



1997 1998 1999 2000 2001 **2002**

Berliner Effektengesellschaft AG Geschäftsbericht 2002

ERGEBNISSE UND STRATEGIEN



AUF EINEN BLICK

31. Dezember 2002	
Aktienkapital	16.797.016 € = 16.797.016 Stückaktien
Free Float	20,0%, 3.359.403 Stückaktien
Bilanzsumme	96.154.661,84 €
Eigenkapital	93.382.126,94 €
Jahresschlußkurs der Aktie	6,00 €
Konzernergebnis	- 25.343.843,24 €
Ergebnis der Gesellschaft	- 22.450.215,13 €
Vorgeschlagene Dividende	-
Anzahl der Konzernmitarbeiter	92



INHALT

GESCHÄFTSBERICHT 2002, BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT AG, BERLIN

4	Vorwort
6	Geleit
7	Vertrauen in der Krise
20	Alles eine Frage der Ehre – Corporate Governance
23	Entsprechenserklärung der Berliner Effektengesellschaft AG
24	Unser Unternehmen
24	Eigentümerstruktur
25	Operatives Geschäft TradeGate®
25	Operatives Geschäft Nasdaq Deutschland
27	Skontroführung und Market Making
28	Aufbauorganisatorische Struktur
29	Aktionärsstruktur
30	Unser Beteiligungsportfolio
31	Kursentwicklung unserer Aktie
33	Bericht des Vorstandes und Jahreschronik
38	Jahresabschluß
38	Jahresbilanz zum 31. Dezember 2002
38	Aktiva
39	Passiva
40	Gewinn- und Verlustrechnung
42	Anhang zum Jahresabschluß 2002
49	Bestätigungsvermerk
50	Konzernabschluß
50	Konzernjahresbilanz zum 31. Dezember 2002
50	Aktiva
51	Passiva
52	Konzerngewinn- und Verlustrechnung
54	Konzernanhang zum Jahresabschluß 2002
69	Zusammengefaßter Lagebericht und Konzernlagebericht
75	Bestätigungsvermerk
76	Bericht des Aufsichtsrates
78	Impressum

**Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
sehr geehrte Geschäftspartner,
liebe Freunde der Berliner Effektengesellschaft AG,**

2002 sollte ein gutes Jahr werden für die deutsche Konjunktur, darauf hatten sich die Volkswirte geeinigt. 2,4% Wirtschaftswachstum erwarteten die Ökonomen der OECD, die des Rheinisch-Westfälischen Institutes für Wirtschaftsforschung gar 2,8%.

Stattdessen ist die „Deutschland AG“ europäisches Schlußlicht, ein Sanierungsfall par excellence nicht nur mit Blick auf die wirtschaftliche Verfassung, sondern auch mit dem auf die Börsen: Der Fall des DAX um 44,0% im abgelaufenen Jahr war der tiefste Einbruch seit 1948 und führte die Verliererliste aller großen internationalen Marktindizes an. Die gegenüber anderen Börsen höheren Kursrückgänge sind Risikoabschläge aufgrund mangelnden Vertrauens, das gerade ausländische Investoren verloren haben. Die Finanzmärkte haben dabei im vergangenen Jahr wohl das vorweggenommen, was in der Wirtschaft mehr und mehr offenbar wird: Deutschland gilt mittlerweile als das nächste Japan, als strukturell nicht in der Lage, sich aus seiner desolaten Lage zu lösen.

Eine immer größer werdende Anzahl internationaler, gerade US-amerikanischer Unternehmen verringert das Gewicht Deutschlands in der globalen Strategie – nicht zuletzt aufgrund politischer Spannungen. Daß

sich die deutsche Wirtschaft dauerhaft auf ein labiles Verhältnis zu den USA einstellen muß, scheint unumkehrbar. Eine Entwicklung, die auch an uns, der Berliner Effektengesellschaft AG, nicht spurlos vorüberging. Es scheint in diesen Zeiten kaum möglich, ohne den Blick auf die Politik oder die aktuelle Wirtschaftsverfassung zu handeln. Evident war dies gerade 2002, ging es doch im abgelaufenen Geschäftsjahr vorrangig darum, einen oder mehrere strategische Investoren für den 53%igen Anteil der Consors Discount-Broker AG an unserer Gesellschaft, der derzeit mittelbar bei der französischen Großbankadresse BNP Paribas S.A. angesiedelt ist, zu finden.

Dies ist indes bislang nicht gelungen, und so hat der Rückblick für 2001, den Sie vergangenes Jahr an dieser Stelle fanden, auch für den diesmaligen Berichtszeitraum Gültigkeit: 2002 hat uns nicht verwöhnt. Was aber genauso gilt, ist unsere Devise: „Daß etwas schwierig ist, muß ein Grund mehr sein, die Ärmel hochzukrempeln.“ Wir glauben an die Gesellschaft, und so haben wir die Zeit der ausstehenden Veränderungen in der Anteilseignerstruktur genutzt, operativ die entscheidenden Weichen richtig zu stellen – gibt es doch keine bessere Vorbereitung auf die Zukunft als die richtige Ausnutzung der Gegenwart.



Der Vorstand der
Berliner Effektengesellschaft AG:
Dr. Jörg Franke, Holger Timm

Wir verstärken und erweitern unser operatives Kerngeschäft, das Market Making – auf zweierlei Arten und Weisen: Zum einen betreiben wir mit TradeGate® das erfolgreichste und modernste ECN Europas, eine außerbörsliche Handelsplattform, die wir seit 1999 mit eigenen Ressourcen auf- und ausgebaut haben und die sehr gut angenommen wird. Zum anderen sind wir Ideengeber für Nasdaq Deutschland, sind gleichsam Mitbegründer dieser Initiative für eine neue Börse. Für die dortige Market Maker-Rolle bringt unsere 100%ige Tochtergesellschaft Berliner Freiverkehr (Aktien) AG einen gewaltigen Wettbewerbsvorsprung mit: Durch langjährige Erfahrungen in einem marktingen Umfeld, in dem sie wie ein Market Maker und nicht wie ein Makler agiert hat, ist sie ideal vorbereitet.

Den Genius Loci haben wir geschaffen – dennoch: Wir sind für die Börsen nicht sehr optimistisch. Deutschland ist inmitten einer Rezession, obwohl eine schlechte wirtschaftliche Verfassung nicht unbedingt heißen muß, daß das Handelsvolumen oder die Märkte noch weiter zurückgehen. Die Jahre 1975, 1982 und 1993 haben das gezeigt.

Welche Entwicklung die Finanzmärkte aber auch immer nehmen, in Zeiten wie diesen ist eines wichtig:

Wir wünschen es uns nicht, aber Jahre wie 2002, in denen wir im operativen Geschäft mit einem Verlust von 1,3 Millionen € abschließen, könnten wir noch lange durchstehen. Wir haben ein Eigenkapital von knapp 93,4 Millionen €, unsere Eigenkapitalquote liegt mit gegenüber dem Vorjahr kaum veränderten 97,1% jenseits des deutschen Unternehmensdurchschnittes von 18,0%.

Wir sind sicher, daß wir aus dem insgesamt kritischen Marktumfeld gestärkt hervorgehen und danken Ihnen, daß Sie dieses Vertrauen mit uns teilen.

Mit freundlichen Grüßen

Berliner Effektengesellschaft AG

Der Vorstand

Berlin, im April 2003

„Geld verloren, nichts verloren.
Vertrauen verloren, alles verloren.“
Robert Bosch,
deutscher Unternehmer
(1861-1942)

VERTRAUEN IN DER KRISE

Mit blankem Entsetzen haben sich im vergangenen Jahr viele Anleger von der Aktie als Investment verabschiedet, so manche von ihnen sicherlich dauerhaft. Den meisten Prognosen zum Trotz hat sich der dramatische Kursverfall, der im Frühjahr 2000 begonnen hatte, fortgesetzt und schließlich selbst zuversichtliche Naturen in die Resignation getrieben. Eine Untergangsstimmung, aus der heraus sich Anleger aus Angst vor weiteren Panik- und Zwangsverkäufen von ihren Restbeständen trennten: ein sich selbst verstärkender Prozeß. 2002 wurden 1.200 Milliarden US-\$ Marktwert vernichtet, faßt man die letzten drei Erdrutschjahre in Folge zusammen, ist es gar das Fünffache: 6.000 Milliarden US-\$. Die längste und tiefste Aktienbaisse der Nachkriegszeit hat globale Börsenwertverluste in Höhe von 45,0% des Weltsozialproduktes entstehen lassen. Die Vermögenswerte der privaten Haushalte haben sich weltweit mittlerweile auf den Stand von Mitte der 1990er Jahre dezimiert.

Dabei war in den Boomzeiten alles so einfach gewesen: Private, auch unerfahrene Anleger hatten kaum Schwierigkeiten, Erfolgserlebnisse als Investoren zu verbuchen. Kursverluste waren kaum vorstellbar, im Gegenteil: Die Wahrscheinlichkeit, eine Aktie zu wählen, die in den Wochen nach dem Kauf einen deutlichen Kursanstieg aufwies, war sehr hoch. Jeder konnte sich in dem Gefühl sonnen, ein wahrer Aktienexperte zu sein. Die Situation erschien kontrollierbar, und das Vertrauen in die Qualität der ausgewählten Aktien wuchs. Vermeintliche Risiken hatte der Anleger offensichtlich souverän im Griff – eine Illusion, die sich in einem völlig verzerrten Risikobewußtsein und überschießendem Optimismus äußerte. Warnungen wie die eines deutschen Unternehmers, daß die „New Economy“ ein Versuch sein könne, „den Prinzipien von Wettbüro, Hütchenspiel und Kettenbrief in der gesamten Ökonomie Geltung und Anwendung zu verschaffen“, wollte niemand hören. Und auch heute vernimmt man bisweilen nostalgisches Seufzen bei der Erinnerung an die Glanzzeiten des Neuen Marktes. „Es ist immer sehr still, wenn ein großer Bulle stirbt“, sagen die Massai.

Mittlerweile ist viel Lehrgeld auf der Strecke geblieben, die Kontrollillusion in ein Gefühl des vollkommenen Kontrollverlustes umgeschlagen. „Auf einmal“ brachte jede Form der Aktienanlage nur noch negative Renditen, und entgegen der immer wieder geschürten

Hoffnung auf neuerliche Kursanstiege nahm die Abwärtsbewegung kein Ende. Viele haben sich erst spät an Hans Christian Andersens Märchen „Des Kaisers neue Kleider“ erinnert und gemerkt, daß sie falschen Propheten vertraut haben.

Das Fundament der „neuen deutschen Aktienkultur“ ist brüchig geworden, und es geht längst nicht mehr nur um die ewige Frage, wann der Bulle den Bären vertreibt. Gerade 2002 ist den Aktionären dabei einiges zugemutet worden. Ein Begriff hat die Finanz- und Wirtschaftsressorts der Medien erobert, über den in besseren Tagen nur gelegentlich zu lesen war: Vertrauen. Die Konnotation dabei ist durchweg negativ: Vom Verlust des Vertrauens ist die Rede, seinem Miß-

Index	Stand Ende 2001	Stand Ende 2002	Veränderung
Dow Jones	10.021	8.341	- 16,8%
Hang Seng	11.397	9.321	- 18,2%
Nikkei 225	10.542	8.578	- 18,6%
S&P 500	1.148	879	- 23,4%
FTSE 100	5.217	3.940	- 24,5%
Nasdaq Composite	1.950	1.335	- 31,5%
CAC 40	4.624	3.063	- 33,8%
DAX	5.160	2.892	- 43,9%
NEMAX 50	1.150	358	- 68,8%

brauch, seiner Untergrabung – mithin: von seiner Krise. Viele Unternehmensführer haben sich durch ungelinkes Verhalten in Mißkredit gebracht, verheerender noch: durch das Fehlen von Anstand und Moral. Der „ehrbare Kaufmann“, den Hamburger Händler vor 485 Jahren als charakterliche Leitlinie ausgemacht hatten und für den noch das „Wort eines Mannes“ als verläßlich galt, hat offenbar ausgedient. Unfähigkeit wäre an sich schon beunruhigend genug, Unanständigkeit jedoch ist weitaus schlimmer. Gier und Maßlosigkeit haben so manchen Manager sich schamlos bereichern lassen – manchmal noch knapp diesseits der Grenze der Legalität, oftmals aber jenseits: Üble Gaunertricks und bewußte Irreführung der Öffentlichkeit standen ganz oben auf der Tagesordnung, Verläßlichkeit ganz unten. Betrug und Machenschaften, Korruption und Mißbrauchsskandale sind Hauptinhalte der täglichen Nachrichten. Die ironische „Empfehlung“ Johann Wolfgang von Goethes „Darf man das Volk betrügen?

