</u>	<u>65.482,69</u>

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2003 bis 31.12.2003

**Varengold
Wertpapierhandelsbank AG
Hamburg**

	Euro	Geschäftsjahr Euro	Vorjahr Euro
Übertrag		189.469,84	65.482,69
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen gesamt		1.569.157,17	1.235.504,91
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagenwerte und Sachanlagen		104.442,83	163.799,74
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen		22.288,12	27.016,33
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zufüh- rungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		50.909,27	40.142,70
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		11.829,62	165.476,08-
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00		3.882,71
12. Sonstige Steuern	<u>707,70</u>	707,70	789,10
13. Auf Grund einer Gewinn- gemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungs- vertrags abgeführte Gewinne		1.557,00	34.769,64-
14. Jahresüberschuß		9.564,92	135.378,25-
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		111.970,26	9.411,97-
16. Entnahme aus der Kapitalrücklage		22.500,00	13.996,02
17. Bilanzverlust		<u>79.905,34</u>	<u>111.970,26</u>

ANHANG

Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg

zum 31. Dezember 2003

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. 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 bewertet. Dabei wurde die im Vorjahr zusätzlich erworbene Beteiligung in US-Dollar bezahlt und mit dem umgerechneten Betrag am Tag der Bezahlung angesetzt.

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

Die immateriellen Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten, vermindert um lineare Abschreibungen, bewertet. Bei den Zugängen von EDV-Software im Geschäftsjahr wurde die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer mit 4 Jahren geschätzt. Bei den übrigen immateriellen Vermögensgegenständen wurde von einer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer von 3 Jahren ausgegangen. Die Anschaffungskosten von Adressen potenzieller Kunden wurden auf den niedrigeren beizulegenden Wert abgeschrieben.

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 31.12.2003 entfallenden Beträge einer Leasing-Sonderzahlung für PKW sowie Zinsen für eine Kfz-Finanzierung. Beide Beträge werden zeitanteilig abgeschrieben.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag passiviert.

C. Erläuterungen zur Bilanz

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

	<u>Ankaufskurs</u>	<u>Mittelkurs</u>	<u>Verkaufskurs</u>
1 EUR =	USD 1,2574	USD 1,2604	USD 1,2634
1 EUR =	SFR 1,5568	SFR 1,5588	SFR 1,5608
1 EUR =	GBP 0,7039	GBP 0,7059	GBP 0,7079
1 EUR =	JPY 134,50	JPY 134,74	JPY 134,98

Von den Forderungen an Kunden entfallen rd. 245.105 € auf Forderungen an Broker, rd. 42.977 € auf Darlehen an Angestellte bzw. ehemalige Angestellte, rd. 53.862 € auf übrige Darlehen, 99.000 € auf Forderungen aus vereinbarten Disagiobeträgen und rd. 145.175 € auf Forderungen aus Dienstleistungen und Überlassung von Rechten. Von den Forderungen an Broker lauten rd. 127.980 € auf fremde Währungen (USD und GBP). Alle übrigen Posten der Aktivseite lauten auf Euro.

Von den übrigen Darlehen entfallen rd. 1.032 € auf verbundene Unternehmen. Von den Forderungen aus Dienstleistungen entfallen rd. 28.924 € auf Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Außer in den Forderungen an Kunden waren keine Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 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	367.212 €	181.461 €	29.060 €	0 €	8.386 €	586.119 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.115 €	2.991 €	7.313 €	0 €	0 €	11.419 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.596 €	0 €	0 €	0 €	0 €	2.596 €

Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich im Berichtsjahr nicht verändert. An der durch Ausgliederung der Vertriebsabteilung entstandenen eigenständigen Gesellschaft werden 60 % von deren Stammkapital (25.000 €) gehalten. Von dem anderen verbundenen Unternehmen wurden im Vorjahr die restlichen 51 % der Anteile in Höhe von insgesamt 25.600 € erworben.

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. 11.098 € und auf Forderungen an Kunden rd. 6.193.282 €.

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 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.

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten im Wesentlichen Forderungen aus überzahlten Steuern für das Vorjahr (11.301,80 €).

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten lauten sämtlich auf Euro. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden lauten 2.110,31 € auf fremde Währungen (USD und GBP).

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten als größte Posten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (rd. 680.057 €), von denen rd. 524.428 € auf Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht und 34.654 € auf verbundene Unternehmen entfallen.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen rd. 4.107 € 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.

Der wesentliche Teil der anderen Rückstellungen ist durch die Rückstellungen für Abschluss und Prüfung begründet.

Das Grundkapital besteht ausschließlich aus auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien. Die

Zahl der Aktien und das genehmigte Kapital haben sich im Geschäftsjahr 2003 wie folgt entwickelt:

	Aktien Stück	genehmigtes Kapital
Bestand am 1.1.2003	213.818	12.629
Zeichnungen im Geschäftsjahr	<u>1.882</u>	<u>-1.882</u>
Bestand am 31.12.2003	<u>215.700</u>	<u>10.747</u>

Als später eingetragenes, schon eingezahltes Kapital sind 8.988 € ausgewiesen, die von der HV vom 24.9.2003 beschlossen, am 23.12.2003 eingezahlt und am 31.3.2004 eingetragen wurden.

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.

Den Einlagen der stillen Gesellschafter wurde deren Anteil am Jahresgewinn 2003 zugeschrieben.

Der Bilanzverlust setzt sich wie folgt zusammen:

Jahresüberschuss vor Verlustanteil der stillen Gesellschafter	11.121,92 €
Gewinnanteil der stillen Gesellschafter lt. GuV	<u>-1.557,00 €</u>
Jahresüberschuss lt. GuV	9.564,92 €
Verlustvortrag	-111.970,26 €
Entnahme aus der Kapitalrücklage wg. Abschreibung auf den Aktienbestand	<u>22.500,00 €</u>
Bilanzverlust	<u>79.905,34 €</u>

Der Bilanzverlust soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

D. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die unter Posten 3). 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.

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 30 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 241.049 €.
- b) Verpflichtungen aus 3 Leasingverträgen über Kfz auf die Dauer von bis zu 36 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 25.616 €.

Beschäftigte Arbeitnehmer

Im Geschäftsjahr 2003 wurden - ohne Geschäftsleitung - durchschnittlich 13 3/4 Arbeitnehmer beschäftigt.

Geschäftsführungsorgane

Mitglieder des Vorstandes sind die Herren Steffen Fix und Yasin Qureshi. Beiden Vorstandsmitgliedern sind weder Kredite noch Vorschüsse gewährt worden. Ferner hat die Gesellschaft keine Haftungsverhältnisse für diese Personen begründet.

Zum Geschäftsjahresende waren Organkredite im Sinne des § 15 Abs. 1 Nr. 4 KWG in Höhe von 3.074 € gewährt.

Mitglieder des Aufsichtsrates sind:

Gerd Wentzien Bankvorstand a.D. (Vorsitzender)

Prof. Peter Andree (Stellvertreter)

Willi Müller vBP/StB

Der Gesamtbetrag der Vergütungen für die Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrates betrug im Geschäftsjahr rd. 9.045 €.

Verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen

Firma	Sitz	Beteiligungs- quote	Letzter fest- gestellter JA	Eigenkapital	Jahres- Ergebnis
Börsenhandelshaus für Derivate GmbH	Hamburg	60 %	31.12.2003	16.594 €	5.769 €
TCO Trading Solutions GmbH	Hamburg	100 %	31.12.2003	6.714 €	Fehlbetrag 2.269 €
Hanseatic Brokerhouse Securities AG	Hamburg	26 %	31.12.2003	564.188 €	562.260 €
Hutzler Brokerage 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 25. März 2004

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix
(Vorstand)

Yasin Qureshi
(Vorstand)

Konzernlage- und Lagebericht der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg für das Geschäftsjahr 2003

Inhalt

A. Unternehmenskurzprofil

- I. Strukturierte Produkte
- II. Brokerage
- III. Asset-Management in Alternative Investments

B. Branchenüberblick

C. Wirtschaftliche Entwicklung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

- I. Umsatzentwicklung
- II. Aufwandsentwicklung
- III. Ergebnisentwicklung
- IV. Entwicklung des Eigenkapitals

D. Wichtige strategische Entwicklungen und Produkte

- I. Verstärkte Ausrichtung auf das institutionelle Geschäft
- II. Erfolgsfaktoren im Bereich des institutionellen Geschäfts
- III. Ausbau und Erweiterung des Brokerage-/ Clearing-Bereichs
- IV. Ausbau und Vertiefung bestehender Kooperationen
- V. Organisation, IT-Wesen, Controlling, Interne Revision, Meldewesen und Finanzbuchhaltung
- VI. Personalwesen

E. Entwicklung der wesentlichen Beteiligungen

- I. BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH
- II. Hutzler Brokerage GmbH
- III. Hutzler Brokerage Inc.
- IV. Hanseatic Brokerhouse Securities AG
- V. TCO Trading Solutions GmbH
- VI. Bit By Bit Holding AG
- VII. Weitere Formen der Beteiligung

F. Hinweise auf Risiken der aktuellen und zukünftigen Entwicklungen

G. Geschäftsgang und Aussichten

Entwicklung im ersten Quartal 2004, Ausblick und Ziele

Konzernlage- und Lagebericht der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg für das Geschäftsjahr 2003

A. Unternehmenskurzprofil

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG mit Sitz in Hamburg wurde im Stil eines inhabergeführten Unternehmens seit der Gründung im Jahr 1995 zu einem Kreditinstitut entwickelt, dessen Kernkompetenz in der Betreuung mittlerer und kleinerer institutioneller sowie privater Kunden liegt. Diesen Klienten bieten wir einen umfassenden Private Banking Service im Bereich der *Alternativen Investments* an. Zu unseren institutionellen Kunden gehören neben den vertriebsorientierten Finanzinstituten zahlreiche bedeutende, bankenunabhängige Finanzportfolioverwalter, Fondsgesellschaften und Produktinitiatoren. Unsere institutionellen Kunden betreuen wir nicht nur bei der Optimierung der Produktauswahl und -konzeption, sondern auch bei der Umsetzung der Handelsstrategie, beim Clearing und Settlement. Im Privatkundengeschäft mit Derivaten zählt die Unternehmensgruppe der Investmentbank Varengold mit mehr als 2000 aktiven Tradern 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 erstellt Produktkonzeption und Lösungen modernster Produktkonfigurationen (Zertifikate, Hedgefonds, Spezialgesellschaften) für Asset-Manager, Finanzvertriebe und Introducing Broker unter besonderer Berücksichtigung aufsichtsrechtlicher Fragen. Hierbei erfüllen wir die Erwartungen unserer Kunden in Bezug auf die Lieferung schlüsselfertiger Produktinnovationen einschließlich der Koordination externer Dienstleistungen, beispielsweise im IT-Bereich.

II. Brokerage

- Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG 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 bedeutendsten Spezialanbieter Europas. Die Messlatte der Ansprüche im aktiven Derivatetrading hat die Bank mit einem in der Leistung einmaligen deutschsprachigen Order- und Supportdesk sowie einem exklusiven Fullservice-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, die jedem Kundenwunsch gerecht werden.

III. Asset-Management in Alternative Investments

Zu den Kernkompetenzen der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zählt die Vermögensverwaltung in der *Alternativen Asset-Klasse* im Bereich der *Managed Futures*. Neben der Verwendung ausgesuchter systematischer Handelsansätze externer Handelssystemanbieter in diesem Bereich wurde ein in Deutschland einmaliges Netzwerk externer Vermögensverwalter etabliert, die durch die Varengold Wertpapierhandelsbank AG regelmäßig einer Due Diligence unterzogen werden und ihre Resultate an eine unabhängige Stelle berichten und gegenüber dieser belegen.

Dieser moderne Ansatz im Portfoliomanagement machte die Bank zum führenden deutschen Institut in der Kooperation mit weltweit tätigen namhaften Vermögensverwaltern, sogenannten Commodity Trading Advisors (CTAs).

B. Branchenüberblick

Im Jahr 2003 vollzog sich eine langsame Stabilisierung des durch die Marktsituation der Jahre 2001 und 2002 reduzierten Börseninteresses privater und institutioneller Investoren. Deutlich festzustellen ist der Trend hin zu „Finanz- und Investmentbank-Boutiquen“. Auf Grund der sich zunehmend gleichenden Produkte und Dienstleistungen wird Wachstum vornehmlich aus den individuellen Service-Elementen generiert, welche die Dienstleistung begleiten. Infolge

der seit dem Rückgang im Jahr 2000 weltweit schwachen Aktienmärkte hat sich die Finanzbranche umfassend konsolidiert. Während größere Investmentbanken auf Grund des schwachen M&A- und Aktien-Emissionsgeschäfts zeitweise deutliche Gewinnrückgänge verkraften mussten, hat sich in Deutschland insbesondere das Privatkundengeschäft massiv abgeschwächt. Gerade einst erfolgreiche Direktbanken mussten gefährliche Ertragseinbrüche verzeichnen oder gar, wie im Fall der Consors Discount Broker AG, ihre Eigenständigkeit zugunsten kapitalstarker Partner aufgeben. Die anfängliche Euphorie einer neuen Generation von Aktienanlegern ist größerer Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen gewichen. Unterdessen hat sich der Konzentrationsprozess in der Finanzdienstleistungsbranche im vergangenen Jahr fortgesetzt. Viele Marktteilnehmer wurden insolvent oder leiden auch gegenwärtig noch unter akutem Kapitalmangel, so dass eine weitere Konsolidierung in diesem mittleren Segment der Finanzbranche sehr wahrscheinlich erscheint.

Trotz der leichten Börsenerholung seit April 2003 kann eine allgemeine branchenweite Trendwende im Privatanlegergeschäft nur sehr allmählich festgestellt werden. Als neue Erfolgsunternehmen gelten seither Nischenanbieter spezifischer Finanz- und Anlageprodukte, die erkennbar allesamt dem Segment der Derivate und Alternativen Investments angehören. Aktuelle Studien und auch das Vorgehen von Instituten wie der Deutschen Bank, die durch ihre eingeschlagenen Strategien hin zu „Investment-Boutiquen“ diesem Modell im übertragenden Sinne den „Ritterschlag“ erteilen, bestätigen diesen Trend.

Im Bereich der Brokerage-Unternehmen konnten lediglich drastische Preisreduktionen oder erfolgreiche Produktinnovationen zu erkennbaren Unternehmenserfolgen führen. Hierzu zählen der von der Varengold mitentwickelte und von ihr im Markt eingeführte *b.i.s. Trader* wie auch das Produkt *Contract for Difference* (CFDs), dessen Ersteinführung in Deutschland durch die Hanseatic Brokerhouse Securities AG, einer Tochter der Varengold, stattfand. Die CFDs entwickeln sich zu einem bedeutsamen Faktor als Alternative zu herkömmlichen Aktienderivaten wie Optionsscheinen oder Discount Zertifikaten. Dies wird mittelfristig zu einem größeren Kundenpotential führen, gleichzeitig jedoch die Wettbewerbssituation verschärfen.

Angesichts der weltweiten politischen Entwicklung mit dem stetigen Risiko terroristischer Anschläge in Europa und den USA, inhärenter wirtschaftlicher Risiken systembedingter Art sowie unveränderter konjunktureller Risiken ist eine nachhaltige Trendentwicklung an den Aktienmärkten schwer zu prognostizieren. Der Varengold-Konzern stellt sich auf dieses Umfeld strategisch ein, indem er auch künftig in Produkte und Dienstleistungen investiert, die

den Kunden Unabhängigkeit vom Trend der Märkte verschaffen. Des Weiteren wird das Unternehmen auch zukünftig in Produktkategorien diversifizieren, die eine größere Umsatzsteuerung erlauben.

Hinsichtlich der Produktinhalte sind die Schlüsselthemen des Jahres 2003 *Alternative Investments* und *Hedgefonds*. Das Schlüsselereignis für die Derivateindustrie in Deutschland war 2003 das Inkrafttreten des Investmentmodernisierungsgesetzes. Der Gesetzgeber hat darin mit der teilweise ermöglichten Öffnung des deutschen Marktes für Hedgefonds-Produkte auf die tiefgreifenden Veränderungen des Marktes reagiert, welche die Schaffung von Kollektivanlageformen - auch für private Investoren - notwendig gemacht hatten. Auch wenn dies im ersten Schritt auf Grund verschiedener Regelungsdetails nur in Ansätzen gelungen ist, so setzt dieses Ereignis doch deutliche Signale.

Die Grundlage für diese gesetzgeberische Entscheidung bildeten die rasant, vornehmlich im internationalen Bereich wachsenden Investitionsvolumina im Hedgefonds-Sektor. Überdies verzeichnete dieses Segment neben dem starken quantitativen auch ein deutliches qualitatives Wachstum. Insgesamt sind in Hedgefonds heute rund 750 Mrd. US-Dollar angelegt. Der Zuwachs an Anlagevolumen in diesem Marktsegment betrug von 2002 auf 2003 rund 100 Mrd. US-Dollar. Dies entspricht einem Zuwachs von rund 15%. Auf Grund dieser beeindruckenden Zahlen musste der deutsche Gesetzgeber vor allem schnell reagieren, um der deutschen Finanzindustrie – wenn auch verspätet - noch die Möglichkeit zur Teilhabe und Mitwirkung in diesem Segment zu eröffnen.

Während in den vergangenen Jahren die Liquidität und damit auch die Investitionsbereitschaft in Deutschland sank, erfolgte hier aus unserer Sicht erstmals im Jahre 2003 eine Trendwende und Erholung. Neben der wachsenden Wahrnehmung der Möglichkeiten des Derivateinsatzes durch die Investoren - dies begünstigt durch die Medien, die in ihrer durchweg positiven und nicht selten marktschreierischen Bewertung von Derivaten indes regelmäßig das notwendige Maß an Differenzierung vermissen lassen - können auch wir zum einen eine steigende Zuversicht in diese Finanzprodukte und zum anderen erstmals einen tatsächlich verbesserten Kenntnisstand auf Seiten der Investoren verzeichnen, vor allem bezüglich der positiven Erwartungshaltungen in allen Anlageklassen. Hinsichtlich der Erwartungshaltung gilt dies für die Risiko- wie auch die Renditeerwartung. Die Notwendigkeit zur Diversifikation wurde erkannt und zeigt, wenn auch noch zögerlich, deutliche Auswirkungen auf die Investorenpräferenzen hin zu mehr Diversifikation. Dank zeitlich und inhaltlich richtiger, sich im Kerngedanken an der Portfoliotheorie von Markowitz

orientierenden Aussagen wie zum Beispiel dieser aus dem Handelsblatt zitierten Aussage: „wer nicht in Derivate [Alternative Investments / Hedgefonds] investiert, ist ein Spekulant“ erfährt die Branche zusätzlichen Rückenwind.

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 das extrem breit gefächerte Spektrum der innerhalb dieser Anlageklasse nicht miteinander korrelierenden praktizierten und genutzten Handelsstile, Produkte und Methoden. So ist eher unwahrscheinlich, dass die regelmäßig zu Beginn einer solchen Marktrevolution vorkommenden Fehler und auch Übertretungen des jeweilig gebotenen Aktionsradius durch einzelne Institute diese für Kunde und Kreditinstitut nachhaltig positive Entwicklung zum Stillstand bringen.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass wir uns am Beginn eines Umbruchs dieses Marktsegments befinden. Klassische Produkte, Strukturen, Erkenntnisse und Institute werden auf den Prüfstand gestellt. 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 betrachten wir als die wesentlichen Erfolgsdeterminanten der Zukunft dieses Marktsegments. Die aktuelle Situation der Branche, insbesondere hinsichtlich der jüngsten M&A-Transaktionen, spiegelt diese Entwicklung wider.

Die Produktrevolution wird sich aus unserer Sicht ebenfalls deutlich vollziehen. Bereits heute profitieren Investoren und Institute von den Vorzügen dieser Entwicklung und den damit einhergehenden Produktinnovationen.

C. Wirtschaftliche Entwicklung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

I. Umsatzentwicklung

Mit einem Umsatzwachstum (bezogen auf die Provisionserträge) von mehr als 200% konnten die Planzahlen deutlich übertroffen werden. Das Umsatzwachstum resultiert im Wesentlichen aus der im Jahr 2001 begonnenen Umstrukturierung des Geschäftsmodells, das fortan nicht mehr auf private Investoren beziehungsweise die direkte Umwerbung derselben, sondern nunmehr vorrangig auf die Einschaltung institutioneller Vertriebspartner und auf die

Gewinnung institutioneller Investoren ausgerichtet wurde. Trotz der in diesem Segment erheblich längeren Geschäftsanbahnungsdauer konnten bereits im Jahr 2003 bedeutende Erträge aus dem in diesem Jahr generierten Neugeschäft erzielt werden. Hierbei erhöhten sich die Umsätze aus Provisionserlösen mit ca. TDE 6.044 im Vergleich zum Vorjahr um rund 200%. Zinssenkungen konnten durch die Verringerung der Aufwendungen für kurzfristige Inanspruchnahmen den Zinsüberschuss im Vergleich zum Vorjahr von TDE 76 auf rund TDE 77 leicht steigen.

Der überwiegende Teil des im Geschäftsjahr 2003 gewonnenen Neugeschäfts wird sich im Jahr 2004 deutlicher auswirken. So wird das verwaltete Gesamtvolumen zum Zeitpunkt der Berichterstattung durch die von institutionellen Investoren zur Investition in die bei uns gelearnten Produkte bereitgestellten Mittel zum dritten Quartal 2004 voraussichtlich verdoppelt werden. Diese Verzögerung ist produktimmanent und resultiert aus den Produkteigenschaften hinsichtlich ihrer festen Kapitalwerbungs- und Investitionsfristen beziehungsweise -termine.

Der Grad der Diversifikation der Ertragsquellen konnte weiter verbessert werden. Trotz der Reduktion der Werbung in Form von Anzeigen und Internetwerbung konnte auch die Zahl der auf Grund des Bekanntheitsgrades unseres Kreditinstituts sowie der Reputation in diesem Spezialsegment direkt an uns herantretenden Kunden deutlich erhöht werden.

II. Aufwandsentwicklung

Einhergehend mit dem Umsatzwachstum erhöhten sich auch die variablen Aufwendungen zur Vergütung der institutionellen Kooperationspartner. Diese Entwicklung spiegelt sich erneut sehr deutlich in den stark erhöhten Kosten für die externen Vertriebspartner (Provisionsaufwendungen) wider. Diese stiegen im Jahr 2003 im Vergleich zum Vorjahr von rund TDE 955 auf TDE 4.527. Der Gesamtprovisionsüberschuss konnte von TDE 1.049 um rund 45% auf TDE 1.517 erhöht werden. Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um rund TDE 334 auf rund TDE 1.569, also um 27%. Die Personalkosten erhöhten sich um rund TDE 248 auf rund TDE 702. Der Anstieg der Personalkosten resultiert aus den Anforderungen und der erhöhten Arbeitsintensität des um mehr als 200% angewachsenen Geschäftsaufkommens, gemessen an den Provisionserträgen. Ungeachtet dessen konnte der Umsatz je Mitarbeiter weiter erhöht werden. Der zukünftig nach Auffassung der Gesellschaft anwachsenden Umsatzkurve wird eine sich abflachende Kurve des Anstieges der Mitarbeiterzahlen gegenüberstehen.

Der überwiegende Anteil des gewachsenen Geschäftsvolumens konnte mittels der erheblich verbesserten und effizienteren IT- und Organisationsstruktur aufgefangen werden. Die in diesem Bereich erfolgten Investitionen werden nach unserer Auffassung auch zukünftig einen hohen Wirkungsgrad entfalten. Hierbei ist anzumerken, dass im Zuge der zahlreichen Entwicklungen von Produkten, Software und Dienstleistungen im Geschäftsjahr Ingangsetzungsaufwendungen in Höhe von rund TDE 100 entstanden. Auch im Jahr 2004 werden voraussichtlich Ingangsetzungsaufwendungen im sechsstelligen Bereich zur Realisierung der verschiedenen in diesem Bericht genannten Projekte entstehen.

Die Aufwendungen für Telekommunikation sanken von rund TDE 153 auf rund TDE 142. Die Beratungs-, Abschluss und Prüfungskosten sanken von rund TDE 183 auf rund TDE 146. Die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen sanken von rund TDE 164 auf rund TDE 104, ferner stiegen die Abschreibungen auf Forderungen von rund TDE 40 auf rund TDE 51.

Deutlich positiv wirkte sich die Implementierung der eigenen Handelsplattform / Schnittstelle (*b.i.s. Trader*) auf die Transaktionsabwicklungskosten der Varengold Wertpapierhandelsbank aus. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts konnte hier im Vergleich zum Vorjahreszeitraum eine Reduktion der „Einkaufskosten“ bei den General Clearern um mehr als 20 % erwirkt werden.