„Wirtschaft und Bürger gleichen einem Patienten, bei dem eine schwere Erkrankung im fortgeschrittenen Frühstadium diagnostiziert wird. Noch brächte ein zwar schmerzhafter, aber vergleichsweise leichter Eingriff eine hohe, dauerhafte Heilungschance. Aber der Arzt drängt nicht, weil er irrig glaubt, ohne eine an sich erforderliche Operation eher in der Gunst des Patienten zu bleiben. Und der Patient tut nichts, weil ihm ja noch nichts richtig weh tut.“

Aus der Rede eines Frankfurter Bankiers 1982 – nicht 2002



Ich sage: Nein! Doch willst Du sie belügen, so mach' es nur nicht fein“ fand perfekte Umsetzung. Jüngere Meinungsumfragen belegen, daß das Vertrauen in Unternehmensvorstände im Jahr 2002 weiter zurückgegangen ist: Für nur noch 23,0% der Befragten gelten sie als zuverlässig; die meisten der Interviewten halten Ehrlichkeit, Weitblick und Berufserfahrung für wichtig – assoziieren Manager aber mit Wortbruch, Eigeninteresse und Arroganz.

Vertrauen eingebüßt haben indes auch jene, die genau dieser Führungsequipe auf die Finger sehen sollten: die Analysten in den Banken und Rating-Agenturen, die Prüfer in den Beratungs- und Revisionsgesellschaften. Bilanzfälschungen und geschicktes Ausnutzen von Schwachpunkten in Rechnungslegungsvorschriften wurden von den externen Überwachungsorganen entweder nicht wahrgenommen oder wider besseren Wissens nicht aufgedeckt.

„WAHRHEIT IST ETWAS SO KOSTBARES, DAß POLITIKER NUR SEHR SPARSAM DAMIT UMGEHEN.“

**Mark Twain,
US-amerikanischer Schriftsteller
(1835-1910)**

Nun wäre der Vertrauensverlust an den Finanzmärkten vielleicht weniger tragisch, könnte er in anderen Bereichen wettgemacht werden. Doch weit gefehlt. Die Politik ist nicht in der Lage, das Vertrauensvakuum zu schließen – im Gegenteil: Enttäuschung, Verunsicherung und Verdrossenheit allenthalben. Die Landtagswahlen fest im Blick ließ sich der damalige nieder-

sächsische Ministerpräsident Sigmar Gabriel zu Beginn 2003 vernehmen: „Eigentlich glauben die Menschen der Politik überhaupt nichts mehr. Das ist ein Riesensproblem, weil der demokratische Prozeß nur funktioniert, wenn es eine Art Grundvertrauen gibt.“ Zweifel an Problemlösungsfähigkeit und -willen der Politiker schüren den gewaltigen Zukunftspessimismus genauso wie deren Nichtbereitschaft zur Verantwortungsübernahme: Zum Jahresbeginn 2000, als die Aktienmärkte ihren Zenit erreicht hatten, sah Bundeskanzler Gerhard Schröder darin noch einen direkten Zusammenhang zur rot-grünen Regierungspolitik: „Allein seit dem Regierungswechsel im September 1998 hat der DAX bis heute um mehr als 50,0% zugelegt, wer von Ihnen hätte das (...) gedacht? Ursache hierfür ist natürlich nicht nur – aber eben auch – die Regierungspolitik (...). Ich finde, daß ich selbstbewußt sagen darf, daß die Bundesregierung ihren Anteil zur guten Börsenstimmung beigetragen hat.“ Zwar hat Herr Schröder zwischenzeitlich die „Vertrauensfrage“ gestellt, von einem vergleichbaren Umkehrschluß war aber bisher nichts zu lesen. Vielmehr verschließen die Regierungsverantwortlichen in diesen Tagen die Augen davor, wie sie die Wachstumskräfte der Wirtschaft durch eine Kumulation und Eskalation fataler Fehlentscheidungen hemmen. Deutschland trägt im internationalen Vergleich die rote „Pessimismuslaterne“. Was Wunder, läuten doch die Alarmglocken an allen Fronten: Innerhalb Europas ist Deutschland das Wachstumsschlußlicht, rettet sich allein noch durch seine Exportzahlen. Eine beispiellose Flut von nahezu 40.000 Insolvenzen durchzieht die heimische Volkswirtschaft, die Arbeitslosigkeit ist mit neuen Rekordhöchstständen



unerträglich hoch. Deutschland hat am energischsten nach strengen Stabilitätskriterien innerhalb Europas gerufen, jetzt stehen die ausufernden Staatshaushalte am Rande der Verfassungswidrigkeit. Den Sozialversicherungssystemen schließlich droht der endgültige Kollaps.

Erst recht leidet also die Konjunktur unter dem Mangel an Vertrauen. Aufschwung beginnt bekanntermaßen in den Köpfen, für Stillstand und Abschwung gilt das allerdings genauso. Investitionsentscheide bedürfen langfristiger Berechenbarkeit. Wenn sie fehlt, üben die Unternehmen Zurückhaltung – der Beginn einer Abwärtsspirale, die zusätzlich dadurch genährt wird, daß viele Firmen versuchen, den sinkenden Aktienkursen mit Kosteneinsparungsprogrammen zu begegnen. Zugleich gehen die Kreditvergaben zurück, der Inbegriff eines auf Vertrauen basierenden Geschäftes. Investitionen als möglicher Konjunkturmotor werden also von mehreren Seiten negativ flankiert: Das Vertrauen fehlt, Kosten sollen gesenkt werden, die Finanzierung wird schwieriger. An Eigenkapitalbeschaffung über die Börse ist gar nicht zu denken.

Das Pendel ist zu weit ausgeschlagen, die Lage ist kritisch. Und unisono wird ein Mehr an Vertrauen gefordert, gewünscht, nahezu heraufbeschworen. Das Weltwirtschaftsforum in Davos, das in jedem Jahr einen Gesamtabriß über die jeweils aktuellen globalen Probleme gibt, hat sich 2003 das Motto „Building Trust (Vertrauen schaffen)“ auf die Fahnen geschrieben und diskutiert über den ethischen Verbund moderner, arbeitsteiliger Industriegesellschaften. Offensichtlich

gelangt Vertrauen als Thema erst dann zur Prominenz, wenn es nicht oder nicht mehr ausreichend da und brüchig geworden ist: Nur dann tritt es in Erscheinung. Je mehr es verlorengegangen zu sein scheint, je ausgeprägter die Krise, um so mehr wird darüber gesprochen. Ein Phänomen: Nach Gründen für bestehendes Vertrauen wird meist nicht gefragt, es wird als selbstverständlich und ohne Vorzeigen von Gegenbeweisen erlebt – zumal sie auch schwer zu erbringen wären. Den Rechtfertigungen für Mißtrauen wird allerdings sehr wohl nachgegangen und erst, wenn Vertrauen enttäuscht wird, gelangt genau dies in unser Bewußtsein.

HOMO CONFIDENS

Was aber ist Vertrauen? Zunächst ein allgemeines Wort des täglichen Lebens, das wenig bestimmbar ist. Bemüht man den Großen Duden, so ist es das „feste Überzeugtsein von der Verlässlichkeit oder Zuverlässigkeit einer Person oder Sache.“ Die indogermanischen sprachlichen Wurzeln gehen auf „deru“ für „Eiche, Baum“ zurück, womit die Zugehörigkeit zu Umschreibungen wie „stark, fest wie ein Baum“ recht eindeutig wird.

Wir vergeben einen „Vertrauensvorschuß“, „schenken“ Vertrauen oder „ziehen“ – etwas zurückhaltender – jemanden ins Vertrauen. Umgekehrt möchten wir das Vertrauen anderer „gewinnen“ oder wollen es „verdienen“ – durch „vertrauensbildende“ Maßnahmen, wie es dann so schön heißt.



Empirisch ist „Vertrauen“ schwer zugänglich, zuweilen diffus und voller Paradoxien. In Meinungsumfragen werden vertrauenswürdige Personen mit eher emotionalen Attributen belegt: „ehrlich“, „offen“, „können zuhören“, „sind verschwiegen“, „zuverlässig“ und „hilfsbereit“. Ist Vertrauen damit ein Gefühl oder doch eher eine moralische Haltung, eine überkommene Wertvorstellung, eine irrationale, romantische Gesinnung oder einfach nur ein Modewort? Wenn nicht alles und jedes, so läßt sich offenkundig doch zumindest vieles unter dem scheinbar so geläufigen Terminus zusammenfassen: eine Mischung aus Glaubwürdigkeit, Berechenbarkeit, Geradlinigkeit, Ehrlichkeit, Zuverlässigkeit und Beständigkeit. Ist Vertrauen damit etwas grundsätzlich Gutes, moralisch von hohem Wert? Ist es Voraussetzung oder Ergebnis, Einstellung oder Handlung? Oder ist man naiv, wenn man „vertrauensselig“ ist und „blind“ vertraut?

Jeder weiß es für sich selbst: Ohne ein minimales Urvertrauen ist das Leben für den einzelnen schwer zu bewältigen. Archetypen dessen sind die allabendliche Gewißheit, daß am nächsten Morgen die Sonne wieder aufgehen wird oder daß dem Herbst der Winter folgt. Wir vertrauen darauf, daß wir ohne Hindernisse zur Arbeit kommen und den täglichen Anforderungen gewachsen sein werden. Wenn wir in einer fremden Stadt nach dem Weg fragen, vertrauen wir darauf, daß wir richtig gelotst werden. Unsere im Laufe des Lebens gemachten Erfahrungen geben uns Sicherheit.

Stärker als heute dagegen verließen sich die Menschen früher auf Rituale und Religionen. Wenn der Schamane

die Geister beschwor, wurde es Frühling. Die Menschen im Mittelalter sahen in der ständigen Bedrohung durch Hunger- und Naturkatastrophen, Seuchen und Gewalt eine göttliche Bestimmung. Im christlichen Abendland, mit dem Humanismus der Renaissance und der Aufklärung, verließ man sich dann mehr auf Verstand, Logik und Wissen und neue Werte wie Demokratie, Rechtsstaat oder soziale Verantwortung – ein Hinwenden zum Vertrauen in Institutionen, des sich an ihnen Orientierens, um die eigene Identität zu stabilisieren. Eine Suche nach der positiven Wirkung von Vorbildern, die durch verantwortungsvolles und transparentes Handeln Gemeinsamkeitsvorstellungen befördern sollten.

Das Unvorhersehbare und Unkontrollierbare vorhersehbar und kontrollierbar zu machen – das war den Menschen dabei seit jeher wichtig, bis heute. „Kollektiven Befindlichkeitskrisen“ wird das Wort geredet, in Meinungsumfragen wird „die mangelnde Vorhersehbarkeit, Kontrollierbarkeit und Berechenbarkeit von Menschen und Verhältnissen“ als immer größer werdende Belastung ermittelt. Jeder Mensch wünscht sich Vertrauen, ist aber gleichzeitig skeptisch und voller Zweifel. Jede Definition von Vertrauen geht daher auf einen menschlichen Mechanismus zurück, der die prinzipielle Zukunftsoffenheit von Situationen einschränken will. Glaube und Hoffnung sind ähnliche Modelle, schließen aber eine mögliche Enttäuschung eher aus. Vertrauen ist somit mehr eine Erwartungshaltung unter der Bedingung von Ungewißheit und Unsicherheit.



Sozialwissenschaftlich betrachtet ist Vertrauen eine Erwartung, die sich auf das künftige Handeln eines anderen richtet, auf die Stabilität eines Zustandes oder die Verlässlichkeit einer Beziehung. Der Vertrauende hat meist ein nur unvollständiges Wissen über die Eintrittswahrscheinlichkeit der oft erst zeitlich versetzt eintretenden Ereignisse und kann sie gar nicht oder nur teilweise steuern. Wer weiß, braucht nicht zu vertrauen, wer nichts weiß, kann nicht vertrauen. Merkmal von Vertrauen ist zudem, daß es Handlungsrelevanz für die vertrauende Person hat und, was im Hinblick auf ökonomische Fragestellungen von Bedeutung ist, die Erfüllung oder Nichterfüllung einer im Sinne des Vertrauens gehegten Erwartung konkrete Konsequenzen für die vertrauende Person beinhaltet, also ein gewisses Risiko in sich trägt. Die Frage, ob der bei einer Enttäuschung von Vertrauen drohende Verlust höher sein muß als der Gewinn, mit dem bestätigtes Vertrauen belohnt wird, verweist für eine abschließende Definition letztendlich ins Reich der Philosophie.