III. Ergebnisentwicklung

Das vom Vorstand im Vorjahr mit rund TDE 60 prognostizierte Geschäftsergebnis konnte im Geschäftsjahr 2003 erreicht werden. Operativ wurden die Planzahlen mit einem Ergebnis vor außerordentlichen Wertberichtigungen in Höhe von rund TDE 63 sogar leicht übertroffen. Belastend wirkten sich auf dieses Ergebnis jedoch im Wesentlichen Abschreibungen auf Anlagevermögen und Forderungsausfälle aus. Diese resultieren zum einen aus dem im Jahr 2002 erfolgten Ausfall eines amerikanischen Brokers. Hierbei handelte es sich um Kommissionsforderungen in Form eines *Varengold Security Deposits*, die von den amerikanischen Einlagensicherungssystemen nicht erfasst worden waren. Varengold ist daher bemüht, derartige Forderungen gegen US-Broker zukünftig so gering wie möglich zu halten. Trotz des Versuchs der Einforderung dieses Betrages auf dem Klagewege, der im Übrigen erfolgreich beschritten wurde, reduzierte sich der Gesamterfolg auf den Erhalt eines Vollstreckungstitels, der zwischenzeitlich jedoch auf Grund einer zu geringen

Vermögensmasse des Brokers wertlos geworden ist. Es kam deshalb zu einer Abschreibung von rund TDE 23.

Zum anderen kam es zu einer Abschreibung auf die Beteiligung an der Bit by Bit AG Holding in Höhe von rund TDE 33. So konnte das Geschäftsjahr 2003 mit einem Jahresüberschuss in Höhe von rund TDE 10 abgeschlossen werden. Ebenso wirkte sich die erfolgte Beendigung der Zusammenarbeit der Varengold mit zwei Kooperationspartnern negativ auf das Jahresergebnis aus. Der aus der Beendigung dieser Zusammenarbeit entgangene Umsatz beträgt insgesamt rund TDE 250.

Der Jahresüberschuss im Konzern beträgt vor Berücksichtigung der Ergebnisanteile fremder Gesellschafter rund TDE 13. Unter Berücksichtigung der anteiligen Jahresüberschüsse der folgenden Gesellschaften Hanseatic Brokerhouse Securities AG, Hutzler Brokerage Agency GmbH sowie der Hutzler Brokerage Inc. würde sich der Jahresüberschuss im Konzern um rund TDE 130 erhöhen. Diese deutliche Erhöhung ist im Wesentlichen auf die Hanseatic Brokerhouse Securities AG zurückzuführen.

IV. Entwicklung des Eigenkapitals

Die Eigenkapitalbasis der Varengold Wertpapierhandelsbank AG konnte 2003 weiter verbessert werden. Das aktuelle Grundkapital beträgt nunmehr EURO 224.688,00 nach Eintragung der letzten Kapitalerhöhung, die Kapital- und Gewinnrücklagen insgesamt EURO 712.123,00. Das genehmigte Kapital beträgt EURO 10.747,00.

D. Wichtige strategische Entwicklungen und Produkte

I. Verstärkte Ausrichtung auf das institutionelle Geschäft

Das Jahr 2003 wurde von dem Gedanken getragen, durch das Geschäftsmodell der Varengold zusätzliches Wachstum zu generieren. Die allgemeine Marktsituation veränderte sich abermals und die strategischen Ausrichtungen der Varengold wurden maßgeblich erweitert beziehungsweise angepasst. Hierbei spielt der begonnene Ansatz der Fokussierung auf das institutionelle Geschäft eine wichtige Rolle. Langfristige Projekte konnten auf der soliden Basis des Bestandsgeschäfts angegangen werden. Neben einer erheblich längeren Kundenbindungsdauer, einer effizienteren Abwicklung und reduzierten Risiken eröffnet die

Fokussierung auf die institutionellen Kunden deutlich bessere strategische Möglichkeiten im Bereich des Asset-Managements. Die in diesem Geschäftsfeld akquirierten Kontengrößen lassen die Gestaltung deutlich besser diversifizierter Portfolios unter Einsatz renommierterer und performanterer CTAs (Commodity Trading Advisors) zu. Dies führt neben stabileren Erträgen auch zu einer langfristig besseren Reputation und Marktdurchdringung, was die begonnene Entwicklung im Marketingbereich – vornehmlich das Geschäft auf Basis von Referenzen auszubauen und zu entwickeln – erheblich förderte.

So wurden im Jahr 2003 die Werbeausgaben wie oben bereits erwähnt weiter reduziert. Geschäfte mit institutionellen Kunden kamen nunmehr ausschließlich auf Grund der Reputation und einzigartigen Expertise der Varengold im Bereich der Managed Futures, der Produktberatung, des Clearings und der assoziierten und hoch spezialisierten Dienstleistungen unseres Kreditinstituts zu Stande. Die im Jahr 2001 begonnene Umstrukturierung des Marketings und des Vertriebs mit dem zum Zeitpunkt der Berichterstattung für das Geschäftsjahr 2002 erreichten Ziel, diese Bereiche zu diversifizieren und die Deckung der Kosten der Varengold zu einem höheren Grad als 90% von dem internen Vertrieb der Varengold unabhängig zu machen, konnte im Jahr 2003 mit einer erheblichen Umsatzsteigerung fortgeführt werden, was die vom Vorstand eingeschlagene Richtung und umgesetzte Strategie bestätigt.

Im Wesentlichen konnten viele wichtige und große Finanzinstitute mit einer Spezialisierung im Bereich der *Alternativen Investments* als Vertriebspartner gewonnen werden oder aber mit ihren bestehenden oder neu aufgelegten Produkten der Abwicklung unseres Kreditinstituts zugeführt werden. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung werden mit weiteren Finanzinstituten Kooperationsgespräche geführt, die zum Teil bereits weit fortgeschritten beziehungsweise kurz vor dem Abschluss stehen.

In diesem Zusammenhang waren die Bemühungen des Vorstands, eine Diversifikation in den Ertragsquellen aus nicht miteinander korrelierenden Geschäftsfeldern zu schaffen, erfolgreich. Eine ähnlich gute Diversifikation besteht innerhalb des Portfolios an Kunden, Investoren und Kooperationspartner. Dieses Portfolio weist in sich eine ebenfalls geringe Korrelation zwischen den einzelnen Komponenten auf. Neben der bereits im Abschnitt *Wirtschaftliche Entwicklung* beschriebenen Erhöhung des verwalteten Gesamtvolumens, die bereits jetzt durch eingeworbene Mittel der Investoren erreicht werden konnte, steht überdies die Gewinnung von Folgegeschäften und -aufträgen im Fokus der Anstrengungen der Gesellschaft.

II. Erfolgsfaktoren im Bereich des institutionellen Geschäfts

Ausschlaggebend für die Gewinnung der Vertriebe und Finanzdienstleister als Kooperationspartner der Varengold waren neben der im Jahr 2003 erfolgten Umbenennung der Gesellschaft von „Varengold AG“ in „Varengold Wertpapierhandelsbank AG“, die eine wesentliche Voraussetzung für die Akzeptanz der Produkte und Dienstleistungen im institutionellen Geschäft darstellte, drei Faktoren:

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

Als deutsches Kreditinstitut verfügt Varengold hier über einen praktischen Erfahrungshorizont von neun Jahren, was uns deutlich von sämtlichen Mitbewerbern unterscheidet. Durch den hohen Grad der Spezialisierung wurde eine konkurrenzlose 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. Einzigartig an dieser Expertise ist der globale Ansatz im Asset-Management und der 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 unter Generierung der wesentlichen Kennzahlen durchzuführen. Der Ansatz der Konzeption maßgeschneiderter Portfoliolösungen unter deutscher Kontoführung, auch für kleine und mittlere Investoren und Vertriebe, ist in Deutschland einzigartig.

2. Kompetenz in der Beratung der Kooperationspartner hinsichtlich der Produktwahl, der Identifikation und der Koordination der Dienstleistungen zur Produktgestaltung beziehungsweise der Partner, die diese Leistungen erbringen.

Neben der Expertise in der Durchführung der Finanzportfolioverwaltung unter Nutzung und Einschaltung verschiedener CTAs und Handelsstrategien erstrecken sich unser Erfahrungshorizont und unsere Dienstleistungen auch auf den Bereich der Strukturierung der Produkte. Hierbei kommen uns die Erfahrung des Management-Teams in den Bereichen aufsichtsrechtliche Bestimmungen und Reporting, aber auch die Kompetenz hinsichtlich 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.

3. Brokerage, Abwicklung, Clearing, Asset-Management sowie Produktberatung und -koordination aus einer Hand

Durch die effiziente Kontoführung, das Clearing und das (elektronische) Brokerage sowie die Kompetenz auf dem IT-Sektor in diesem Bereich können alle Prozesse und Anforderungen, die aus der Produkt- und Asset-Management-Konzeption resultieren, angepasst auf diese aus einer Hand von unserem Kreditinstitut abgebildet werden.

Letzterer Aspekt, also die Möglichkeit zur alleinigen und vollständigen Abbildung der Wertschöpfungskette aus einer Hand, hat eine Optimierung der Kosteneffizienz für den Kunden, Vertriebspartner oder Investor zur Folge. Dem jeweiligen Vertragspartner kann somit ein speziell auf ihn zugeschnittenes Pricingmodell angeboten werden. Überdies wird hierdurch der operative Aufwand unserer Kunden, Vertriebe oder Investoren erheblich reduziert. Gleichzeitig 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 die vollständige Transparenz hierbei gegeben ist.

Als ein wesentliches Element dieser Dienstleistung betrachten wir die produktinhärente, lange Kundenbindungsdauer. Die Auflage von Produkten, in der Regel mit Laufzeiten von bis zu drei Jahren, gewährleistet so hervorragende Planungssicherheit und verleiht dem Geschäftsmodell zusätzliche Stabilität. Dieses schlüsselfertige Dienstleistungsangebot aus Produktberatung, Asset-Management und Clearing aus einer Hand ist ein Grund des Erfolges unserer Aktivitäten im institutionellen Geschäft. Die Erfahrung im Gespräch mit Kooperationspartnern, potentiellen Interessenten wie auch Medienvertretern (zum Beispiel mit der *Börsenzeitung*, in der wir anlässlich dieses Themenkreises einen Beitrag veröffentlichten) bestätigt die führende Rolle der Varengold im Bereich der kleinen und mittleren institutionellen Investoren und Finanzinstitute.

Hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung von Produkten und damit der Festigung der Positionierung der Varengold eines der führenden Institute im Bereich der *Alternativen Investments* arbeiten wir derzeit an der Emission eines Hedgefond-Zertifikats sowie der Auflegung einer KAG (Kapitalanlagegesellschaft) in Form eines Hedgefonds gemäß den neu in Kraft getretenen Bestimmungen des Investmentmodernisierungsgesetzes. Beide Projekte befinden sich seit Mitte 2003 in Zusammenarbeit mit namhaften Banken beziehungsweise Unternehmen in der Entwicklung. Mit einem Emissionsstart wird im vierten Quartal 2004 gerechnet.

III. Ausbau und Erweiterung des Brokerage-/ Clearing-Bereichs

Ein weiterer Bereich, der im vergangenen Jahr eine deutliche Veränderung erfahren hat, ist das elektronische Brokerage in Derivaten. Neben dem positiven wirtschaftlichen Effekt der Nutzung der eigenen Handelsplattform beziehungsweise der Orderroutingschnittstelle hatte die Einführung des *b.i.s. Traders* als erste deutsche Charting-, Quote-, News- und Orderroutingplattform in einer Produktlösung erhebliche Auswirkungen auf die Positionierung und die Wettbewerbssituation der Varengold Wertpapierhandelsbank AG. Hinzu kommen sowohl der stetige „First-to-Market-Vorteil“ in weiteren Produkten und in der großen Flexibilität der IT und der Abwicklung als auch der hohe Qualitätsanspruch unseres Instituts, der den gestiegenen Anforderungen der Kunden in vollem Umfang gerecht wird. Varengold konnte sich hierdurch als in Deutschland führender Anbieter elektronischer Brokeragedienstleistungen in Futures und Optionen etablieren. Dieser Umstand erklärt sich neben den bereits genannten Faktoren maßgeblich durch die sehr gute Situation der Varengold hinsichtlich des Angebots einer Vielzahl eigener und fremder integrierter, professioneller Handelsplattformen in Kombination mit der Abwicklung durch ein deutsches Kreditinstitut. Letzterer Aspekt ist zudem von wesentlicher Bedeutung bei der Gewinnung von Kooperationspartnern in diesem für gewöhnlich von angelsächsischen Instituten dominierten Marktsegment.

Unser besonderes Augenmerk ist seit Ende vergangenen Jahres – sowohl in technischer als auch organisatorischer und juristischer Hinsicht – auf das Clearing von CFDs, Forex sowie Aktienoptionen gerichtet (mehr zu diesem Themenbereich im Abschnitt *Organisation, IT-Wesen, Controlling, Interne Revision, Meldewesen und Finanzbuchhaltung*). Mit einer Fertigstellung wird im vierten Quartal 2004 gerechnet. Die Anbindung weiterer in ihren Bereichen führender Partner und Finanzprodukte wird derzeit verhandelt beziehungsweise befindet sich in Planung. Die Nachfrage inländischer Kunden nach einem deutschen Institut,

das die Abwicklung verschiedener Derivate unter Abbildung der US-amerikanischen und europäischen Handelsaktivität auf einem deutschen Konto ermöglicht, nimmt stetig zu. So erklärt sich neben dem für den Kunden attraktiveren Pricingmodell der bereits im Jahr 2003 vollzogene Zuwachs, den dieses Geschäftsfeld im vergangenen Jahr erfahren hat.

IV. Ausbau und Vertiefung bestehender Kooperationen

Folgende Bereiche wurden ausgebaut beziehungsweise weitergeführt:

1. Strategische Werbepartnerschaften wurden erneut mit wichtigen Anbietern von Internetportalen aus dem Bereich Derivate und Aktien geschlossen. Hier zeigen sich die Erfolge stärker auf der qualitativen Ebene, die ein Resultat des „baisseindizierten Selektionsprozesses nach Solvenz“ unter den Investoren darstellt.
2. Zusätzliche Haftungsübernahmen mit großer Investorenreichweite und engem, persönlichem Kundenkontakt
3. Strategische Partnerschaften zur Vergrößerung der Kompetenzfelder und Entlastung zwecks Konzentration auf die jeweiligen Kernkompetenzen
4. Pflege, Beratung und Kontrolle dieser Partner sowie die Umsetzung der hierfür erforderlichen IT- und Organisationsstrukturen (s.o.)

Die enge Kooperation der Varengold Wertpapierhandelsbank AG mit der Berrin Lord Securities (Deutschland) GmbH, einem Unternehmen, das ebenfalls im Bereich der strukturierten Produkte tätig ist und überdies einen großen Marktanteil im Bereich der börsengehandelten US-Derivate hält, hat die Kundenbasis und die Umsätze in diesem Bereich deutlich vergrößert. Beide Unternehmen haben durch die gemeinsame Tätigkeit ihr Produktportfolio verbessern und den Kundenservice ausweiten können. Im Wege dieser Entwicklung gewann die Tätigkeit der Varengold als Finanzkommissionär, insbesondere im Bereich des elektronischen Brokerage, zunehmend an Bedeutung. Varengold richtet sich in Ergänzung zum Produkt-Set-up und dem Asset-Management strategisch zunehmend als Abwicklungsinstitut aus.

V. Organisation, IT-Wesen, Controlling, Interne Revision, Meldewesen und Finanzbuchhaltung

Die durch das neue Geschäftsmodell mit externen Vertriebspartnern bedingte Umstrukturierung der Abwicklungsabläufe sowie die Eigenentwicklung und Integration aufwendiger Softwareprodukte und Updates konnten im Berichtszeitraum weitestgehend abgeschlossen werden. Im Wesentlichen wurden in Ergänzung zu den Entwicklungen des Jahres 2002 die Prozesse und Anwendungen im Clearing weiter verbessert und automatisiert. Nahezu sämtliche Prozesse der Kontenführung wurden überarbeitet, automatisiert und beschleunigt. Die hieraus gewonnenen freien Ressourcen werden in die Verbesserung des Kundenservices und der Qualität des Reportings investiert. So ermöglichten die Veränderungen (unter anderem die Etablierung einer Frühschicht) ein Reporting des Vortages einschließlich der Berücksichtigung des gesamten US-Geschäfts bis 22:30h in einem Report bereits am nächsten Morgen um 07:30h. Auch die Qualität und Effizienz des Meldewesens konnten in diesem Zusammenhang weiter verbessert werden.

Weiterhin wurden die Arbeiten zur Integration des CFD-Clearings in die Kontoführung unseres Kreditinstituts begonnen. Mit einem Abschluss der Arbeiten wird im Juni des Jahres 2004 gerechnet. Aufbauend auf dieser offenen, im vergangenen Jahr geschaffenen IT- und Clearingarchitektur wird zukünftig auch die Integration weiterer Finanzprodukte in das Clearing der Varengold schnell und effizient möglich sein. Ein weiteres Projekt ist das erste deutsche Cross-Margining und Risikomanagement in Echtzeit, das alle Produktgruppen konsolidiert, erfasst und berechnet. Dieses System wird ebenfalls in die bestehenden Softwareprodukte, Strukturen und Applikationen integriert. Dies ermöglicht durch intelligente Verknüpfungen einen hohen Grad an Automatisierung. Auch dieses Projekt soll im Jahr 2004 abgeschlossen werden. Die vollständige Redundanz (Desaster-Recovery, Restore und Backup) der Systeme in Echtzeit ist ein weiteres Projekt, das ebenfalls im Jahr 2004 realisiert werden soll.

Die Umsetzungsarbeiten zum vollständig automatisierten Export an die DATEV-Kostenrechnung, insbesondere zur Abrechnung der externen Vertragspartner, wurden weiter vorangetrieben. Mit einem Abschluss der Arbeiten wird im Laufe dieses Jahres gerechnet. Bereits jetzt konnten die begonnenen Arbeiten an den erforderlichen Funktionalitäten eine Steigerung in der Effizienz des Controllings herbeiführen. Im Bereich der Web-Server und Web-Applikationen wurden erneut verschiedene Entwicklungen, Tools und Websites zur Steigerung der Marketingeffizienz erstellt und ausgebaut. Die im Jahr 2002 durch externe

statt fest angestellte Mitarbeiter herbeigeführte Effizienz konnte beibehalten werden. In diesem Zusammenhang konnte eine zwischenzeitlich im Folgejahr fest angestellte Arbeitskraft zum Jahresende 2003 eingespart werden. Die Attraktivität und Qualität der Internetdienstleistung ermöglichten gegen Mitte des Jahres eine vollständige Einsparung der Kosten für Werbeschaltung (online und offline) bei dennoch gleich bleibender Interessentenzahl. Diese konnte im Vergleich zum Vorjahr sogar durch Einschaltung und Anbindung externer Kooperationspartner (Internet-Finanzportale etc.) gesteigert werden.

Eines der bedeutendsten in die Zukunft gerichteten Projekte, begonnen im Jahr 2002, war die Erstellung einer Orderroutingschnittstelle für die EUREX, die LIFFE und die CME. Die Arbeiten an dem (im Wege der Lizenzierung der Schnittstelle (unter anderem über den größten Derivate-Orderrouting-Netzwerkanbieter PATS in Zusammenarbeit mit dem größten EUREX-Teilnehmer GNI, London auf der Clearingseite)) universell einsetzbaren Interface konnten im Frühjahr 2003 abgeschlossen werden. Im Spätsommer desselben Jahres konnte in Zusammenarbeit mit der b.i.s. AG somit die erste integrierte Chart-, Kurs-, News- und Orderroutingplattform Deutschlands mit Erfolg in Betrieb genommen werden. Über diese Plattform ist neben dem Handel der bekannten, an den oben genannten Börsen gehandelten Derivaten auch der Handel der sogenannten Universal- oder Single-Stock-Futures möglich, die von der Varengold gemeinsam mit der LIFFE im Rahmen eines Promotionsprogramms vermarktet werden.

Die aufgezeigten Entwicklungen und Ergebnisse sowie die Geschwindigkeit und Kosteneffizienz, in denen diese vollzogen werden konnten, verbessern die Positionierung, die Kundenbindung sowie -zufriedenheit und die Wirtschaftlichkeit der Varengold in ihrer Eigenschaft als Boutique-Investmentbank erheblich. Sie vergrößern den Vorsprung zu den Mitbewerbern weiter und behaupten die Rolle unseres Kreditinstituts als Pionier im Bereich der Derivate. Den Ansprüchen der Kunden und Investoren nach einer Dienstleistung entsprechend dem neuesten Stand der Technik im Bereich der Derivate kann aus Sicht unseres Instituts in vollem Umfang in Deutschland konkurrenzlos Rechnung getragen werden. Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang überdies die sehr schnelle Reaktions- und Realisierungsgeschwindigkeit des Instituts hinsichtlich aktueller Anforderungen und Projekte, seien diese wirtschaftlicher oder aufsichtsrechtlicher Natur.

Der Anfang 2003 auf einen Wirtschaftsprüfer ausgelagerte Bereich der *Internen Revision* trägt dem um mehr als 100% gewachsenen Umsatz und Geschäftsvolumen, dem wachsenden Aufwand und der wachsenden Komplexität Rechnung. Dieser Bereich soll auf Grund des

weiter steigenden Geschäfts- und Umsatzvolumens bei Bedarf durch eine weitere Arbeitskraft entsprechend verstärkt werden. Die Organisation der Finanzbuchhaltung konnte im Zuge der Zusammenarbeit mit dem für die Innenrevision zuständigen Wirtschaftsprüfer nochmals verbessert werden. Alle in diesem Bereich durchgeführten Veränderungen schlagen sich erneut deutlich in weiteren Zugängen des EDV-Anlagevermögens und insbesondere des Anlagevermögens an Softwareprodukten nieder. Dieser Bereich wird neben dem Ausbau der Resultate aus der Umstrukturierung im Vertrieb und Marketing auch im laufenden Jahr weiterhin im Fokus unserer Anstrengungen stehen.

VI. Personalwesen

Trotz der gravierenden Umstrukturierungen im Jahr 2002 konnte die Leistungsfähigkeit und Kompetenz des Personals durch die stetige Weiterentwicklung und -bildung des Personals weiter gesteigert werden. Die Personalpolitik konnte durch eine klare Richtlinie und klare Unternehmensgrundsätze, namentlich die Kunden-, Ergebnis- und Leistungsorientierung, trotz der Änderungen und dynamischen Entwicklung des Instituts weiterhin das Team der Kernleistungsträger stabil halten und verbessern beziehungsweise ergänzen. Die Personalstruktur ist effizient und homogen. Wichtige Säule der Stabilität ist das Vorhandensein eines Teams, das in den Schlüsselpositionen von den Inhabern der Wertpapierhandelsbank getragen wird. Die Managementkernelemente eines inhabergeführten Instituts wirken sich besonders positiv auf das Personalwesen, die Loyalität der Leistungsträger und die Entwicklung des Personals aus.

Erneut kam der Varengold einerseits die allgemein prekäre Situation auf dem Arbeitsmarkt sowie andererseits die erheblich gewachsene Attraktivität ihres Marktsegments zugute. Dies hatte auch einen positiven Einfluss auf die Gewinnung von Kooperationspartnern, deren Interessentenanzahl die Kapazitäten des Instituts bereits jetzt übersteigt, so dass aus einem großen Pool von Interessenten (Mitarbeitern und Kooperationspartnern – mehr dazu im entsprechenden Abschnitt dieses Berichts) selektiert werden kann.

Erneut konnten Stellen mit neuen, besser qualifizierten Mitarbeitern (teilweise unter gleichzeitiger Erzielung von Einsparungen) besetzt werden. Das Wissens-, Kompetenz- und Innovationspotential konnte im Jahr 2003 erheblich gesteigert werden. Hierzu haben neben den Mitarbeitern auch wichtige Kooperationspartner beigetragen, mit denen langfristig, effizient und vertrauensvoll zusammengearbeitet wird. Wegen der hohen Loyalität unserer Leistungsträger besteht auf Grund des Wissensmanagementsystems keine gefährliche

Abhängigkeit von Schlüsselpersonen im Mitarbeiterstamm. Überdies werden viele der Schlüsselpositionen von Unternehmensgründern beziehungsweise Miteigentümern besetzt. Studentische Hilfskräfte werden diese Struktur auch zukünftig ergänzen und machen sie weiter flexibel, um Arbeitsspitzen vorbereitet auffangen zu können. Regelmäßige Schulungen und permanentes Lernen sind in diesem sich fortwährend rasch verändernden Marktumfeld notwendige Voraussetzungen für den Erfolg und rangieren in der Priorität des Vorstands höher denn je zuvor. Hier wird das Institut im Jahr 2004 mit zusätzlichen Kosten belastet werden.