„WER DEN VERLUST FÜRCHTET, DER KANN KEINE GEWINNE MACHEN.“

**George Soros,
US-amerikanischer Investor**

Vertrauen wird über seine Funktion erklärt: Es ist eine Investition in die Risikominimierung, seine Vergabe eine Einladung zu eben diesem Investment. Wenn es sich für den Vertrauenden „bezahlt macht“, er also für sich einen positiven internen Zinsfuß und Nutzen verbuchen kann, ist er bereit, dieses Investment zu

wiederholen. Diese Maßnahmen zur Stabilisierung unklarer Erwartungen oder von Unsicherheit und sozialer Handlungskomplexität sind nicht ohne Wagnis. Aber Vertrauen ist immer dann ein pragmatischer Mechanismus, wenn die Beschaffung entscheidungsrelevanter Informationen gar nicht oder nur zu unverhältnismäßig hohen Kosten möglich ist. Und: Es ist unverzichtbar. Im täglichen wie im wirtschaftlichen Leben lassen sich nicht alle denkbaren Formen opportunistischen Verhaltens – im Sinne des Wahrnehmens von Gelegenheiten – durch Verträge oder die Androhung von Sanktionen bis zur Gänze entschärfen. Vertrauen ergänzt als „interner“ Vertrag den „externen“, setzt innere Sicherheit an die Stelle von äußerer und bekommt damit einen herausgehobenen Stellenwert als wichtige Ressource wirtschaftlicher Entwicklung – denn ein hohes Maß an Vertrauen senkt Transaktionskosten. David Friedman, selbst US-amerikanischer Professor für Jura und Wirtschaft und Sohn des bekannten Monetaristen Milton Friedman: „Es ist vernünftig, unwissend zu bleiben, wenn Information mehr kostet als sie wert ist.“ Wer nicht davon ausgehen muß, von anderen betrogen zu werden, sich mithin auf eine gute Reputation verlassen kann, vermag auf mühselige Recherchen über die Redlichkeit seines Gegenübers verzichten, muß nicht jedes Detail vertraglich festlegen oder juristisch absichern und kann sich in vielen Fällen das Zahlen teurer Versicherungsprämien ersparen. Ein Schweizer Unternehmer hat das in einem Interview kürzlich so zusammengefaßt: „Abgemacht ist abgemacht. Wenn man einem Menschen trauen kann, erübrigt sich eigentlich ein Vertrag, und wenn man

2002 wurde die Aktie 400 Jahre alt – kein Jahr zum Feiern

Am 20. März 1602 hatten 17 reiche holländische Händler, die „Heren XVII“, in Amsterdam die Vereinigte Ostindische Compagnie (V.O.C.) gegründet. Zur Finanzierung der Flotte verkauften sie Anteilscheine, die ihren Inhabern das Recht einräumten, einen Teil der Waren, die die V.O.C.-Schiffe von ihren Expeditionen auf den Weltmeeren zurückbrachten, in Höhe des gezeichneten Nennbetrages zu beziehen. Diese „Actien“, wie die Amsterdamer Kaufleute sie nannten, versprachen gute Gewinne, fanden doch die mitgebrachten Handelsgüter reißenden Absatz. Es lohnte sich, V.O.C.-Aktionär zu sein, auch wenn man im Volksmund dafür zum „Pfeffersack“ wurde – die üppigen Naturaldividenden kamen in Form von Rohdiamanten, Seidenballen, Ingwerknollen oder eben Pfeffersäcken zur Auszahlung.

Die V.O.C.-Anteilscheine wurden schnell zu begehrten Wertpapieren, deren Handel 1609 schließlich auf einen Platz konzentriert wurde: die Amsterdamer Börse. Der Siegeszug der Aktie ging von dort aus in die Neue Welt, ins noch junge Nieuw Amsterdam, das heutige New York.



ihm nicht vertrauen kann, ist ein Vertrag ohnehin nutzlos.“ Eine Meinung, die im übrigen auch schon der US-amerikanische Ölindustrielle und Multimilliardär Jean Paul Getty vor ihm vertrat.

Es war 1972, als der US-amerikanische Wirtschaftswissenschaftler und spätere Nobelpreisträger für Ökonomie Kenneth Arrow formulierte: „Nahezu jede kommerzielle Transaktion enthält ein Element des Vertrauens, sicherlich aber jede Transaktion, die über eine längere Zeitdauer führt. Es kann plausibel erklärt werden, daß wirtschaftliche Rückständigkeit zu einem Großteil mit einem Mangel an gegenseitigem Vertrauen erklärt werden kann. Vertrauen ist ein wichtiges Schmiermittel im Räderwerk des Systems.“ Vertrauensgüter bestimmen unseren Alltag, Vertrauen entscheidet über den Erfolg der Wirtschaft, gibt Stabilität. In früheren Zeiten, als das meiste durch Normen, religiöse Vorschriften und starre Hierarchien geregelt war, kam es auf Vertrauen nicht so sehr an. In unseren modernen Gesellschaften, die vielfach durch Marktbeziehungen geordnet werden, ist das sehr wohl ganz anders. Francis Fukuyama, Professor für internationale politische Ökonomie an der John Hopkins University im italienischen Bologna, sieht Wohlstand und Wettbewerbsfähigkeit eines Staates gar allein vom Maß an Vertrauen innerhalb der Gesellschaft bestimmt und hebt seinen Stellenwert damit über das Vorhandensein natürlicher Ressourcen. Bestätigt werden Arrow und Fukuyama von einem weiteren Nobelpreisträger, nämlich Albert Schweitzer: „Vertrauen ist für alle Unternehmungen das Betriebskapital, ohne das kein nützliches Werk auskommen kann. Es schafft auf allen

Gebieten die Bedingungen gedeihlichen Geschehens.“ Ohne Vertrauen kein Wachstum, ohne Wachstum kein Vertrauen. Der aktuelle Blick auf den Standort Deutschland beweist, wie richtig diese These ist. Gehen wir in das wirtschaftlich zweigeteilte Italien: Die Ökonomen Luigi Guiso, Paola Sapienza und Luigi Zingales zeigen, daß die privaten Haushalte im prosperierenden Norden mehr Aktien besitzen und Schecks ausstellen und es die Banken sind, die Kredite gewähren. Ganz anders im Süden: Hier wird Bargeld gehortet, Kredite werden eher von Freunden und Verwandten gegeben. Vertraut wird sich nur innerhalb eines bekannten, festgelegten Kreises, den zu durchbrechen verletzbar, macht- und einflußlos machen würde: Wer kann schon sicherstellen, daß der andere das gewährte Vertrauen nicht zu seinen Gunsten ausnutzt und mißbraucht? Genauso in Indien: In dem kleinen Dorf Palampur wollte über Jahre keiner der Bauern als erster säen, aus Angst, die Vögel könnten über seine Körner als erstes herfallen. Weil jeder auf den anderen wartete, keiner darauf vertraute, daß die anderen vertrauen, wurden die Felder regelmäßig zu spät bestellt, die Ernte fiel weitaus geringer aus als es möglich gewesen wäre. Den Bauern gelang es nicht, die Aussaat gemeinsam zum richtigen Zeitpunkt in Angriff zu nehmen. Sie mißtrauten einander zu sehr, der Verzicht auf Sicherungen schien nicht durch eine Risikoprämie ausgeglichen zu werden.

Ein Denkraum, der in der heutigen Wirtschaftswelt in die Sackgasse führt. Der traditionelle direkte und persönliche Kontakt zwischen den Handelnden ist zur Seltenheit geworden. Die rasanten Fortschritte in der



Kommunikations- und Informationstechnologie lassen Geschäfte heutzutage eher „virtuell“ entstehen, man kennt den anderen nicht, Geschäftspartner sitzen in anderen Ländern oder Erdteilen. Es ist kaum möglich, deren Verhalten durch eigene Anschauung zu verifizieren oder gar zu kontrollieren, den Vertragspartnern muß daran gelegen sein, auf Fairness, Stetigkeit und Verlässlichkeit vertrauen zu können. Nur Vertrauen kann hier die entscheidende Rolle spielen, es muß das fehlende Wissen über den anderen und seine Handlungsmuster ersetzen. Vertrauen kann sich heute nicht mehr nach und nach aus der subjektiven Interpretation von Bekanntem, gemachten Erfahrungen und wiederholtem Erleben entwickeln. Wirtschaftsabläufe und Wandlungsprozesse werden komplexer, und je ausgeprägter der einzelne deren durch ihre Intensität und Geschwindigkeit ausgelösten Unkalkulierbarkeiten bewußt wahrnimmt, muß er zwangsläufig Experten, technischen Apparaturen und bisweilen abstrakten Systemen Vertrauen schenken.

HOMO OECONOMICUS

Eine immer wieder riskante Investition. Volkswirtschaftlich betrachtet haben anhaltende Investitionen die Bildung von Kapital, definiert als akkumulierte Arbeit, zur Folge – in unserem Fall Sozialkapital, eine Art „ökonomisches Gewissen“. Die Aussage „Ich besitze sein Vertrauen“ vermag die Rolle des Vertrauens als Bestandsgröße und anhäufbarer Produktionsfaktor zu unterstützen. „Eine Gruppe, deren Mitglieder vertrauenswürdig sind und sich gegenseitig stark vertrauen, wird sehr viel mehr erreichen können

als eine vergleichbare Gruppe, der diese Vertrauenswürdigkeit und das Vertrauen fehlt“ – davon sind sowohl Ökonomen als auch Soziologen überzeugt. Wie sehr nun Vertrauen in dieser Funktion das Wirtschaftswachstum eines Landes beeinflussen kann, zeigen als umgekehrter Beweis die Folgen seines Fehlens in den ehemaligen sozialistischen Planwirtschaften, Systeme permanenter Verdächtigung, Kontrolle und gegenseitigen Argwohns. Es braucht also den Schumpeterschen Unternehmer, der immer wieder bereit ist, Risiken einzugehen, sich auf neue Märkte, neue Gegebenheiten, Verfahren oder Produkte einzulassen. Der radikal im Denken ist und Güter und Dienstleistungen entwickelt, für die es noch gar keine Nachfrage geben kann, weil sie neu sind. Nur diese Haltung des Nichtwissens darum, ob sich seine Vision auch auszahlen wird, verschafft ihm den notwendigen Handlungsspielraum. Vertrauen und Risiko gehören für ihn zusammen, sie konkurrieren nicht miteinander. Vertrauen wird zur besonderen Form des „Wagniskapitals“. Genauso ist es aber eine wechselseitige Kreditbeziehung, ohne das Vertrauen des anderen in mich ist mein eigenes in ihn auf Dauer wenig ergiebig. Indem beide nicht auf Sicherheiten setzen, sondern auf Vertrauen, reduzieren sie das jeweils eigene Risiko – sofern sie beide die gleiche „Rendite“ erwarten können.

Die Expertensymposien des Deutschen Betriebswirtschaftertages 2001 haben die immateriellen Vermögensgegenstände als diejenigen Faktoren ausgemacht, die den Wert eines Unternehmens auf lange Sicht zu steigern vermögen – als solche definiert wurden



Wissen, vernetzte Talente, die Marke und: Vertrauen. Ob Wagniskapital, Kredit oder immaterieller Vermögensgegenstand – jedem Begriff für Vertrauen ist zu eigen, daß er auch die Möglichkeit von Abschreibungen in sich trägt und eben keine Gratisressource ist, auf die man beliebig zurückgreifen kann, geschweige denn sie vermehren. Wenn jemand „Vertrauen mißbraucht“, „Vertrauen verspielt“, sich „des Vertrauens als unwürdig“ erweist oder man das Vertrauen des anderen „verliert“, kann Vertrauenskapital sehr schnell vernichtet werden und eine Komplettabschreibung erforderlich machen. Teilweise „Wertberichtigungen“ lassen uns dem Gegenüber nicht mehr „voll“ oder nur noch bedingt trauen. Vertrauen ist also keine Frage eines „Ganz oder gar nicht“ oder eines „Entweder-Oder“, sondern hat sinnvollerweise seine Grenzen.

Vertrauensverlust macht sich auch in einer geringeren Neigung, in anderen Bereichen Risiken zu übernehmen, bemerkbar. Das ist hierzulande der jetzige Ist-Zustand, die Mißtrauensstimmung erscheint derzeit unüberwindbar, sie ist Vertrauen im negativen Erfahrungszustand. Mißtrauen erwächst sich zu einer Negativspirale: Wenn ich immer zweifle, werde ich irgendwann die Situation erleben, in der meine Bedenken berechtigt waren und die mir den positiven Beweis dafür liefert, daß ich zu Recht mißtraut habe. Mißtrauen wird fast notwendig positiv bestätigt, rechne ich doch ständig damit, enttäuscht, verraten oder übervorteilt zu werden, denn es wird von einem Vorfall ausgehend der Ort dessen Entstehens verlassen und fortan generalisiert. „Wem kann man überhaupt noch trauen?“ heißt es dann.