Im vergangenen Jahr konnte die Mitarbeiterzahl stabil gehalten werden; Neueinstellungen beziehungsweise die Schaffung von weiteren Positionen/Stellen waren nicht erforderlich. Erhebliche Investitionen in den Bereich des Personals zur Vergrößerung des Mitarbeiterstamms sind nicht geplant. Derzeit in der Diskussion befindet sich die Etablierung eines weiteren Systems zur Steigerung des Leistungsanreizes der Mitarbeiter. Hierbei werden zukünftig neben dem bereits verwendeten Aktienoptionsplan weitere Formen zur unternehmenserfolgsabhängigen Vergütung der Leistungsträger erstellt werden. Aus dem durch das Aktienoptionsprogramm bedingt um EURO 20.000,00 erhöhten Kapital wurden noch keine Aktien ausgegeben. Wirksam könnte eine solche Konstruktion erstmals im Jahr 2004 werden.

E. Entwicklung der wesentlichen Beteiligungen

Die Beteiligungen der Varengold Wertpapierhandelsbank sind im Wesentlichen in drei Klassen einzuteilen:

- **Strategische Beteiligungen (zum Teil mit Abwicklung von Geschäftsteilen der Beteiligung über Varengold)**
 - *Hanseatic Brokerhouse Securities AG*
 - *Hutzler Brokerage GmbH*
 - *Varengold Consulting GmbH (zwischenzeitlich umbenannt in „BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH“)*
 - *TCO Trading Solutions GmbH*
- **Beteiligungen zur Steigerung des Markenwertes / zur Verbesserung des Unternehmensbildes**
 - *Hutzler Brokerage Inc.*
- **(kleinere) Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen**
 - *Bit by Bit Holding AG*

Angesichts des überschaubaren Portfolios sind Art und Intensität des Controllings jeweils abhängig von der zu Grunde liegenden Gesellschaft.

I. BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH (vormals Varengold Consulting GmbH)

Im Falle dieser Gesellschaft, die im Wesentlichen die ausgelagerte Vertriebsabteilung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG darstellt, ist die Form der Kontrolle, da es sich hier um eine „technische Auslagerungsgesellschaft“ handelt, weniger intensiv. Alle wesentlichen Entscheidungen und Weichenstellungen finden (unter anderem auf Grund unserer hohen Beteiligungsquote von 60%) bereits auf der Ebene der Varengold Wertpapierhandelsbank AG statt. Ähnlich „technisch“ wie die Struktur der Gesellschaft ist daher hier auch das zu erwartende Ergebnis. Das Jahr 2003 wurde mit einem Jahresüberschuss von rund TDE 6

abgeschlossen. Die Planzahlen für diese Gesellschaft weisen in diesem Segment eine absehbare Konstanz auf: Die (Bar-) Werte werden bei geringem Zuwachs erhalten bleiben. Hier wird auch im Jahr 2004 von einem leicht positiven Ergebnis auszugehen sein.

II. Hutzler Brokerage GmbH

Die Hutzler Brokerage GmbH ist ein assoziiertes Unternehmen. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung lag der Jahresabschluss der Hutzler Brokerage GmbH noch nicht vor. Das Jahr 2002 wurde mit einem Gewinn von TDE 13 abgeschlossen. Wir erwarten auf Grund der uns vorliegenden Informationen zur Hutzler Brokerage ein leicht negatives Ergebnis (rund TDE 25), das die Werthaltigkeit der Beteiligung jedoch nicht tangiert. Die Hutzler Brokerage GmbH agiert hinsichtlich wesentlicher Entscheidungen vollkommen eigenständig und unabhängig von jeglicher Einflussnahme durch Varengold. Weder die Geschäftspolitik, die Strategie noch wesentliche Entscheidungen werden von Varengold durchgeführt oder wirksam beeinflusst.

Einen Teil des Geschäfts der Hutzler Brokerage GmbH wickeln wir als kontoführendes Institut für die Hutzler Brokerage GmbH ab. Im Falle der Hutzler Brokerage GmbH haben wir auf Grund der uns von Hutzler gelieferten Zahlen und Informationen nach Überprüfung dieser Arbeitsmaterialien Annahmen zur zukünftigen Entwicklung fixiert. Hierbei spielen auch operative Ereignisse und die Qualität der Strategien in der praktischen Umsetzung eine wichtige Rolle. So beinhalten unsere Planzahlen auch die jüngsten, in Zusammenarbeit mit zum Beispiel NTV-Moderatoren gehaltenen Seminare mit mehr als 100 Teilnehmern, anlässlich derer dann beispielsweise auch Kontoeröffnungen erfolgten.

Im Falle der Beteiligung an der Hutzler Brokerage GmbH, die wir in einer Krisensituation des Aktienmarkts erworben haben, gingen unsere Planzahlen zunächst von einem Aufhalten des Rückgangs der Zahlen beziehungsweise einer Stabilisierung der Firma aus. Diese Stabilisierungs- und Orientierungsphase haben wir angesichts markanter Veränderungen des Geschäftsfeldes mit zwei bis drei Jahren angesetzt. Mit Beginn des Jahres 2004 ist auf Grund des uns vorliegenden Materials sowie unseres Wissens erstmals mit Gewinnen zu rechnen. Für die Jahre 2004 und 2005 rechnen wir auf Grund der uns gelieferten Informationen mit einer Rendite, bezogen auf unsere Investition, in Höhe von rund 15% p.a..

Nicht zuletzt spielen bei der Beurteilung der Werthaltigkeit der Beteiligung der Substanzwert (Bar- und Sachanlagen) wie auch die Kundenanzahl, Kundendatenbank und Ähnliches eine

Rolle. Schließlich beruhte unsere Entscheidung zum Erwerb der Beteiligung vorrangig auf diesen Werten, die insoweit maßgebend für die Festlegung des Kaufpreises beziehungsweise des Aktivierungswertes waren. Eventuelle Veränderungen dieser Basisgrößen sind ebenfalls Gegenstand unserer regelmäßigen Gespräche mit der Geschäftsführung. Zusätzlich ist bei der Diskussion der Frage des Wertansatzes zu beachten, dass Varengold monatliche Erträge aus der Funktion als Kommissionär der Hutzler Brokerage GmbH erhält.

III. Hutzler Brokerage Inc.

Die New Yorker Filiale der Hutzler Brokerage Inc. ist derzeit im Wesentlichen ein Instrument zur Imageverbesserung und zur Verstärkung der Außenwirkung der Hutzler-Gruppe. Mit dem Namen Hutzler verbindet das „Publikum“ regelmäßig einen besonderen Fokus und eine ausgewiesene Expertise auf dem US-Sektor. Dies liegt vor allem daran, dass Herr Hutzler nach dem Krieg der erste Deutsche mit einer Börsenzulassung in den USA war. Dieser Imagewert wurde insbesondere durch die Existenz der US-Gesellschaft manifestiert. Ihre Präsenz unterstreicht die Internationalität der Gruppe und hat einen starken Marketingeffekt. In dieser Gesellschaft wird derzeit so gut wie kein operatives Geschäft durchgeführt. Gleichwohl bestünde hierzu jederzeit die Möglichkeit im Wege der Utilisierung der Mitgliedschaft in der NASD (National Association of Securities Dealers, Inc.) beziehungsweise US-Börsenmitgliedschaften. Die Beteiligung ist daher als Investitionsgut zu betrachten. Aus diesem resultierten und resultieren indirekte Rückflüsse.

IV. Hanseatic Brokerhouse Securities AG

1. Allgemeiner Überblick

Das vierte ordentliche Geschäftsjahr 2003 der Hanseatic Brokerhouse Securities AG ist durch eine nachhaltige positive Trendwende in der geschäftlichen Entwicklung der Gesellschaft geprägt. Die schwierige Etablierungsphase nach ihrer Gründung im Jahr 1999, gekennzeichnet durch den allgemeinen Rückgang der weltweiten Aktienmärkte, Margenrückgänge im Kerngeschäft sowie durch das schwache wirtschaftliche Umfeld, konnte im vergangenen Jahr in eine neue erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens überführt werden. Während bereits das Geschäftsjahr 2002 auf Grund tiefgreifender strategischer Anpassungen sowie Produktneuerungen erste Erholungstendenzen ausweisen konnte, steht das Jahr 2003 im Lichte einer rapiden Aufwertung des Unternehmens unter allen Aspekten. Die Gesellschaft verfügt über eine außerordentlich günstige Marktstellung in dem neuen,

stark wachsenden Produktsegment *Contracts for Difference* (CFDs). CFDs ermöglichen dem Privatanleger den Handel am Aktienmarkt über eine geringe Kautions (5%) sowie der Einbindung von Leerverkäufen in Handelsstrategien. Der im Lagebericht 2002 prognostizierte Erfolg der neuen Geschäftsausrichtung als Ergebnis der Investitionen in dieses neue Finanzinstrument hat sich angesichts der nachweislichen Entwicklung in Umsatz und Ertrag aus Sicht des Vorstands bestätigt. Die Hanseatic Brokerhouse Securities AG befindet sich daher auf neuem Kurs und wird ihr besonderes Augenmerk auf die nachhaltige Sicherung ihrer führenden Marktstellung in CFDs richten. Sie wird hierbei im Sinne der Kunden auf eine hohe Qualität der bestehenden und künftigen Dienstleistungen setzen und gleichzeitig im Interesse der Aktionäre eine ausgewogene, das heißt ressourcenschonende und gefestigte Expansionsstrategie verfolgen.

2. Wirtschaftliche Entwicklung

Getragen von der Akzeptanz der *Contracts for Difference* (CFDs) im Privatanlegersegment kann die Hanseatic Brokerhouse Securities AG auf eine äußerst erfolgreiche Umsatz- und Ertragsentwicklung im Geschäftsjahr 2003 zurückblicken. Der Bilanzgewinn für das Jahr 2003 beträgt nach Steuern und Verlustvortrag sowie Einstellung in Gewinnrücklagen rund TDE 232 bei einem Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von rund TDE 933 sowie einem Jahresüberschuss von rund TDE 562. Bereits im ersten Quartal 2003 wurde der Verlustvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von rund TDE 73 vollständig abgetragen. Die Provisionseinnahmen konnten von rund TDE 142 im Jahr 2002 auf rund TDE 2.273 im Jahr 2003 gesteigert werden.

Die erhöhten Verwaltungsaufwendungen in Höhe von rund TDE 1.265 im Jahr 2003 nach lediglich rund TDE 138 im Jahr 2002 resultieren insbesondere aus Gehältern und Provisionen infolge von Neueinstellungen in allen Strukturbereichen des Unternehmens, insbesondere jedoch der Kundenbetreuung sowie aus Erfolgs- und Beratungshonoraren zentraler Kooperationspartner im Bereich Produktvermarktung. Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stehen daher mittelbar und unmittelbar in Korrelation zur allgemeinen Geschäftsentwicklung. Zusätzliche Kosten entstanden aus einer allgemeinen Erneuerung der technologischen Infrastruktur im Bereich EDV und Telekommunikation.

Die Hanseatic Brokerhouse Securities AG hat sich zudem mit dem Erwerb von 56.818 Stück Aktien im Nennwert zu je USD 0,01 an der MicroPicture International Inc. beteiligt, deren IPO im Laufe des Jahres 2004 erwartet wird. Von den Anschaffungskosten wurde als

Bewertungsvorsorge rund die Hälfte abgesetzt. Der Vorstand der Hanseatic Brokerhouse Securities AG geht davon aus, dass die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen weiterhin mit der Geschäftsentwicklung korrelieren werden. Bei einem erwarteten Wachstum des Umsatzes im laufenden Geschäftsjahr 2004 werden provisionsbedingt, auf Grund notwendiger Neueinstellungen von Verwaltungs- und Betreuungspersonal sowie des voraussichtlichen Bezugs neuer Geschäftsräume investive wie konsumtive Ausgaben weiter steigen. Zentral in der Investitions- und Ausgabenplanung ist bei anhaltender Expansion eine äußerst vorsichtige Ausweitung des laufenden Festkostenanteils unter Beibehaltung größtmöglicher Flexibilität in der Ausgabensteuerung. Dennoch weist der Vorstand darauf hin, dass Investitionen in das aktuelle Geschäftsmodell zur Aufrechterhaltung einer hohen Produkt- und Service-Qualität sowie zugunsten der geplanten Expansionsstrategie auch im aktuellen Geschäftsjahr unausweichlich sind.