„ZUVIEL UND ZUWENIG VERTRAUEN SIND NACHBARSKINDER.“

**Wilhelm Busch,
deutscher Humorist
(1832-1908)**

Das gilt gerade für die Börse, und so haben viele das Gefühl, nicht nur in (einzelne) Aktien zuviel investiert zu haben, sondern auch in Vertrauen als Form von Sozialkapital, das aufgebracht wird, vergrößert, aber eben auch wieder abgebaut werden kann. Je verletzter und übermäßiger eine Reaktion ist, desto mehr Kapital stand für den einzelnen im wahrsten Sinne des Wortes wohl auf dem Spiel. Falsche Wahlversprechen, ein „Lügnerschuß“, die ständig steigende Abgabenbelastung – alles paßt in diese Landschaft: „Mißtrauen in einer Gesellschaft belegt alle Erscheinungsformen wirtschaftlichen Handelns mit einer Art Steuer, die in Gesellschaften mit einem hohen Maß an Vertrauen entfällt“, das wußte Francis Fukuyama schon 1995. Dabei würde ein vermehrter Aufbau vertrauensvoller Beziehungen leicht einen wirtschaftlichen Aufschwung herbeiführen, Kräfte mit der Bereitschaft zur Risikoübernahme könnten sich mobilisieren.

Gerade das letzte Jahr hat gezeigt: Vertrauen ist viel leichter in Mißtrauen umzukehren als andersherum. Ob Vertrauen indes geschenkt werden kann, ist maßgeblich davon bestimmt, mit welchen, vorwiegend „eigenen“ Konzepten die am Prozeß Beteiligten operieren – welche Vorstellung sie davon haben, wie sie selbst und andere zu dem Entschluß kommen, Vertrauen zu schenken, anhand welcher Indizien sie



die Vertrauenswürdigkeit anderer einschätzen, welche faktischen Ereignisse sie als Bestätigung oder Bruch von Vertrauen interpretieren, wann sie für sich nur Erwartungen enttäuscht sehen und wann sie für sich einen Vertrauensbruch definieren. Wenn jemand der Überzeugung ist, daß ein einmal gegebenes Wort nie gebrochen werden darf, und ein anderer verhält sich danach, dann wird ihm dieser Mensch immer vertrauenswürdig vorkommen, ganz gleich, wofür er dieses Wort gegeben hat. Dazu, welche sozialen Strukturen oder Handlungsweisen Vertrauen in mehr oder minder großem Maße verdienen, hat Vertrauensforscher Niklas Luhmann empirisch untersucht, daß „die Strukturen der Umwelt, vor allem die Sozialordnung, durchaus von Bedeutung sind für die Frage, ob und in welcher Form Vertrauen gedeihen kann.“

Vertrauen läßt sich nicht kaufen, nicht lehren oder lernen. Es erwächst nicht von allein, ist keine Bringeschuld und entsteht nicht durch bloße Willenserklärung. Das Reden darüber läßt Vertrauen nicht beginnen, und Aufforderungen wie „Vertrauen Sie mir!“ machen sein Fehlen offensichtlich und halten das Gegenüber von einem willentlichen Nachkommen eher ab. Das vormals Selbstverständliche wird untergraben. Im Bewußtsein dessen und wohl gleichsam als Vehikel für die Zeit des Wiederaufbaus von Vertrauen wird allenthalben Lenin bemüht: „Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser.“ Der Deutsche Juristentag hat 2002 die Parole „Der Kapitalmarkt muß Vertrauen zurückgewinnen“ ausgegeben, sieht im Zuge der Vertrauenskrise offengelegte „Defizite des Kapitalmarktrechtes“ und fordert neben „verstärkten präven-

tiven Kontrollmaßnahmen“ eine „Verbesserung des Individualschutzes“. Zwei Wissenschaftler haben eine Expertengruppe „zur Stärkung des Vertrauens in den deutschen Kapitalmarkt“ gegründet. In den USA, dem Land der unbegrenzten Firmen- und Börsenskandale, ist aber dennoch wohl der Handlungszwang am größten. Einen Ausweg aus der Vertrauenskrise soll dort der Sarbanes Oxley Act bringen – ein Wortungetüm, das die Firmenlenker zur Beeidigung der Bilanzen verpflichtet, ein offizielles Regelwerk, das zwar die Symptome, nicht aber die Ursachen kurieren will.

VERTRAUEN UND KONTROLLE ZWEI SEITEN EINER MEDAILLE?

Kontrolle birgt in sich die Logik, daß zwar Kontrollierbares kontrolliert werden kann, nicht aber Unkontrollierbares. Man kann einen Arbeitsablauf unter Kontrolle haben, indem man ihn überwacht oder beaufsichtigt, man kann die Kontrolle über sein Fahrzeug verlieren, wenn man es nicht mehr beherrscht. Überwachen, beaufsichtigen, prüfen, überprüfen, herrschen und beherrschen funktionieren als Begriffe nur dann, wenn man einen Soll-Ist-Vergleich anstellen kann. Kontrollen als Vertrauensprothesen sind nicht neu: Nicht wenige Feldherren verließen sich dereinst nicht immer ausschließlich auf Loyalität oder Patriotismus ihrer Armeen. Sie führten ihre Krieger über eine Brücke, ließen sie jenseits davon Aufstellung nehmen, verbrannten den Übergang, um schließlich zu erklären, es gebe nun keine weiteren Fluchtmöglichkeiten mehr außer der, den Feind anzugreifen. Oder man denke an

„Das beste und angenehmste von allem ist, daß man ohne Risiko reich werden kann. Das von mir betriebene Geschäft ist rätselhaft, und es ist das reellste und edelste in ganz Europa, es ist das falscheste und infamste der Welt. Die Wahrheit dieses Paradoxon wird begreiflich, da aus diesem Geschäft notwendig ein Spiel geworden ist, und sich die Kaufleute in Spekulanten verwandelt haben. Hätten sie sich nur in Spekulanten verwandelt, so wäre der Schaden erträglich, aber schlimmer ist es, daß ein Teil der Börsenleute zu Falschspielern geworden ist, und obschon sie die Blüten kennen, verlieren sie dennoch die Früchte.“

Don Joseph de la Vega in seinem Buch „Die Verwirrung der Verwirrungen“, erschienen 1688



Henry Ford: Nicht nur, daß seine Mitarbeiter auf die Erfüllung ihres Arbeitspensums hin überwacht wurden – die Kontrolle reichte weit ins Privatleben, sein „Ford Sociology Department“ wurde zur Spionageeinrichtung, die sicherstellte, daß die Arbeiter zu Hause keinen Alkohol tranken oder in Gewerkschaften organisiert waren.

Derart detailversessene und überzogene Kontrollen lassen wenig Spielraum, sich als vertrauenswürdig zu erweisen, schlimmer noch: Nicht umsonst existieren Bonmots wie „Je feiner die Bürokratie, um so kreativer die Buchführung.“ Nicht alles läßt sich kontrollieren oder steuern. Die Komplexität unvorhersehbarer Ereignisse läßt sich nicht über Kontrolle, Normen, Planung oder Verträge reduzieren. Kontrollen bringen keine Ehrlichkeit zurück und fangen auch keinen Vertrauensverlust auf, sie kosten Geld und engen oftmals zu sehr ein. Dem anderen wird eher wichtig sein, seinen Grad an Entscheidungs- und Handlungsfreiheit zu demonstrieren, und er wird gleichsam all das für legitim erachten, was unentdeckt bleibt, wenn nicht sogar nach „Lücken im System“ suchen. Wahrscheinlich ist keine Norm letztlich so ausgestattet, daß sie nicht irgendwie, wenn auch nur teilweise, umgangen werden kann.

Daß Vertrauen und Kontrolle sich indes nicht ausschließen müssen, beweisen die neuesten Erkenntnisse russischer Sprachforscher, die die Übersetzung des Leninschen Zitates revidiert haben zu: „Vertraue, aber kontrolliere auch.“ Vertrauen ist mehr als nicht zu kontrollieren. Kontrolle ist auch nicht einfach das

Gegenteil von Vertrauen, beide müssen sinnvoll miteinander zusammengebracht werden, damit sie sich ergänzen können.

Dadurch wird die Aktie nicht zur mündelsicheren Anlage, gegen Kursverluste oder Betrügereien läßt es sich schlecht vollkaskoversichern. Ohne die Freiheit und die nicht auflösbare Möglichkeit des anderen zum Treuebruch bräuchte man das Mittel Vertrauen nicht. Die neuen Kontroll- und Sanktionsmechanismen erfüllen aber eine Grundvoraussetzung, damit Vertrauen (wieder) entstehen kann. Der indische Ökonom Partha Dasgupta: „Erstens müssen die zu erwartenden Strafen beim Brechen von Abkommen angemessen hoch sein, um wirken zu können. Zweitens muß die Androhung und Fähigkeit zur Durchsetzung dieser Strafen glaubwürdig sein.“ Vertrauen wird also erst möglich durch die Wirksamkeit von Normen und Handlungsregeln.

„WAS WÄRE DAS LEBEN, HÄTTE WIR NICHT DEN MUT, ETWAS ZU RISKIEREN.“

**Vincent van Gogh,
niederländischer Maler
(1853-1890)**

Sich allein darauf zu verlassen wäre freilich zu einfach – und zu passiv. Die Zirkel breiten Mißtrauens lassen sich am besten aktiv durchbrechen: Jeder einzelne Anleger kann selbst die Zügel in die Hand nehmen und für sich die Entscheidung treffen, wieder zu vertrauen, Vertrauen zur bewußten Strategie, Kompetenz und engagierten Haltung werden zu lassen.



Natürlich „kann man nicht ohne jeden Anhaltspunkt und ohne alle Vorerfahrungen Vertrauen schenken. Aber Vertrauen ist keine Folgerung aus der Vergangenheit, sondern es überzieht die Informationen, die es aus der Vergangenheit besitzt und riskiert eine Bestimmung der Zukunft.“ Niklas Luhmann macht optimistisch. Ein rationaler Akteur entwirft sich die Welt so, daß die Vergangenheit nur insofern von Bedeutung ist, als sie etwas über voraussichtliche Entwicklungen in der Zukunft aussagen kann. Ansonsten ist, was vorbei ist, vorbei. Es ist allein das Morgen, das zählt.

Perfekte Märkte definieren sich durch eine Vielzahl von Teilnehmern, die Abwesenheit von Zeit und vollständiges Wissen. Ist einer der Faktoren nicht mehr intakt, so ist Adam Smiths „Unsichtbare Hand“, die den Markt lenkt, Ungleichgewichte reguliert und Fehlentwicklungen bestraft, nur noch schwer in der Lage, ein für alle Beteiligten zufriedenstellendes Ergebnis herbeizuführen.

Wissen als solches vollständig und Informationen symmetrisch verteilt sein zu lassen, ist dabei naturgemäß eine schwierige Sache. Jeder Anleger kann für sich aber die Informationsdichte erhöhen, bevor er ein Investment eingeht. Die Zeiten sind vorbei, in denen sich die Macht „alter Autoritäten“ oftmals nur darauf fußte, daß sie über Informationen verfügen konnten, die anderen nicht zugänglich waren.

Die modernen Kommunikationstechnologien haben diese Kluft aufgehoben. Heutzutage haben Informa-

tionen als solche aber noch keine ökonomische Handlungsrelevanz, sondern erst dann, wenn sie in der einen oder anderen Weise interpretiert werden – innerhalb eines Spielraumes, in dem Handlungen gemäß den eigenen Einschätzungen überzogen werden.

Das schließt auch ein, sich auf die eigene Fähigkeit zu verlassen, die Umstände, innerhalb derer die Unternehmen und ihre Verantwortlichen, denen man vertraut, agieren, richtig einzuschätzen. Trau, schau, wem. Wenn die andere Seite „Herr ihrer Sinne“ ist, kann man versuchen, gemäß der eigenen Annahme Vorhersagen oder Kalkulationen über deren Motivationsstruktur zu machen. Vertrauen ist für Niklas Luhmann damit die „generalisierte Erwartung, daß der andere seine Freiheit (...) im Sinne seiner Persönlichkeit handhaben wird“, sich an Vereinbarungen und Absprachen hält. Obwohl der Platonsche „Gutmensch“ bis heute auf sich warten läßt, gibt es wohl kaum eine Alternative als demjenigen, dem man vertraut, Wohlwollen und Redlichkeit zu unterstellen, mithin ein situativ angemessenes Verhalten innerhalb seines Ermessensspielraumes von ihm zu erwarten. Der individuelle Nutzen ist dabei trotz des Risikos des Vertrauensbruches größer als bei der Mißtrauensstrategie, kann man doch durch Argwohn Chancen verpassen, in denen Vertrauen die größeren Vorteile gebracht hätte. Mißtrauen kann teuer werden.

Vertrauen erscheint vernünftig, insbesondere dann, wenn man in Krisenzeiten wie jetzt dieselben Probleme lösen muß, alle gefordert sind und „im selben Boot“ sitzen. In komplexen Gesellschaften gewährleistet ein



bestimmtes Maß an Systemvertrauen der Wirtschaftsakteure in gesellschaftliche Institutionen, allen voran Geld und Recht, die Durchführbarkeit ökonomischer Transaktionen. Den Unternehmen und ihren Lenkern muß daran gelegen sein, in genau dieses Institutionenvertrauen wieder integriert zu werden. Sie müssen dem Anleger die Entscheidung, sich auf Vertrauen als Strategie einzulassen, so leicht wie möglich machen. Das erreichen sie, wenn sie selbst davon überzeugt sind, daß sie durch Vertrauen und Kooperation den größten Nutzen ziehen und genau das ihren Investoren glaubhaft und geradlinig vermitteln können. Wenn man das Vertrauen eines anderen verdienen will, so kommt es darauf an, an dessen fremde Erwartungen anzuschließen und sie in die eigene Selbstdarstellung zu integrieren. Vertrauen kann nur erworben werden, wenn man die Gelegenheit bietet, seine Handlungsabsichten in einer offenen Kommunikation kontinuierlich transparent und damit erwartbar zu machen. Diese Botschaft geht der eigentlichen, „inhaltlichen“ voraus, mehr noch, sie reguliert als eine Art Filter, ob die Inhalte beim Empfänger ankommen und – vor allem – geglaubt werden.

Vertrauen bleibt immer ein Wagnis, unterliegt einer langsamen und aufmerksamen Investitionsstrategie, gerade wenn es erneuert werden muß. „Das beste Mittel gegen Verdrossenheit ist, sich selbst zu aktivieren“, riet dereinst der frühere Bundespräsident Richard Freiherr von Weizsäcker. Das ist dann eine praktikable Ermunterung, wenn ein Abwägen, wie hoch der Verlust bei enttäuschem und wie hoch der Gewinn bei bestätigtem Vertrauen sein wird, zu-

gunsten der aktiven Vertrauensstrategie ausfällt. Gewissermaßen als Vorleistung des Stärkeren läßt es sich dabei mit einer kleinen Offerte beginnen, die nicht übermäßig viel kostet, aber hinreichend groß ist, um eine gewisse Verwundbarkeit an den Tag zu legen, gleichsam mit einer Doppelfunktion: Die Verwundbarkeit ist sowohl Köder, da das einseitige Ausnutzen von Vertrauen einen Vorteil für den anderen darstellt als auch riskante Vorleistung, um die Motivationsstruktur seines Gegenübers zu beeinflussen.

Dessen Beweggründe können indes verschiedenartig sein. Die Zeiten sind vorbei, in denen marktschreierische „Laut-Sprecher“ mit markigen Worten und kühnen Visionen Dinge versprochen, die einfach nicht zu versprechen sind und somit auch keines Vertrauens wert waren. Innerhalb der Unternehmen muß ein regelrechtes „Reputations- und Redlichkeitsmanagement“ einsetzen, eine Rückkehr zum früheren Ehrenkodex von Treu und Glauben. Nur wer gewissenhaft und seriös kommuniziert und auch tut, was er sagt, wird an die Freiwilligkeit der Investoren appellieren können, sich auf das Risiko der spekulativen Anlageform Vertrauen erneut einzulassen.

Bodenhaftung ist gefragt, Glaubwürdigkeit wird zum Wettbewerbsfaktor. Die Anleger sind auf der Suche nach objektiven Anhaltspunkten dafür, ob Vertrauen gerechtfertigt ist oder nicht. Während der Volksmund weiß „Man sieht sich im Leben immer zweimal“, gibt es in der Soziologie das „Luhmannsche Gesetz des Wiedersehens“, wonach soziale Zusammenhänge für Vertrauensbeziehungen eine grundlegende Rolle



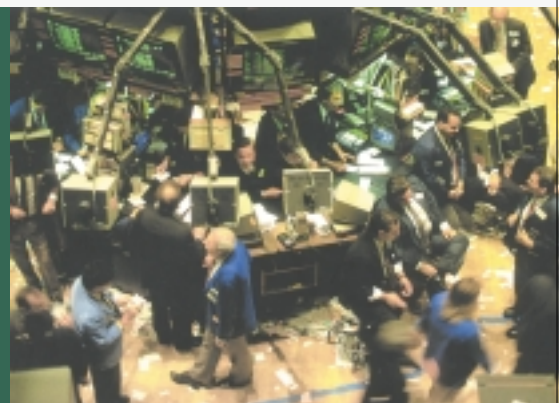
spielen. Ein günstiger Nährboden für Vertrauen bildet sich dann, wenn die Beziehungen gekennzeichnet sind durch eine relative Dauer, wechselnde Abhängigkeit und ein Moment der Unvorhersehbarkeit. „Es herrscht das Gesetz des Wiedersehens. Die Beteiligten müssen einander immer wieder in die Augen blicken können.“ Genau das hat auch ein verpflichtendes, bindendes Moment. Je mehr man jemandem vertraut, desto mehr verpflichtet man sein Gegenüber, genau dem gerecht zu werden. Marie Freifrau von Ebner-Eschenbach: „Das Vertrauen ist etwas so Schönes, daß selbst der ärgste Betrüger sich eines gewissen Respektes nicht erwehren kann vor dem, der es ihm schenkt.“ Jemand, dem vertraut wird, möchte in aller Regel diese „psychologische Hypothek tilgen“, seine Gegenleistung erbringen und die Erwartungen in ihn nicht enttäuschen. Nachdem in den Zeiten der Übertreibung an den Börsen diese menschlichen Gewissensreflexe vielfach außer Kraft gesetzt waren, wissen gerade die Unternehmen mittlerweile um die Wichtigkeit des Neuerwerbes von Sozialkapital und seiner umsichtigen Auswertung – der Ökonomie des Vertrauens.

RISIKO DES VERTRAUENS: NICHT SCHICKSAL, ABER BEWUßTE WAHL

Entschließen wir uns, an der jetzigen Situation etwas Positives zu sehen. Eine Krise ist immer auch ein produktiver Zustand, man muß ihr wohl manches Mal den Beigeschmack der Katastrophe nehmen. Vielleicht stellt sich das Mißtrauen von heute irgendwann im Rückblick genauso übertrieben dar wie die Euphorie an den Aktienmärkten vor einigen Jahren. Und so bleibt

das Fazit für den Wiederaufbau einer Vertrauenskultur, das man kaum besser als mit der 2002 verstorbenen schwedischen Kinderbuchautorin Astrid Lindgren ziehen kann: „Es ist besser, gelegentlich betrogen zu werden als niemandem mehr zu vertrauen.“ Eine Atmosphäre des Vertrauens birgt als soziale, politische und ökonomische Qualität in sich mehr Vor- als Nachteile – im eigenen Interesse.

ALLES EINE FRAGE DER EHRE – CORPORATE GOVERNANCE



Gewinnen wir der Krise also etwas Positives ab und sehen sie als das, was sie von ihrer sprachlichen Herkunft aus betrachtet nachgerade ist: eine Entscheidungssituation, ein Wendepunkt. So verliert sie ein wenig von ihrem selbstlähmenden Schrecken und ist der erste Schritt zu „neuem“ Vertrauen.

Die Entscheidung des einzelnen, wieder zu vertrauen, muß gleichwohl von weiteren flankierenden Maßnahmen begleitet sein. Um deren Entstehung richtig einordnen zu können, werfen wir noch einmal einen kurzen Blick zurück – frei nach Dieter Hildebrandt: „Ich stelle immer wieder erschrocken fest, daß ich ein paar Dinge vergessen habe zu verdrängen.“

Es waren Männer wie Bernard J. Ebbers, Vorstände bisweilen großer börsennotierter Unternehmen, denen es über einen längeren Zeitraum gelungen war, Aktionäre und Öffentlichkeit über die tatsächliche Geschäftsentwicklung zu täuschen. Schlimmer noch: Das persönliche Vermögen wurde in beispiellos selbstbereichernder Art zu Lasten der Gesellschaft vermehrt. Die Geschäftssitten der Führungsequipe verfielen schneller und epidemischer als der Wert der von ihnen geleiteten Unternehmen – als ob Gier und betrügerische Machenschaften Managementkompetenzen oder Maximen unternehmerischen Handelns wären.

Die Inszenierungen der „schwarzen Schafe“ haben das gesamte Börsengeschehen weltweit unter den Generalvorbehalt der Verfälschung und Manipulation gestellt – eine Auflage, die zum teuren Vertrauensverlust wurde, einer Krise, in der sich jetzt der Reformbedarf

zeigt, der im Boom durch Euphorie überlagert wurde.

Bei den jetzt anstehenden „Renovierungsarbeiten“ für den Kapitalmarkt sind alle gefragt, von A bis Z, vom Anleger bis zur Zentralbank. Die Ursachen der Fehlentwicklungen müssen bekämpft werden, nicht allein ihre Symptome – eine wahre Belastungsprobe.

Unverzichtbarer Rohstoff eines marktwirtschaftlich reibungslosen Preisbildungsprozesses sind zunächst einmal unverfälschte Informationen. Das ist als Prämisse im besonderen gültig für den Kapitalmarkt, und so spricht die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in ihrem jüngsten Jahresbericht gar vom „Lebenselixier der Börsen“. Dieser „Heiltrank“ bedarf aber ganz offensichtlich neuer Handlungsrahmen auf der Basis von Solidität, Integrität und Transparenz.

Offenheit in der Unternehmenskommunikation, die Achtung der Aktionärsinteressen, eine effiziente Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie Standards für eine transparente Rechnungslegung sind wesentliche Aspekte dessen, was heutzutage unter „Corporate Governance“ zusammengefaßt wird, der verantwortungsbewußten und auf langfristige Wertschaffung ausgerichteten Führung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften. Der Vorsitzende der hierzulande eingesetzten Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat den Anspruch der Wohlverhaltenssätze so skizziert: „Unternehmen müssen erklären, warum sie was, wann und wie machen; sie müssen ihre Strategien und Zahlen unabhängig von Analystenwün-



schen und Modetrends kommunizieren. Denn bei allen unternehmerischen Entscheidungen gilt: Was man öffentlich nicht vertreten oder begründen kann, sollte man gar nicht erst tun.“ Transparenz und Kommunikation als zwei Seiten einer Medaille, Corporate Governance als Referenzgröße zur Beurteilung des Tun und Lassens börsennotierter Gesellschaften.

Nur ein Handeln in dem Bewußtsein, daß die Aktionäre der Gesellschaft das erforderliche Eigenkapital zur Verfügung stellen und das unternehmerische Risiko tragen, kann das Vertrauen zurückbringen. Freilich ist auch das nicht das perfekte Sicherheitsnetz: Jeder Aktionär ist zunächst einmal selbst für sein Investment verantwortlich, für die Auswertung jener Informationen, die die Unternehmen nach der Leitidee der Corporate Governance offen, zeitnah und allen Kapitalmarktteilnehmern gleichzeitig bereitstellen. Nur wenn beides zusammenkommt, wird die bei der Vorstellung der Grundsätze im Februar 2002 amtierende Bundesministerin der Justiz Recht behalten: „Daß jetzt auch für die deutschen Unternehmen die Selbstverpflichtung des Corporate Governance Kodex gelten soll, (...) schafft Vertrauen (...).“

Die der Legislative überreichten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex haben für sich genommen zunächst zwar keinen Rechtskraftcharakter, finden aber in dem seit Juli 2002 gültigen „Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechtes, zu Transparenz und Publizität“, kurz „Transparenz- und Publizitätsgesetz“ oder

„TransPuG“, teilweise bereits ihre inhaltliche Niederschrift.

Dem verleiht der Gesetzgeber Nachdruck mit der Pflicht für jede börsennotierte Gesellschaft zur Abgabe einer sogenannten Entsprechenserklärung, einer Stellungnahme, inwieweit den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex im Geschäftsjahr nachgekommen wurde und wie ihnen künftig entsprochen werden soll. Damit setzt die Bundesregierung auf die Selbstverpflichtung der Unternehmen als koordinierenden Mechanismus der Börsen, sie vertraut quasi auf die verpflichtende Wirkung des Vertrauens und im Zweifel „auf die Sanktionen, die der Markt selbst will“, wie es damals in einer offiziellen Stellungnahme des Bundesministeriums der Justiz hieß.