3. Geschäftsmodell, Struktur und Personalwesen

Die Hanseatic Brokerhouse Securities AG hat sich im vergangenen Geschäftsjahr voll auf die erfolgreiche Vermarktung des neuen Finanzinstruments *Contract for Difference* (CFD) konzentriert. Die Gesellschaft konnte sich dabei als der führende Anbieter von CFDs in Deutschland etablieren. Die Erfahrung im Gespräch mit Kunden und Interessenten sowie gerade auch Medienvertretern (darunter die Financial Times, London) zeigt, dass die namentliche Verknüpfung von CFDs und Hanseatic Brokerhouse gefestigt wurde.

Die vollständige Konzentration auf das Selftrading-Geschäft (=eigenverantwortlicher Handel von Privatkunden über das Internet oder Telefon) im Jahr 2003 ging unweigerlich zu Lasten anderer Geschäftsbereiche, insbesondere des Vertriebs von Produkten in der Vermögensverwaltung. Diese aus Kapazitätsgründen erforderliche Anpassung stellt jedoch lediglich eine vorübergehende Entwicklung dar, deren Umkehr aus Gründen einer Produktdiversifikation sowie der Erschließung weiterer Ertragskomponenten in der laufenden Geschäftsplanung zentrale Berücksichtigung findet. Das gegenwärtige Modell eines fast ausschließlichen CFD-Execution-only-Services wird daher, wie im strategischen Ausblick beschrieben, eine dem Geschäftsmodell kohärente Erweiterung erfahren.

Mit der Wachstumsentwicklung sowie auf Grund neuer administrativer Anforderungen hat sich die strukturelle Komplexität im Alltagsgeschäft erhöht. Zentrales Projekt war hierbei der Aufbau und die Integration neuer Kundendatenbanksysteme und Arbeitsprozessabläufe, um der expansiven Entwicklung Rechnung zu tragen. Die Hanseatic Brokerhouse Securities AG

hat im Jahr 2003 neue Mitarbeiter insbesondere in den Bereichen Vertrieb und Kundenbetreuung eingestellt. Angesichts des anhaltenden Wachstums der Kundenanzahl wird auch im laufenden Geschäftsjahr 2004 mit Neueinstellungen in diesem Bereich zu rechnen sein. Des Weiteren ist die Gesellschaft veranlasst, in den Bereichen Administration und Produktentwicklung Einstellungen vorzunehmen.

4. Hinweise auf Risiken der künftigen Entwicklung

Die wesentlichen Risiken der aktuellen Geschäftsentwicklung liegen in den scheinbar entgegengesetzten Faktoren einer weiterhin wachsenden Akzeptanz des Produkts CFD einerseits sowie dem Beitritt weiterer Marktteilnehmer in dieses Segment andererseits. Letzteres könnte insbesondere einen Preiswettbewerb beschleunigen. Im Wesentlichen ist die Entwicklung des Unternehmensertrages an die Entwicklung des Anlagevermögens gekoppelt. Hierbei handelt es sich um einen Risikofaktor, der schwer zu kontrollieren ist, da er im Rahmen der gegenwärtigen Konstellation den autonomen Transaktionen durch die Kunden unterliegt.

5. Ausblick

Der Vorstand rechnet mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung im Jahr 2004. Getragen von einer anhaltend erfolgreichen Kundenakquisitionsstrategie, der Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen Handelsbetreuung und Vermögensverwaltung sowie weiteren Initiativen zur Förderung der Marktakzeptanz der *Contracts for Difference* in Deutschland, wird das Hanseatic Brokerhouse seinen erfolgreichen Kurs fortsetzen. Der Geschäftsverlauf im ersten Quartal trägt dieser Einschätzung auf Grund einer stabilen Ertragssituation Rechnung. Die Geschäftsentwicklung übertrifft voraussichtlich unsere Renditeannahmen (ursprünglich mit 8%-12% p.a. angesetzt, nach einer Anlaufphase von drei bis fünf Jahren).

V. TCO Trading Solutions GmbH

Hierbei handelt es sich um die Gesellschaft, die den *b.i.s. Trader* entwickelte. Sie befindet sich zu 100% im Besitz der Varengold. Grund der Auslagerung dieses Teils ist die bessere Fungibilität der Software im Falle des Verkaufs. Auch strategisch war die Software-Entwicklung beziehungsweise der Besitz derselben aus unserer Sicht von den Finanzdienstleistungsgeschäften zu trennen. Hier findet im strategischen Bereich ausschließlich ein Controlling auf der IT-Ebene statt. Ziel ist die Weiterentwicklung des *b.i.s.*

Traders und dessen spezifische Anpassung an Kundenwünsche in Zusammenarbeit mit der b.i.s. AG und zukünftig auch weiteren Partnern. Da die Gesellschaft über die erste deutsche Handelsplattform für Futures und Optionen verfügt, ist es überdies vorstellbar, die Software an andere Institute zu vermieten beziehungsweise diese zum Kauf anzubieten. Die konkrete Nutzung dieser Schnittstelle durch weitere institutionelle Partner wird im Jahr 2004 erfolgen. Überdies ist geplant über diese Schnittstelle zukünftig weitere Finanzprodukte wie CFDs, Equity-Options und gegebenenfalls Forex abzuwickeln. Die Arbeiten für die Integration des CFD-Bereichs haben bereits begonnen.

Neben den Kosten zur Erstellung des Jahresabschlusses entstehen hier, nachdem die Schnittstelle beziehungsweise der *b.i.s. Trader* nun fertig gestellt ist, keine weiteren Kosten mehr. Um die Kosten aufwendiger, zukünftig gegebenenfalls notwendiger Anpassungen günstig zu realisieren, wird derzeit der Verkauf von 50% der Anteile an der Gesellschaft an das Entwicklungsunternehmen beziehungsweise deren Inhaber geplant und vorbereitet. Sollten zukünftig mit oder über die TCO weitere Geschäfte laufen, so werden diese Projekte stets dergestalt sein, dass durch diese keinerlei feste Kosten oder Kosten entstehen, die nicht durch sichere Erträge aufgefangen werden können. Andernfalls würde ein Ausgleich durch die Muttergesellschaft erfolgen.

Ähnlich „technisch“ wie die Struktur der Bbfd GmbH ist daher hier auch das zu erwartende Ergebnis. Die Planzahlen für diese Gesellschaft weisen in diesem Segment eine absehbare Konstanz auf: Die Werte werden bei allenfalls geringem Zuwachs erhalten bleiben. Für 2003 wird ein ausgeglichenes Ergebnis erwartet.

VI. Bit By Bit Holding AG

Auf Grund der Entwicklung der Gesellschaft beziehungsweise ihres Börsenkurses ist nicht auszuschließen, dass hier in absehbarer Zeit eine völlige Abschreibung erforderlich sein könnte. Etwaige in der Vergangenheit geplante Überlegungen hinsichtlich der Herausarbeitung operativer Synergien, die ursprünglich ausschlaggebend für das Eingehen dieser Beteiligung waren, würden in diesem Fall obsolet. Der aktuelle Wert stellt bereits jetzt nur noch einen Bruchteil des ursprünglichen Wertes dar. Unsere Beteiligungsquote liegt hier zudem weit unter 10%, was weitere Maßnahmen, ungeachtet der unseres Erachtens reduzierten Erfolgsaussichten und damit geringen wirtschaftlichen Relevanz, auch technisch ausschließt.

VII. Weitere Formen der Beteiligung

Mit einem Hamburger Finanzdienstleister konnte ein Abwicklungsvertrag geschlossen werden, welcher der Varengold Wertpapierhandelsbank AG sämtliche Geschäfte in Derivaten für fünf Jahre sichert. Auf Grund der Kooperationsvereinbarung mit der Berrin Lord Securities wurde bereits im Jahr 2003 vereinbart, dass die überwiegenden Erträge aus der Strukturierung und Abwicklung von Kollektivanlagen über die Varengold Wertpapierhandelsbank AG abgerechnet werden. Diese Maßnahmen markieren jedoch erst den Anfang der vom Management beider Unternehmen vorgesehenen Synergiekonzeption. In der endgültigen Ausgestaltung werden weitere Aktivitäten gemeinsam abgewickelt. Abschließend weist der Vorstand darauf hin, dass die aktuelle Planung der Varengold derzeit keine zusätzliche Erweiterung des Beteiligungsportfolios vorsieht. Mittel- bis langfristig ist eher eine Reduktion des Beteiligungsportfolios angedacht. Dies geschieht zum einen vor dem Hintergrund der Fokussierung auf das wesentliche Geschäftsmodell des Konzerns und zum anderen auf Grund der mit der Einführung der MaK einhergehenden aufwendigeren und kostenintensiveren Strukturen, die das Eingehen (Due Dilligence, Entscheidungsprozesse) und das Controlling weiterer Beteiligung auf allen Ebenen – insbesondere der Ebene der IT – mit sich bringen würden.

Einhergehend mit den Mindestanforderungen für Kreditgeschäfte bleibt den Kreditinstituten Zeit bis zum 30.04.2004, die Strukturen hinsichtlich der veränderten Anforderungen anzupassen, wobei die IT-Struktur erst zum 31.12.2005 entsprechend angepasst werden muss. Hieraus könnten der Gesellschaft im Falle der Etablierung beziehungsweise des Eingehens weiterer Beteiligungen nicht unerhebliche Personal- und IT-Kosten erwachsen. Den Controllinganforderungen des aktuellen Portfolios trägt die gegenwärtige Controllingstruktur nach Auffassung des Vorstands in vollem Umfang Rechnung.

F. Hinweise auf Risiken der aktuellen und zukünftigen Entwicklungen

Grundsätzlich besteht durch die deutliche Verlagerung des Schwerpunkts des Geschäftsmodells auf institutionelle Kunden und die diesen Kunden angebotenen Produktlösungen ein Ausfallrisiko, das sich deutlich stärker auf das Ergebnis auswirken könnte, als dies im Bereich der Privatkunden der Fall war. Ein Beispiel hierfür lieferte im Jahr

2003 die durch Varengold ausgesprochene Kündigung von zwei Kooperationspartnern / institutionellen Kunden, die den Umsatz innerhalb von sechs Monaten um ca. EURO 250.000 reduzierte. Dieses Risiko besteht zukünftig in ähnlich starker Form bei Ausfall oder Kündigung des Kooperationspartners wie auch bei Ausfall der Produktkonzeption. Letzterer Thematik messen wir hinsichtlich des Risikos trotz der sich stetig wandelnden juristischen Rahmenbedingungen allenfalls geringe, temporäre Relevanz bei, da hier auf Grund der Zulassung der Varengold Wertpapierhandelsbank AG zumeist alternative Produktlösungen möglich sind.

Gegen dieses systemimmanente Risiko schützen für diesen Bereich lange Produktlaufzeiten (durchschnittlich drei Jahre) und entsprechende Vertragskonstruktionen. Nach Ablauf dieser Laufzeiten bestehen allerdings keine justiziablen Schutzmöglichkeiten. Diesem Risiko wird durch ein in den Mittelpunkt der Geschäftstätigkeit gerücktes und für diesen Bereich hoch individualisiertes CRM (Customer Relationship Management) entgegengewirkt. Überdies nimmt die Anzahl der institutionellen Kunden stetig zu. Hierbei ist der Vorstand bestrebt die Anzahl wie auch die Art der Dienstleistungen und gegebenenfalls Produktlösungen stetig zu erhöhen und innerhalb der Dienstleistungen einen hohen Grad an Diversifikation zu erreichen, was die Auswirkungen eines Ausfalls hinsichtlich der Tragweite weiter reduzieren wird.

Von hervorragender Relevanz für den längerfristigen Erfolg des Geschäftsmodells beziehungsweise für die Gewinnung von Folgegeschäften institutioneller Kunden (außerhalb des Bereichs des elektronischen Brokerage) ist die professionelle und effiziente Abwicklung der Vermögensverwaltung beziehungsweise des Asset-Managements. Die im technischen Bereich notwendigen Voraussetzungen konnten im Wesentlichen im Geschäftsjahr 2003 geschaffen werden. Durch den ausschließlichen Einsatz externer Verwalter beziehungsweise von Subverwaltern, im In- beziehungsweise Ausland regulierter CTAs (Commodity Trading Advisors) oder von Handelssystemen relativieren sich hiermit verbundene Risiken auf die sachgerechte Selektion und Allokation dieser Asset-Manager und auf die Qualität der Due Dilligence vor dem Einsatz. Diesem Bereich wurde und wird zukünftig zusätzliche Arbeitsleistung zugeteilt. Auch wenn unsere Kunden hinsichtlich der Auswahl der Asset-Manager zum Teil mit konkreten Wünschen oder Präferenzen an uns herantreten, so obliegen das Management und die Allokation sowie die Überwachung unter besonderer Berücksichtigung der dem Handel mit Derivaten innewohnenden Risiken und Gegebenheiten doch einzig Varengold.