Allerdings nicht ohne Kontrollinstrumentarien: Die Regierungskommission bleibt auch „nach getaner Arbeit“ bestehen, um die Entwicklung von Corporate Governance in der deutschen Gesetzgebung und Praxis zu verfolgen und mindestens einmal jährlich zu prüfen, ob der Kodex angepaßt werden soll. Auch die Unternehmen selbst, ihre Vorstände und Aufsichtsräte, müssen sich jährlich wiederkehrend mit den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, ihren Anregungen für eine verantwortungsvolle Unternehmensführung und -kontrolle, inhaltlich auseinandersetzen und die Entsprechenserklärung erneuern, respektive anpassen.



BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT

AKTIENGESELLSCHAFT

Als Berliner Effektengesellschaft AG verstehen wir dies jedoch nicht als lästiges Muß, sondern sehen Corporate Governance vielmehr als kontinuierlichen Prozeß, als unseren Beitrag zum Wiederaufbau von Vertrauen an den Kapitalmärkten und ihrer Rückkehr zu mehr Effizienz.

Über die Umsetzung der Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex werden wir auch künftig berichten.



BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT

AKTIENGESELLSCHAFT

Erklärung des Vorstandes und des Aufsichtsrates der Berliner Effektengesellschaft AG zu den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG)

Vorstand und Aufsichtsrat der Berliner Effektengesellschaft AG erklären, daß den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekanntgemachten 59 Soll-Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex mit Ausnahme der nachfolgenden vier Punkte entsprochen wird:

Punkt 4.2.1 des Kodex schlägt vor, daß der Vorstand aus mehreren Personen bestehen und einen Sprecher oder Vorsitzenden haben soll.

Der Vorstand der Berliner Effektengesellschaft AG besteht derzeit aus zwei Personen, wobei beide auch Sprecher des Vorstandes sind.

Begründung: Wenn der Vorstand der Gesellschaft nur aus zwei gleichberechtigten Mitgliedern besteht, ist eine Unterscheidung zwischen Vorsitzendem bzw. Sprecher und sonstigem Mitglied des Vorstandes nicht sachgerecht.

Punkt 5.1.2 des Kodex schlägt im letzten Satz vor, daß für Vorstandsmitglieder eine Altersgrenze festgelegt werden soll.

Diese generelle Altersgrenze ist derzeit bei der Berliner Effektengesellschaft AG nicht vorgesehen.

Begründung: Die Laufzeit der Vorstandsverträge wird jeweils individuell und an den Bedürfnissen der Gesellschaft orientiert vom Aufsichtsrat festgelegt. Eine grundsätzliche Altersbegrenzung ist für die Firmengröße und Struktur der Berliner Effektengesellschaft AG nicht erforderlich oder sachgerecht.

Punkt 5.4.5 des Kodex schlägt vor, daß die Aufsichtsratsmitglieder neben einer festen auch eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten sollen.

Ein erfolgsorientierter Vergütungsbestandteil ist in den derzeitigen Aufsichtsratsbezügen der Berliner Effektengesellschaft AG nicht enthalten.

Begründung: Eine erfolgsorientierte Vergütungskomponente sieht die Satzung der Gesellschaft derzeit nicht vor. Vorstand und Aufsichtsrat werden aber der kommenden Hauptversammlung eine entsprechende Satzungsänderung vorschlagen.

Punkt 7.1.1 des Kodex schlägt u.a. vor, daß der Konzernabschluß und die Zwischenberichte unter Beachtung international anerkannter Rechnungslegungsgrundsätze aufgestellt werden sollen.

Die Berliner Effektengesellschaft AG stellt derzeit ihren Konzernabschluß und die Zwischenberichte nach nationalen Vorschriften (Handelsgesetzbuch [HGB]) auf.

Begründung: Es ist geplant, im Jahre 2003 neben dem HGB-Abschluß pro forma IAS-Zahlen zu erstellen, um dann im Jahre 2004 erstmals nach IAS zu bilanzieren und die notwendigen Vergleichszahlen bereitstellen zu können. Damit entfällt für die Gesellschaft der nicht unerhebliche Aufwand, rückwirkend IAS-Vergleichszahlen zu erstellen.

Berlin, 6. Dezember 2002

Für den Aufsichtsrat

Wolfgang Hermann
Vorsitzender des Aufsichtsrates

Holger Timm Dr. Jörg Franke
Sprecher des Vorstandes

Vorstand und Aufsichtsrat der Berliner Effektengesellschaft AG haben die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG am 6. Dezember 2002 abgegeben und den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft am gleichen Tag dauerhaft zugänglich gemacht.

UNSER UNTERNEHMEN

Jenseits der „Vertrauensfrage“ und von Corporate Governance gibt es eine Zeit zu reden, und es gibt eine Zeit zu schweigen. Es gibt Dinge, über die man reden kann, und Dinge, über die man nicht reden kann. Im vergangenen Jahr ist vieles passiert, das wir nicht immer zeitgleich nach außen kommunizieren konnten. Auch das ist verantwortliche Unternehmensführung.

Zeit, nun aber das Geschehene Revue passieren zu lassen und in seine inhaltlichen Zusammenhänge einzuordnen:

EIGENTÜMERSTRUKTUR

„Eine Chronik schreibt nur derjenige, dem die Gegenwart wichtig ist.“ Im Sinne von Johann Wolfgang von Goethe blicken wir also zunächst einmal zurück: Seit Mai 2000 hielt die Consors Discount-Broker AG 53,0% unserer Aktien. Im Herbst 2001 stand die SchmidtBank KGaA, ihres Zeichens Mehrheitsgesellschafter der Consors Discount-Broker AG, überraschend kurz vor dem Aus, wurde von einer aus einem Bankenkonsortium bestehenden Auffanggesellschaft übernommen. Teil der eingeleiteten Restrukturierungsarbeiten zur Sanierung der fränkischen Privatbank war die Auflage zum Verkauf des Consors-Paketes von 66,43%, die Mehrheitsbeteiligung an der Berliner Effektengesellschaft AG miteingeschlossen.

Dieser Prozeß kam in Gestalt eines offenen Bieterverfahrens in Gang, an dessen Ende ein opportunes Angebot von Frankreichs größter Bankadresse, BNP Paribas S.A., stand – genauer: Über die 98,18%ige Tochtergesellschaft Cortal S.A. gelang der Zugang zum wichtigen deutschen Markt. Nun ist Cortal S.A. bei unseren französischen Nachbarn bekannt für den Vertrieb von Passiv- oder Vermittlungsprodukten, seien es nun Sparpläne oder Versicherungen. Die Consors Discount-Broker AG und wir geben aber als Teil unseres gemeinsamen Geschäftsmodelles der vertikalen Integration aktiv handelnden Wertpapierkunden das nötige „Handwerkszeug“ mit auf den Weg.

Diese zwei Ausrichtungen passen nicht zwingend zueinander. Und so wurden die Rahmenbedingungen für eine Trennung von BNP Paribas S.A./Cortal S.A. und Berliner Effektengesellschaft AG festgelegt: Die SchmidtBank KGaA sollte bis zum 31. Dezember 2002 das Recht haben, die 53%ige Mehrheit der Consors

Discount-Broker AG an unserem Unternehmen optimal, ganz oder teilweise, zu verkaufen, ein eventueller Mehrerlös sollte ihr zugesprochen sein. Den Prozeß der damit beauftragten Investmentbank haben wir zu jeder Zeit positiv begleitet, war es doch auch unser Anliegen, eine Gesellschafterstruktur herzustellen, die sich positiv auf unser Geschäft auswirkt. Mit mäßigem Erfolg allerdings, auch über den Jahresultimostichtag hinaus: Im Angesicht der allgegenwärtigen Bankenkrise scheuen die Institute derzeit strategische Investitionen. Es sind Kreditinstitute, die als Order Flow Provider zur Fortsetzung unseres Geschäftsmodelles der vertikalen Integration in Frage kämen – wären sie derzeit nicht in existentiellen Schwierigkeiten, inmitten ihrer tiefsten Krise der Nachkriegszeit. Insolvenzen, Schuldnerausfälle, Wertberichtigungen in Milliardenhöhe, der Kollaps der Aktienkurse vergällt darüber hinaus Verdienstmöglichkeiten an der Börse. Einen Tag nach der Bundestagswahl 2002 publizierte eine große US-amerikanische Investmentbank eine Studie mit der Überschrift „Turning Japanese“ – ein Abgesang auf den deutschen Bankenstandort in zwei Worten. Daß die deutsche Bankenkrise nicht unbedingt die fernöstlichen Ausmaße von Anfang der 1990er Jahre erreichen muß, formulierte die Deutsche Bundesbank Ende des vergangenen Jahres etwas gemäßiger: „Im deutschen Finanzsystem sehen wir eine Häufung von Problemfällen und massiven Ergebnisverschlechterungen.“

Eine komplexe Situation also – die Suche nach Anteilseignern, zumal wir in die Verhandlungen zugleich die frühere Berliner Effektenbank AG miteinbeziehen wollen, ist sie doch im jetzigen Reigen der Gesprächspartner allein für uns sinnvoll. Die Investment Banking-Sparte der jetzigen Consors Capital Bank AG in Frankfurt/Main wurde im September 2002 geschlossen, das Private Banking führen wir seit Gründung der Bank 1998 traditionell in Berlin. Die Consors Discount-Broker AG hält nach Rücknahme der von den ausgeschiedenen Mitarbeitern gehaltenen Aktien derzeit 84,7%, die Berliner Effektengesellschaft AG die restlichen 15,3%.

Nun mag die britische Redensart „Es gibt keine Probleme, nur Gelegenheiten“ ein wenig zu „vertrauensselig“ – um in der Sprache dieses Geschäftsberichtes zu bleiben – im Umgang mit geschäftspolitisch Ungeklärtem sein, dennoch ist sie im Kern richtig. Wir haben die Zeit der ausstehenden Veränderungen in der Anteilseigner-

struktur als Chance genutzt, um unsere Gesellschaft und unser Kerngeschäftsfeld Market Making weiter voranzubringen, bereitzumachen für ein hoffentlich bald wieder attraktiveres Kapitalmarktumfeld.

OPERATIVES GESCHÄFT

TradeGate®

Rückblickend wird es in Zukunft wohl keinen besseren Zeitpunkt für antizyklische strategische Entscheidungen gegeben haben als jetzt. Das gilt genauso für mögliche neue Anteilseigner der Berliner Effektegesellschaft AG als auch für unser Unternehmen selbst. Wir glauben an unsere Gesellschaft, kommen operativ schrittweise nach vorn, sind auf wieder bessere Zeiten an der Börse mit steigenden Ordervolumina vorbereitet. Aber eben auch auf die sich verändernden Strukturen, wie sie mehr und mehr evident werden. Seit Jahr und Tag setzen wir auf den Vormarsch der ECNs, der Internalisierung, des Kostensparens durch Netting.

Schon seit 1999 betreiben wir mit TradeGate® unsere eigene außerbörsliche Informations- und Handelsplattform im Internet. Seither haben wir sie, auch mit der Consors Discount-Broker AG, beständig weiterentwickelt und können heutzutage das modernste ECN vorweisen, das zudem sehr gut angenommen wird. TradeGate® ist das weltweit wohl einzige ECN, das die Vorteile des Quote Request-Verfahrens mit denen eines offenen Orderbuches verbindet. Wenn Sie als Kunde eine bestimmte Gattung anfragen (Quote Request), wird Ihnen automatisch ein verbindliches Kauf- und Verkaufsangebot zugeleitet, das sich am jeweils besten Preis von definierten Referenzmärkten (Best Price) orientiert. Mit einer Market Order können Sie – in einem ausreichenden Zeitraum – eine sofortige Ausführung erhalten oder parallel zum Quote Request-Verfahren eine tageslimitierte Order ins Orderbuch einstellen. Das System überwacht dann für den Rest des Tages deren Ausführbarkeit. Die Ausführung erfolgt automatisch dann, wenn von einem anderen Kunden die entsprechende Gegenorder eingestellt wird oder sich der Best Price mit der Limit-Order deckt (Best Execution).

Seit Aufnahme des Online-Betriebes im Juli 2002 hat sich die Zahl der Ausführungen auf TradeGate® von anfänglich 6.000 pro Monat bis zum Jahresende auf

60.000 verzehnfacht. Die Umsätze an den deutschen Börsen hingegen sind im selben Zeitraum teilweise um ein Viertel zurückgegangen. In einem Satz: TradeGate® – von der ersten deutschen außerbörslichen Informations- und Handelsplattform zum erfolgreichsten ECN Europas.

Jedes neue System, ob börslich oder außerbörslich, verursacht zunächst erheblichen Entwicklungsaufwand, dann laufende Wartungs- und Betriebskosten – mehrstellige Millionen-€-Beträge, die über die Berechnung von Gebühren zurückgeholt werden müssen. Kein Anbieter außer uns hatte indes die Weitsicht, über mehrere Jahre hinweg eine solche außerbörsliche Handelsplattform beständig aus dem laufenden Geschäft heraus selbst aufzubauen, weiterzuentwickeln, proprietäre Assets in Gestalt von Infrastruktur und technischem Know How zu schaffen wie wir mit TradeGate®. Wir stellen keinerlei Entgelte in Rechnung, weder den angebundenen Banken noch deren Kunden. Wir handeln courtagefrei, Order Flow Provider müssen keine Einrichtungs-, Transaktions- oder Nutzungsentgelte zahlen. Nicht weil wir etwa karitativ wären, sondern weil wir die Betreiberkosten aus unserem Stammgeschäft Market Making heraus schultern.

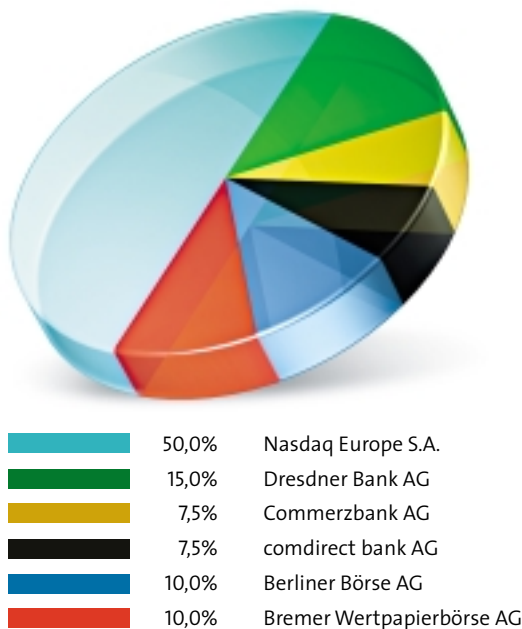
Daß wir als Betreiber von TradeGate® gleichzeitig auch größter Kunde und Nutzer des Systems als alleiniger Market Maker sind und es somit aus dem laufenden Kerngeschäft tragen, ist für sich genommen schon ein beachtlicher Wettbewerbsvorteil. Hinzu kommt für die Banken ein gerade in diesen Zeiten unschlagbares Argument, sich als Order Flow Provider an TradeGate® anzubinden: Wir reduzieren ihre Kosten, die allein bei den deutschen Kreditinstituten bei 90,0% und mehr ihrer Einnahmen liegen, und das mit einem enormen Hebel, der in der Spitze gleichermaßen 90,0% ausmachen kann – durch Netting: Eine Order wird nicht mehr als einzelne abgewickelt, sondern alle Aufträge in einer Wertpapiergattung werden pro Handelstag nur einmal zu je einer Schlußnote auf der Kauf- und Verkaufsseite saldiert und gegeneinander geschlossen.

Nasdaq Deutschland

Blicken wir ein zweites Mal zurück: 2001 haben wir uns an der Nasdaq Europe S.A. beteiligt, die Berliner Börse AG ging eine Allianz mit dem paneuropäischen

Ableger der US-Technologiebörse ein. Ein Dreierbündnis für den praktizierten Paradigmenwechsel eines hybriden Marktmodells hierzulande, der Verbindung quote- und ordergetriebener Komponenten. Zu jenem Zeitpunkt waren wir schon in der Rolle des Ideengebers und sind es bei der Weiterentwicklung des Projektes hin zu Nasdaq Deutschland auch geblieben – gleichsam als Mitbegründer dieser Initiative für eine neue Börse.

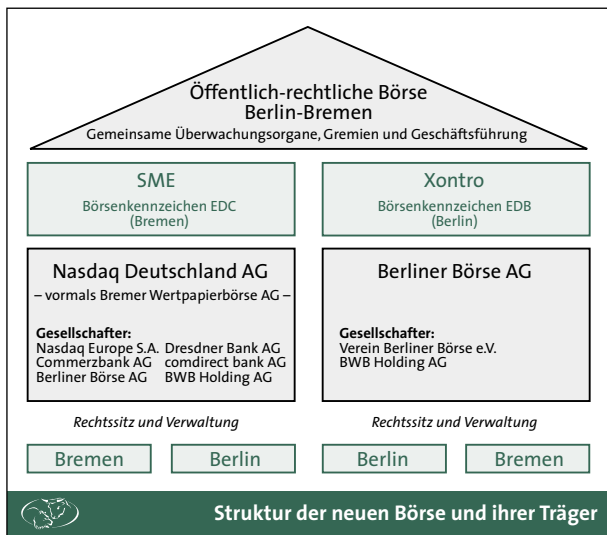
Das hybride Marktmodell als Verbindung zwischen einem Market Maker-System und zentralem Limit-Orderbuch birgt einige Funktionen, die in der deutschen Börsenlandschaft bisher so nicht verankert sind, von den Marktteilnehmern wie Dresdner Bank AG, Commerzbank AG oder comdirect bank AG aber nachgefragt werden. Diese drei Kreditinstitute genauso wie die Berliner und Bremer Börse und Nasdaq Europe S.A. waren denn auch die Grundsteinleger für das neue „Börsenhaus“, dessen Bau gesellschaftsrechtlich mit der Umfirmierung der Bremer Wertpapierbörse AG in Nasdaq Deutschland AG und ihrer Eintragung ins Handelsregister Bremen am 21. Januar 2003 begonnen wurde. Gleichzeitig haben die hinzutretenden Gesellschafter ihre Beteiligung am Grundkapital eingezahlt.



An der Nasdaq Deutschland werden seit dem Start am 21. März 2003 128 Titel aus dem Nasdaq-100 und dem Dow Jones 30, seit dem 7. April 2003 110 weitere Titel des DAX, MDAX und TecDAX gehandelt. Für jede

Gattung wird ein offenes Orderbuch geführt, in dem mindestens ein Market Maker für alle Handelsteilnehmer permanent handelbare Quotes stellt. Order Flow Providern stellt Nasdaq Deutschland die Plattform, bilaterale Vereinbarungen mit Market Makern über die Ausführung ihrer Wertpapierorders abzuschließen, die Möglichkeit zur Internalisierung – Wertpapieraufträge können zwischen beiden Partnern ausgeführt werden und fließen zunächst nicht ins Orderbuch. Diese vorgeschaltete Handelsfunktionalität hat auch einen Namen: BestEx. Die Ausführung der Aufträge erfolgt bei BestEx wenigstens zu dem von der Nasdaq Deutschland automatisiert ermittelten besten Preis, der realtime die aktuelle Marktlage an liquiden, auch ausländischen Referenzbörsen einbezieht – Maßgabe und Zwang für Market Maker wie die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, die von Beginn an als solcher dabei ist, ausgestattet mit einer Reihe von BestEx-Vereinbarungen zur Order Flow-Gewinnung. Die idealen Voraussetzungen hierfür bringt sie mit: Durch langjährige Erfahrungen in einem marktengen Umfeld, in dem sie wie ein Market Maker und nicht wie ein Makler agiert hat, ist der qualitative Wettbewerbsvorsprung ein gewaltiger. Hinzu kommen die Market Maker-Erfahrungen an der Nasdaq Europe S.A. und beim Nasdaq-100 European TrackerSM, kurz EQQQSM genannt, dem börsengehandelten Indexfonds, der den Nasdaq-100 sehr eng nachbildet.

Im Laufe des Modellierens an Nasdaq Deutschland gab es ein paar Neuerungen für die deutsche Börsenlandschaft, die maßgeblich auf unser Konto gehen. Dazu gehört zum einen, daß trotz Internalisierung immer auch ein Börsenpreis entsteht, was durchaus nicht selbstverständlich ist, gleichwohl in einem Gutachten eines renommierten Börsenrechtsexperten statuiert wurde. Zweitens leistet Nasdaq Deutschland durch das Zusammengehen von Berliner und Bremer Börse, seit März 2003 durch Staatsverträge der Bundesländer Berlin und Bremen besiegelt, einen wesentlichen Beitrag zur Konsolidierung der deutschen Börsenlandschaft. Unter dem Dach der fusionierten Börse wird auf der einen Seite Nasdaq Deutschland das auf hiesige Gegebenheiten zugeschnittene, elektronische Handelssystem SuperMontage Europe betreiben, auf der anderen Seite bleibt natürlich das Skontroführungsgeschäft der vorherigen Börsen Berlin und Bremen weiter bestehen. Um diese beiden Sparten nicht zuletzt betriebswirtschaftlich abgrenzen zu können, ist drittens Nasdaq Deutschland die erste Börse mit zwei voneinander unabhängigen Trägern.



Vor dem operativen Beginn am 21. März 2003 hatten sich neben der Consors Discount-Broker AG schon 33 weitere, an den Börsen Berlin und Bremen bereits zugelassene deutsche und österreichische Kreditinstitute für die Simulationsphase angemeldet und die Handelsaufnahme mit eigenen Investitionen vorbereitet – Order Flow Provider aus allen Bereichen der Kreditwirtschaft, auch eine Reihe von Abwicklungsbanken, hinter denen wieder zahlreiche Häuser als Kunden besonders aus dem öffentlich-rechtlichen Sektor stehen. Neben den drei Gründungsbanken leiten Consors Discount-Broker AG, Citibank Privatkunden AG, Oldenburgische Landesbank AG und Bankhaus Neelmeyer AG seit dem Start die Orders ihrer Privatkunden über Nasdaq Deutschland; die Bankgesellschaft Berlin AG kam am 7. April 2003 hinzu. Eine gute Grundlage für nennenswerten Order Flow, der die neue Börse von Beginn an auf eine deutlich breite Basis stellt und: eine gelungene Anerkennung des Nasdaq Deutschland-Geschäftskonzeptes:

- als Best Execution-Modell, das Anlegern beim Handel mit deutschen und internationalen Wertpapieren Preisüberlegenheit und höhere Liquidität bringt – die Orders werden zu Preisen ausgeführt, die meist besser sind als diejenigen der zugrundegelegten Referenzmärkte,
- als transparentes Marktmodell, das Wettbewerb zwischen Market Makern mit den Vorteilen eines offenen Orderbuches verbindet,
- als Instrument für Order Flow Provider, die Kosten im Settlement durch Internalisierung und Nutzung der Netting-Fazität zu reduzieren, mithin Skaleneffekte zu erzielen,
- als attraktive Plattform für Neuemissionen deutscher und internationaler Wachstumsunternehmen aus allen Branchen und
- für die Marke Nasdaq als solche, steht sie doch für Innovation, Qualität und Transparenz.

Mit Nasdaq Deutschland unterstützen wir eine neue Börse, die uns gute Rahmenbedingungen gibt, eine wettbewerbsfähige Konkurrenzveranstaltung mit einer modernen Handelsplattform ist, die Netting bietet, Best Execution, schlicht: Alle Funktionalitäten, die traditionelle Börsen nicht haben, die aber mehr denn je auf dem Vormarsch sind. Jeder Marktteilnehmer, der an einer deutschen Börse über Xontro angehängt ist, konnte vom ersten Tag an auch an Nasdaq Deutschland handeln. Daß unsere 100%ige Tochtergesellschaft Berliner Freiverkehr (Aktien) AG dort Market Maker ist, erleichtert uns den Zugang zu potentiellen Neukunden für TradeGate® – genauso wie die Mandate unseres Sprechers des Vorstandes, Herrn Dr. Jörg Franke, als Präsident der vereinigten Börse Berlin-Bremen und Mitglied des Aufsichtsrates der Nasdaq Deutschland AG.

Gleichzeitig auf ein börsliches und auch auf ein außerbörsliches System zu setzen, schließt sich also nicht aus, im Gegenteil: beides ergänzt sich. Auf TradeGate® werden derzeit rund 600 Wertpapiergattungen gehandelt, eine gegenüber Nasdaq Deutschland größere Auswahl, die zudem nicht statisch, sondern vielmehr jederzeit flexibel und innerhalb von 24 Stunden ausweitbar ist – während das Neulisting an einer Börse naturgemäß nicht so schnell vonstatten gehen kann. Überdies können die Kunden auf TradeGate® länger handeln als an Nasdaq Deutschland, bereits vor Börsenbeginn und auch nach deutschem Börsenschluß auf die US-amerikanischen Märkte reagieren: montags bis freitags von 8.00 Uhr bis 22.00 Uhr. Auch hier keine Statik: Bei wieder steigendem Geschäft ist jederzeit eine Ausdehnung, beispielsweise auf das Wochenende, möglich. TradeGate® hat kein zeitliches Limit. Nur TradeGate® mit seinem hohen Automatisierungsgrad kann leicht einen 24-Stunden-Handel realisieren.