Trotz des Vorhandenseins einer „Absolut-Return-Situation“ haben sich im Bereich des *Alternativen Asset-Managements* beziehungsweise der *Hedgefonds* – speziell im Bereich der *Managed Futures* – spezielle Indizes als Benchmarks etablieren können. Beispiele hierfür 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 beziehungsweise in unserem Rahmen realisierbaren Stilen und Handels- und Analyseansätzen dieser Indizes. Dies etabliert neben der Schaffung einer Basis für ein Qualitätssicherungssystem in diesem Bereich auch ein höheres Verständnis und eine realistischere, transparente und prognostizierbare Erwartungshaltung bei unseren institutionellen Kunden, die sich positiv auf die Generierung von Folgegeschäften auswirken sollte.

Ungeachtet dessen besteht hinsichtlich der Kundenbindungsdauer und der Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften das Risiko einer deutlich negativen Performanceentwicklung der Kundenportfolios beziehungsweise der eingesetzten externen CTAs. Auch wenn dieses Risiko auf Grund der Diversifikation und Nutzung renommierter CTAs und der Orientierung an etablierten Benchmarks ein das gesamte Marktsegment betreffendes Risiko darstellt, auf das wir – mit Ausnahme der Gesamtportfolioallokation und der Erhöhung des Grades der Diversifikation, der abhängig von der Kontengröße ist – äußerst geringen Einfluss haben, würde sich eine deutlich negative Performanceentwicklung der externen CTAs indes negativ auf die Kundenbindungsdauer und die Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Gewinnung von Folgegeschäften auswirken.

Weitere generelle Risiken könnten aus Veränderungen im Steuerrecht resultieren und sind generell aus der Natur des Geschäftes heraus im Rahmen der Geschäftsabwicklung vorhanden. Diese Art von möglichen Risiken werden im Rahmen der unter D. angeführten Punkte und Projekte weiter reduziert werden.

Ein großes Risikopotential birgt nach wie vor der schwankende Wechselkurs zum US-Dollar in sich, da ein größerer Teil der Einnahmen der Gesellschaft in US-Dollar generiert wird. Die Verlagerung dieses Risikos wurde mit einer weiteren, erheblichen Ausweitung des Eurex-Geschäfts insoweit organisch vorangetrieben. Die Bedeutung dieses Risikos wird dem Trend gemäß insoweit zukünftig weiter abnehmen. Ferner birgt das rapide Wachstum Risiken in der Abwicklung und im Controlling in sich. Diese Risiken sind auf Grund der Komplexität und der Anforderungen an das Reporting einer Wertpapierhandelsbank nicht unerheblich. Die

stetigen Investitionen in die Bereiche IT und Abwicklung sowie in das Know-how unserer Mitarbeiter haben diesen Anforderungen im vergangenen Jahr deutlich gerecht werden können. Die von diesen Risiken betroffenen Bereiche konnten qualitativ und quantitativ deutlich verbessert werden. Der Vorstand lenkt daher erneut seinen Fokus im Jahre 2004 auf das Wachstumsmanagement und die Qualität der Abwicklung und des Reportings.

Ein weiteres, wesentliches Risiko der aktuellen Geschäftsentwicklung, insbesondere im Bereich des elektronischen Brokerage, liegt im Beitritt weiterer Marktteilnehmer in dieses Segment. Dies könnte einen Preiswettbewerb beschleunigen und den Aufwand zur Kundengewinnung erhöhen. In den Bereichen Asset-Management, Clearing wie auch im elektronischen Brokerage ist die Entwicklung des Unternehmensertrages an die Entwicklung des Anlagevermögens gekoppelt. Bei den beiden letztgenannten Komponenten handelt es sich um nur schwer kontrollierbare Risikofaktoren, da diese Bereiche im Rahmen der gegenwärtigen Konstellation den autonomen Transaktionen durch die Kunden unterliegen.

G. Geschäftsgang und Aussichten

Entwicklung im ersten Quartal 2004, Ausblick und Ziele

Der Vorstand rechnet mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung im Jahr 2004. Getragen von einer anhaltend erfolgreichen Kundenakquisitionsstrategie, sowohl im institutionellen Kundensegment als auch im Privatkundensegment, der Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen Produkt-Set-up und Vermögensverwaltung sowie von weiteren Initiativen zur Förderung der Marktakzeptanz von derivativen Finanzinstrumenten in Deutschland, ist der Varengold-Konzern bestrebt seinen erfolgreichen Kurs fortzusetzen. Der Geschäftsverlauf im ersten Quartal trägt dieser Einschätzung auf Grund einer stabilen Ertragssituation Rechnung. Nach dem Erreichen des Ziels der Diversifikation der Ertragsfelder, Ertragsarten und Produkte geht der Vorstand auch für das Jahr 2004 von einem stabilen Umsatz- und Gewinnwachstum aus. Hierbei wird sich das Wachstum aus Sicht des Vorstands auch weiterhin in allen Geschäftsbereichen gleichmäßig und entsprechend den Proportionen der historischen Entwicklung fortsetzen. Deutlich zunehmen wird aus Sicht des Vorstands der Bereich der institutionellen Kunden.

Die gute Marktposition und der Wettbewerbsvorsprung der Gesellschaft sowie die Alleinstellungsmerkmale sollen weiter ausgebaut werden. Maßgeblich hierfür ist vor allem

das bereits zur Einzahlung und zur Aufnahme in den Handel im zweiten und dritten Quartal von institutionellen Kunden bereitgestellte Kapital sowie die zahlreichen neuen Produkte und Ertragsquellen, an deren Schaffung und Realisierung seit Anfang 2003 gearbeitet wird. Hierzu gehören insbesondere das CFD-Clearing, die Emission einer Hedgefond-KAG, eines Hedgefond-Zertifikats sowie die Anbindung weiterer institutioneller Partner im Bereich des elektronischen Brokerage. Überdies bietet diese Basis ein hervorragendes Potential für Folgegeschäfte, dessen Auswirkungen erst Ende 2004 / Anfang 2005 deutlich in Erscheinung treten werden. Die für diese Entwicklung erforderlichen Investitionen werden sich voraussichtlich auch auf das Ergebnis im Geschäftsjahr 2004 auswirken. Zu den genannten Investitionsbereichen werden weitere Investitionen in den Bereich des Asset-Managements mit CTAs erforderlich sein (IT- und Controlling-Tools und -Strukturen). Auch künftig werden stetige Investitionen in die Bereiche IT und Clearing erforderlich sein. Diese Investitionen sind unabdingbar zur Beibehaltung des Vorsprungs im Wettbewerb und zur Festigung der Positionierung durch Qualitätssicherung.

Daher wird im Geschäftsjahr 2005 ein im Vergleich zum Vorjahr überproportionales Gewinnwachstum angestrebt. Getragen wird dies von den operativen Bemühungen den Optimierungsgrad der Wertschöpfung und damit die Profitabilität zu erhöhen. Die vom Vorstand begonnenen Umstrukturierungen zeigen durch die nachhaltige Entwicklung im ersten Quartal 2004 vollumfänglich, dass sie den Veränderungen des Marktumfeldes bereits Rechnung getragen haben. Die aktuelle Marktsituation hat mit den in diesem Bericht beschriebenen Auswirkungen auch 2003 zu einer Konsolidierungsphase geführt, in der das Unternehmen, verursacht durch die Gesamtentwicklung desselben Jahres, seine Wettbewerbsposition und Wachstumsmöglichkeiten nochmals erheblich verbessern konnte. Geplant ist die konsequente Fortführung der aufgezeigten Strategie zur Erhöhung der Umsätze und eine weitere Steigerung der Erträge aus den so erzielten Umsätzen.

Weiteres Wachstum ist vornehmlich aus der Pflege und Entwicklung der bestehenden Assets, Partner und Strukturen geplant. Die Basis dieser Assets, Partner und Strukturen konnte im Geschäftsjahr 2003 nochmals ausgebaut werden. Bestätigt wird dieser Trend auch durch die Entwicklung im ersten Quartal 2004, die diese Basis durch die Gewinnung zusätzlicher Finanzdienstleister weiter verbessert hat und damit eine Forcierung des weiteren Wachstums ermöglicht. Zukünftige Ertragsstärke und Sicherheit kann aus Sicht des Vorstands bereits aus dem aktuellen, bereits in Vertragsbeziehung mit Varengold stehenden Bestand an Kunden, Investoren und Finanzinstituten generiert und gewährleistet werden.

Freie und Hansestadt Hamburg, den 28. April 2004

Der Vorstand der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Steffen Fix / Yasin Qureshi

Bestätigungsvermerk 2003

NIETHAMMER, POSEWANG & PARTNER GMBH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft - Steuerberatungsgesellschaft

F. Bestätigungsvermerk

Einwendungen im Sinne des § 322 Abs. 1 Satz 3 HGB sind mit Ausnahme der nachfolgenden Einschränkung gegen den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2003 und den Lagebericht nicht zu erheben. Wir erteilen daher dem Jahresabschluss der **Varengold Wertpapierhandelsbank AG**, Hamburg zum 31. Dezember 2003 **-Anlage 1-** und dem Lagebericht der Gesellschaft zum 31. Dezember 2003 **-Anlage 2-** folgenden Bestätigungsvermerk:

„Wir haben den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2003 unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes 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 Prüfung 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 mit Ausnahme der folgenden Einschränkung zu keinen Einwendungen geführt. Im Jahresabschluss ist die Beteiligung an der Hutzler Brokerage Group Inc. mit einem Buchwert in Höhe von insgesamt 39,4 T€ bilanziert. Wir können die Werthaltigkeit dieser Beteiligung nicht hinreichend beurteilen.

Mit dieser Einschränkung vermittelt der Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2003 unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung nach unserer Überzeugung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Hamburg, 20. April 2004

Niethammer, Posewang & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Ralf H. Kauka
Wirtschaftsprüfer

Stephan Buchert
Wirtschaftsprüfer

4. Ergänzende Unterlagen zu den Jahresabschlüssen 2003 – 2005 (Kapitalfluss – und Eigenkapitalveränderungsrechnungen)

Eigenkapitalspiegel		Aktien	gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Bilanzgewinn /-verlust	Einlagen stiller Gesellschafter	Summe
	Stück	€	€	€	€	€	€	€
Stand am 01.01.2003	213.818	213.818,00	638.120,00	18.400,00	-111.970,26	27.330,53	785.698,27	
Jahresüberschuss					9.564,92		9.564,92	
Einstellungen			78.103,00				78.103,00	
Entnahmen			-22.500,00		22.500,00		0,00	
Kapitalerhöhung	10.870	10.870,00					10.870,00	
Gewinnanteile stiller Gesellschafter						1.557,00	1.557,00	
Stand am 31.12.2003	224.688	224.688,00	693.723,00	18.400,00	-79.905,34	28.887,53	885.793,19	
Jahresüberschuss					92.724,24		92.724,24	
Einstellungen							0,00	
Entnahmen			-12.303,00		12.303,00		0,00	
Gewinnanteile stiller Gesellschafter						15.094,00	15.094,00	
Stand am 31.12.2004	224.688	224.688,00	681.420,00	18.400,00	25.121,90	43.981,53	993.611,43	
Jahresüberschuss					62.757,99		62.757,99	
Einstellungen			97.608,00				97.608,00	
Kapitalerhöhung	2.352	2.352,00					2.352,00	
Auszahlungen an stille Gesellschafter						-19.442,13	-19.442,13	
Gewinnanteile stiller Gesellschafter						10.919,00	10.919,00	
Stand am 31.12.2005	227.040	227.040,00	779.028,00	18.400,00	87.879,89	35.458,40	1.147.806,29	

Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2003 - 2005

Varengold Wertpapierhandelsbank AG
Grosse Elbstraße 27, 22767 Hamburg

	2005 TEUR	2004 TEUR	2003 TEUR
Jahresüberschuss	63	93	10
+/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens und Finanzanlagen	247	109	137
+/- sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	0	0	0
= Cash Flow nach DVFA / SG	310	202	147
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegen- ständen des Anlagevermögens	-464	0	5
+/- Zunahme/Abnahme der mittel- und kurzfristigen Rückstellungen	118	5	0
-/+ Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden, der sonst. Vermögensgegenstände u. sonst. Aktiva	-352	-81	77
+/- Zunahme/Abnahme der Kundenverbindlichkeiten, der sonst. Verbindlichkeiten u. anderer Passiva	123	-134	173
= Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-265	-8	402
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	500	0	4
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlage- vermögen	-48	-41	-104
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-84	-65	-37
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlage- vermögen	-25	-85	0
= Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	343	-191	-137
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	100	15	91
- Auszahlungen an stille Gesellschafter	-8	0	0
+ Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen u. der Aufnahme von Finanzkrediten	0	0	0
- Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen u. Finanzkrediten	-4	-4	-4
= Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	88	11	87
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanz- mittelbestandes	166	-188	352
+/- Wechselkurs- u. bewertungsbedingte Änderungen	0	0	0
+ Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahres	334	522	170
= Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	500	334	522
<u>Zusammensetzung des Finanzmittelbestandes am</u>			
<u>Ende des Geschäftsjahres</u>			
Barreserve	12	3	0
Bankguthaben	488	331	522
Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	500	334	522

Bescheinigung

An die Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg:

Wir haben die von der Gesellschaft aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 sowie der zugrunde liegenden Buchführung abgeleitete Eigenkapitalveränderungsrechnung / Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 geprüft. Die Eigenkapitalveränderungsrechnung / Kapitalflussrechnung ergänzt den auf Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Jahresabschluss der Varengold Wertpapierhandelsbank AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005.

Die Aufstellung der Eigenkapitalveränderungsrechnung / Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung ein Urteil darüber abzugeben, ob die Eigenkapitalveränderungsrechnung / die Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet wurde. Nicht Gegenstand dieses Auftrages ist die Prüfung der zugrunde liegenden Jahresabschlüsse sowie der zugrunde liegenden Buchführung.

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung des IDW Prüfungshinweises: Prüfung von zusätzlichen Abschlusselementen (IDW PH 9.960.2) so geplant und durchgeführt, dass wesentliche Fehler bei der Ableitung der Eigenkapitalveränderungsrechnung / Kapitalflussrechnung aus den Jahresabschlüssen sowie der zugrunde liegenden Buchführung mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse wurde die Eigenkapitalveränderungsrechnung / Kapitalflussrechnung für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 ordnungsgemäß aus den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005 sowie der zugrunde liegenden Buchführung nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften abgeleitet.

Hamburg, 16. Oktober 2006

NPP Niethammer, Posewang & Partner GmbH
 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Steuerberatungsgesellschaft

Sven Ole Raap
 Sven Ole Raap
 Wirtschaftsprüfer

Stephan Buchert
 Stephan Buchert
 Wirtschaftsprüfer



5. Zwischenabschluss vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

(ungeprüft), Bilanz, GuV, Anhang

JAHRESABSCHLUSS

vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

Varengold Wertpapierhandelsbank AG

Große Elbstraße 27

22767 Hamburg

Zwischenbilanz
Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

AKTIVA	Euro	Geschäftsjahr Euro (01.01.06-30.06.06)	Vorjahr Euro (01.01.05-30.06.05)
1. Barreserve			
a) Kassenbestand		16.998,20	1.063,07
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	348.333,57		474.595,56
b) andere Forderungen	59.821,15	408.154,72	59.821,15
3. Forderungen an Kunden		1.267.661,20	1.983.261,12
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		790,00	980,00
5. Beteiligungen		57.918,03	173.086,89
6. Anteile an verbundenen Unternehmen		0,00	64.702,87
7. Treuhandvermögen		12.502.358,37	18.585.308,36
8. Immaterielle Anlagewerte		199.427,55	99.306,05
9. Sachanlagen		195.553,70	243.733,78
10. Sonstige Vermögensgegenstände		20.443,39	13.369,60
11. Rechnungsabgrenzungsposten		179,64	718,49
		14.669.484,80	21.699.946,94

Zwischenbilanz
Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

PASSIVA	Euro	Geschäftsjahr Euro (01.01.06-30.06.06)	Vorjahr Euro (01.01.05-30.06.05)
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist		0,00	5.318,29
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) Spareinlagen			
aa) mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten		0,00	1.838,11
b) andere Verbindlichkeiten			
ba) täglich fällig		<u>8.142,66</u>	<u>1.213,08</u>
		8.142,66	3.051,19
3. Treuhandverbindlichkeiten		12.502.358,37	19.949.665,81
4. Sonstige Verbindlichkeiten		917.019,18	706.007,79
5. Rückstellungen			
a) andere Rückstellungen		92.820,48	23.601,86
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	16.700,00	18.400,00	16.700,00
e) Gewinnvortrag		87.879,89	25.121,90
f) Jahresüberschuß		1.337,82	18.690,57
		<u>14.669.484,80</u>	<u>21.699.946,94</u>

**Gewinn- und Verlustrechnung
Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
vom 01.01.2006 bis 30.06.2006**

	Euro	Geschäftsjahr Euro (01.01.06-30.06.06)	Vorjahr Euro (01.01.05-30.06.05)
1. Zinserträge aus			
a) Kredit - und Geldmarkt- geschäften		104.078,27	142.158,01
2. Zinsaufwendungen		21.601,60	31.134,55
		82.476,67	111.023,46
3. Provisionserträge	3.207.875,85		3.010.330,16
4. Provisionsaufwendungen	2.344.869,08	863.006,77	2.163.113,37
5. Sonstige betriebliche Erträge		140.209,35	95.825,97
6. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	367.501,07		370.158,00
ab) Soziale Abgaben und Auf- wendungen für Altersver- sorgung und für Unter- stützung	56.785,19	424.286,26	51.277,56
-darunter: für Alters- versorgung Euro 236,70 (Euro 236,70)			
b) andere Verwaltungsaufwendungen			
ba) Raumkosten	138.256,60		135.912,51
bb) Beiträge und Versicherungen	23.799,92		18.790,83
bc) Kfz-Kosten einschl. Leasing (ohne Kfz-Steuer)	39.591,15		46.137,38
bd) Werbung, Bewirtung, Reisekosten	38.659,90		51.096,28
be) Instandhaltung f. Geschäfts- ausst., Hard.- und Software	86.566,43		46.519,45
bf) Aufwendungen für Kommunikation	44.332,19		65.862,30
bg) Bürobedarf, Zeitschriften, Fortbildung	18.717,94		29.267,12
bh) Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	156.921,34		143.635,08
bi) übrige andere Verwaltungsaufwendungen	8.948,46	555.793,93	7.953,52
Übertrag		105.612,60	87.456,19

Gewinn- und Verlustrechnung
Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

	Euro	Geschäftsjahr Euro (01.01.06-30.06.06)	Vorjahr Euro (01.01.05-30.06.05)
Übertrag		105.612,60	87.456,19
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen gesamt		980.080,19	966.610,03
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagenwerte und Sachanlagen		80.161,34	60.307,04
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen		21.831,12	895,78-
9. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		3.620,14	895,78-
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	612,82		8.390,36
11. Sonstige Steuern	1.669,50	2.282,32	964,00
12. Jahresüberschuß		1.337,82	18.690,57

ANHANG

Varengold Wertpapierhandelsbank AG Hamburg

vom 01.01.2006 bis 30.06.2006

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 22.784 € bis zum 30.6.2006 - 156.042 € ausgewiesen, die seit 2004 als Erweiterungsaufwand für Honorare anl. der Neufassung der mit Kunden abzuschließenden Verträge entstanden sind. Davon sind bis 30.6.2006 Erweiterungsaufwendungen in Höhe von 86.426 € für sechs verschiedene Projekte hinzugekommen, auf die bis zum 30.6.2006 9.870 € abgeschrieben worden sind. 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.

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 1,2681	USD 1,2711	USD 1,2741
1 EUR =	SFR 1,5648	SFR 1,5668	SFR 1,5688
1 EUR =	GBP 0,6832	GBP 0,6852	GBP 0,6872
1 EUR =	JPY 145,49	JPY 145,73	JPY 145,79

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. 97.042 € auf Forderungen an Broker, rd. 91.596 € auf Darlehen an Angestellte bzw. ehemalige Angestellte, rd. 579.023 € auf Forderungen aus Dienstleistungen und Überlassung von Rechten sowie 450.000 € aus der Teilveräußerung einer Beteiligung. Von den Forderungen an Broker lauten rd. 69.160 € 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. 546.555 € auf Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Von den Forderungen an Kunden entfällt ein Gesamtbetrag in Höhe von rd. 387.221€ 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	748.549 €	122.389 €	387.221 €	9.502 €	0 €	1.267.661 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	8.143 €	0 €	0 €	0 €	0 €	8.143 €

Der Bilanzansatz der übrigen Beteiligungen (ohne Finanzdienstleistungsinstitute) hat sich zum 30.06.2006 verändert. Bei einer Gesellschaft sind nachträgliche Anschaffungskosten für bestehende Anteile aufgrund von Dividendenverzicht zugegangen und Buchwerte von veräußerten Anteilen abgegangen. Der Bilanzansatz für die Beteiligung an zwei anderen Gesellschaften hat sich aufgrund von Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert verändert. Die Zu- und Abgänge sowie die 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. 161.339 € und auf Forderungen an Kunden rd. 12.341.019 €.

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.

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

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden lauten 1.466 € auf fremde Währungen (USD); umgerechnet mit dem Ankaufskurs.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten als größte Posten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (rd. 913.282 €), von denen rd. 18.522 € auf verbundene Unternehmen und rd. 780.338 € auf Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, entfallen.

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. 1/4 auf Rechts- und Beratungskosten und zu rd. 37 % 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 30.6.2006	<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 30.6.2006 wurden daraus keine Aktien ausgegeben.

Die Einlagen der stillen Gesellschafter haben sich im Berichtsjahr nicht verändert.

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. 65 % 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 6 Leasingverträgen über Kfz auf die Dauer von bis zu 24 Monaten mit einem Jahresbetrag in Höhe von rd. 49.874 €.

Beschäftigte Arbeitnehmer

Im Geschäftsjahr 2006 wurden - ohne Geschäftsleitung - durchschnittlich 15 1/4 Arbeitnehmer beschäftigt.

Geschäftsführungsorgane

Mitglieder des Vorstandes sind die Herren Steffen Fix und Yasin Qureshi. Im Vorjahr wurden Kredite in Höhe von 30.000 € gewährt, auf die 13.500 € bis zum 30.06.2006 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 18.442 € 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 4.518 €.

Verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen

Firma	Sitz	Beteiligungs- quote	Letzter fest- gestellter JA	Eigenkapital	Jahres- Ergebnis
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 01.08.2006

**Varengold
Wertpapierhandelsbank AG**

Steffen Fix (Vorstand)

Yasin Qureshi (Vorstand)

TEIL H. GLOSSAR

€	Euro
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AnzV	Anzeigenverordnung
Art.	Artikel
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
B2B	Business to Business, Bezeichnung für Geschäft zwischen Unternehmen
Beteiligung	Gesellschaft, an der an Anteil gehalten wird, der dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauernden Verbindung dienen soll
BHFD	BHFD Börsenhandelshaus für Derivate GmbH, Hamburg
BörsG	Börsengesetz
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CBoT	Chicago Board of Trade
CFD	Contract for Difference
CRM	Customer Relation Management (elektronisches System zur Verwaltung von Kundendaten)
CTA	Commodity Trading Advisor
DAX	Deutscher Aktienindex
DM	Deutsche Mark
EDV	elektronische Datenverarbeitung
EdW	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen
Emittentin	Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
Entry Standard	Regulierter Teilbereich des Open Market (siehe: Freiverkehr) an der FWB
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
EUR	Euro
evtl.	eventuell
Freiverkehr	auch Open Market: Teilbereich der Effektenbörse zum Handel mit Wertpapieren, die nicht zum amtlichen Handel zugelassen sind. Im Vergleich zum amtlichen oder geregelten Markt sind z.B. die Publizitätsanforderungen geringer.
FWB	Frankfurter Wertpapierbörse
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
MFD	Managed Futures Direct
Nr.	Nummer
Phishing	Betrügerisches Erschleichen von Kontodaten über E-mails / web-sites

rd.	gerundet
TEUR	Tausend Euro
T€	Tausend Euro
Tochtergesellschaft	Gesellschaft, an der eine Beteiligung von mehr als 50 % gehalten wird
UmwG	Umwandlungsgesetz
u.U.	unter Umständen
Varengold	Varengold Wertpapierhandelsbank AG, Hamburg
VGH	Verwaltungsgerichtshof
WpDPV	Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpHMV	Verordnung über die Meldepflichten beim Handel mit Wertpapieren und Derivaten
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
Xetra-Handel	Elektronischer Aktienhandel an der FWB
z.B.	zum Beispiel
Ziff.	Ziffer
zzgl.	zuzüglich

Teil I.

Unterschriftenseite

Hamburg, den 01. Dezember 2006

Der Vorstand der Varengold Wertpapierhandelsbank AG

gez. Yasin Sebastian Qureshi

gez. Steffen Fix

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