SKONTROFÜHRUNG UND MARKET MAKING

Die Börsenfinanzdienstleisterbranche teilt sich in zwei „Lehren“, die von der Skontroführung und die des Market Making. Schon seit einer Reihe von Jahren setzen wir den Schwerpunkt auf die zweite, ohne die erste zu vernachlässigen. Derzeit sind wir Skontroführer für rund 7.600 Werte, vorrangig an der Berliner und Frankfurter Wertpapierbörse.

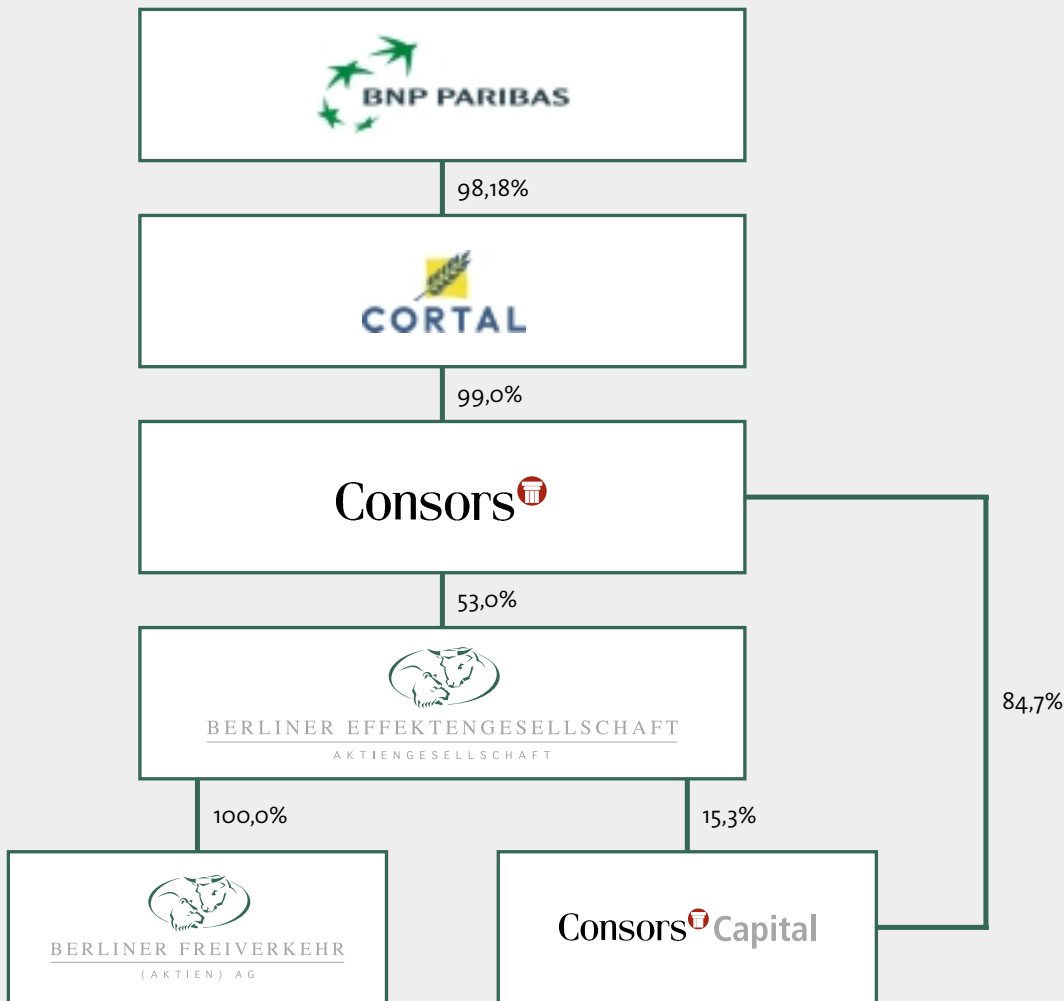
In umsatzstarken Jahren haben Skontroführer wie wir vom Order Flow an den Börsen und in den Skontren gut leben können. Wir sind aber wohl eine der wenigen Gesellschaften, die sich auf die jetzt anderen Zeiten

vorbereitet hat und dies mit einem starken Eigenkapitalpolster im Rücken wohl auch kann: den Vormarsch von ECNs, der Internalisierung, des Kostensparens durch Netting. Denn eines ist sicher: Der Order Flow kehrt nicht in die früheren Strukturen zurück.

Herr Holger Timm, Sprecher des Vorstandes, anlässlich der vierten Aktionärsveranstaltung am 6. Dezember 2002: „Wir wollen als Market Maker Geld verdienen, an den Spreads und mit großen Volumina“ – anders als so manche unserer noch verbliebenen Mitbewerber, die in Ermangelung eines anderen Geschäftsmodelles allein auf die Skontroführung setzen.




AUFBAUORGANISATORISCHE STRUKTUR



Strategische Minderheitsbeteiligungen:
 37,1% Ventegis Capital AG
 28,0% Online Securities Holding Inc.
 11,0% Ladenburg Thalmann Financial Services Inc.
 1,14% Nasdaq Europe S.A.

(Stand: 31. Dezember 2002)

AKTIONÄRSSTRUKTUR



BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT
AKTIENGESELLSCHAFT

Veröffentlichung gemäß § 25 Abs.1 WpHG

Am 7. Februar 2003 erhielten wir von BNP Paribas S.A., 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, Frankreich, die Mitteilung, daß ihr seit 20. Dezember 2002 bzw. 27. Dezember 2002 die mittelbare Beteiligung im Sinne von §§ 21 Abs. 1, 22 Abs.1 Nr. 1 WpHG an der Berliner Effektengesellschaft AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin, wie folgt zuzurechnen ist:

- Die Consors International Holding GmbH, Ernst-Reuter-Straße 119, 95030 Hof/Saale, hält an der Berliner Effektengesellschaft AG eine unmittelbare Beteiligung von 53,0%.
- An der Consors International Holding GmbH ist die Consors Discount-Broker AG, Ernst-Reuter-Straße 119, 95030 Hof/Saale, mit 100,0% beteiligt.

Somit ist ihr die Beteiligung der Consors International Holding GmbH an der Berliner Effektengesellschaft AG nach § 22 Abs.1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

- Die Consors Discount-Broker AG wurde zwischen dem 20. und dem 27. Dezember 2002 zu 95,05% und wird seit dem 27. Dezember 2002 zu 99,0% von der Cortal S.A., 5 Avenue Kleber, 75116 Paris, Frankreich, gehalten.

Somit ist der Cortal S.A. die mittelbare Beteiligung an der Berliner Effektengesellschaft AG nach § 22 Abs.1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

- An der Cortal S.A. ist die BNP Paribas S.A. mit 98,18% beteiligt. Somit ist der BNP Paribas S.A. die mittelbare Beteiligung an der Berliner Effektengesellschaft AG nach § 22 Abs.1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Eine unmittelbare Beteiligung besteht nicht.

Des weiteren erhielten wir am 7. Februar 2003 von Cortal S.A., 5 Avenue Kleber, 75116 Paris, Frankreich, die Mitteilung, daß ihr seit 20. Dezember 2002 bzw. 27. Dezember 2002 eine mittelbare Beteiligung im Sinne von §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG an der Berliner Effektengesellschaft AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin, gehört.

Eine unmittelbare Beteiligung besteht nicht. Vielmehr ist die Beteiligung im Umfang von 53,0% an der Berliner Effektengesellschaft AG wie folgt zuzurechnen:

- Die Consors International Holding GmbH, Ernst-Reuter-Straße 119, 95030 Hof/Saale, hält an der Berliner Effektengesellschaft AG eine unmittelbare Beteiligung von 53,0%.
- An der Consors International Holding GmbH ist die Consors Discount-Broker AG, Ernst-Reuter-Straße 119, 95030 Hof/Saale, mit 100,0% beteiligt.

Somit ist ihr die Beteiligung der Consors International Holding GmbH an der Berliner Effektengesellschaft AG nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

- Die Consors Discount-Broker AG wurde zwischen dem 20. und dem 27. Dezember 2002 zu 95,05% und wird seit dem 27. Dezember 2002 zu 99,0% von der Cortal S.A., 5 Avenue Kleber, 75116 Paris, Frankreich, gehalten.

Somit ist der Cortal S.A. die mittelbare Beteiligung an der Berliner Effektengesellschaft AG nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Berlin, im Februar 2003

Der Vorstand

elektronischer
Bundesanzeiger

Nachfolgende Bekanntmachung wurde im elektronischen Bundesanzeiger mit folgenden Merkmalen veröffentlicht:

Veröffentlichungsmedium:	Internet
Internetadresse:	www.eBundesanzeiger.de
Veröffentlichungsdatum:	14.02.2003
Rubrik:	Aktiengesellschaften
Veröffentlichungspflichtiger:	Berliner Effektengesellschaft AG
	Berlin
Auftragsnummer:	030202000150

© Copyright
by Bundesanzeiger Verlag
Amsterdamer Str. 192
50735 Köln

Bekanntmachungstext:



BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT
AKTIENGESELLSCHAFT

Berliner Effektengesellschaft AG

Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin

WKN: 522130

ISIN: DE0005221303

Bekanntmachung einer Veröffentlichung gem. § 25 Abs. 1 WpHG

Im „Handelsblatt“ vom 12. Februar 2003 haben wir eine Mitteilung über Stimmrechtsanteile von Aktien unserer Gesellschaft nach §§ 21, 22 WpHG veröffentlicht.

Berlin, im Februar 2003

Der Vorstand

eBundesanzeiger | Auftragsnr. 030202000150 1/1

„Handelsblatt“ vom 12. Februar 2003



	53,0%	BNP Paribas S.A.
	27,0%	Holger Timm
	20,0%	Free Float

Der Free Float macht 20,0% unseres Aktienkapitals oder 3.359.403 Stückaktien aus.
Zum 31. Dezember 2002 hielten wir 832.857 eigene Anteile im Bestand (= 24,8% des Free Float per 31. Dezember 2002).

UNSER BETEILIGUNGSPORTFOLIO

(Stand: 31. Dezember 2002)

Ventegis Capital AG

Das erste volle Geschäftsjahr der Ventegis Capital AG nach Verschmelzung der Berliner Effektenbeteiligungsgesellschaft AG mit der Cybermind AG stand aufgrund der schlechten gesamtwirtschaftlichen Lage und dem Zusammenbruch der internationalen Kapitalmärkte unter mehr als ungünstigen Vorzeichen. Daß das deutsche Investitionsklima gerade unter steuerlichen Aspekten im europäischen Vergleich nur auf einem Abstiegsplatz rangiert, macht die Rahmenbedingungen zusätzlich schwieriger.

Der Vorjahresverlust hat die Hälfte des Grundkapitals der Gesellschaft erreicht. Zur Bereinigung dieser Situation ist ein Kapitalschnitt im Verhältnis 10:1 mit anschließender Kapitalerhöhung um rund 5,0 Millionen € geplant.

Unser Anteil an der Venture Capital-Einheit liegt bei gegenüber dem Vorjahr nahezu unveränderten 37,1%.

Ladenburg Thalmann Financial Services Inc.

Unsere 11%ige Beteiligung an der Ladenburg Thalmann Financial Services Inc. wurde vollständig abgeschrieben. Hintergrund ist die negative Geschäftsentwicklung der Unternehmensgruppe.

Ein Verkauf der von uns gehaltenen Anteile über die Börse ist aufgrund der sehr geringen Umsatzvolumina nur sehr schwer möglich.

Online Securities Holding Inc.

Die dramatischen Rückgänge im Ordervolumen haben die Geschäftsentwicklung des Service Providers mit seinem Order Routing-Produkt für institutionelle Kunden naturgemäß negativ beeinträchtigt.

Unsere 28%ige Beteiligung haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr vollständig wertberichtigt.

Nasdaq Europe S.A.

Als Teil des Partnerkonzeptes haben wir uns 2001 in der gleichen Höhe wie andere Häuser strategisch an Nasdaq Europe S.A. beteiligt – ein Türöffner für die weitere Zusammenarbeit.

Zum damaligen Zeitpunkt gab es die Pläne für Nasdaq Deutschland noch nicht, sie entstanden erst nach Bekanntgabe der Kooperation der Berliner Börse AG mit dem paneuropäischen Ableger der US-amerikanischen Technologiebörse.

Zu gegebener Zeit werden wir einen Tausch der Anteile in eine Beteiligung an der Nasdaq Deutschland oder auch gegen Aktien an der US-amerikanischen Muttergesellschaft nach deren potentielltem Börsengang abwägen.

Derzeit liegt unsere Beteiligung bei 1,14%.

Consors Capital Bank AG

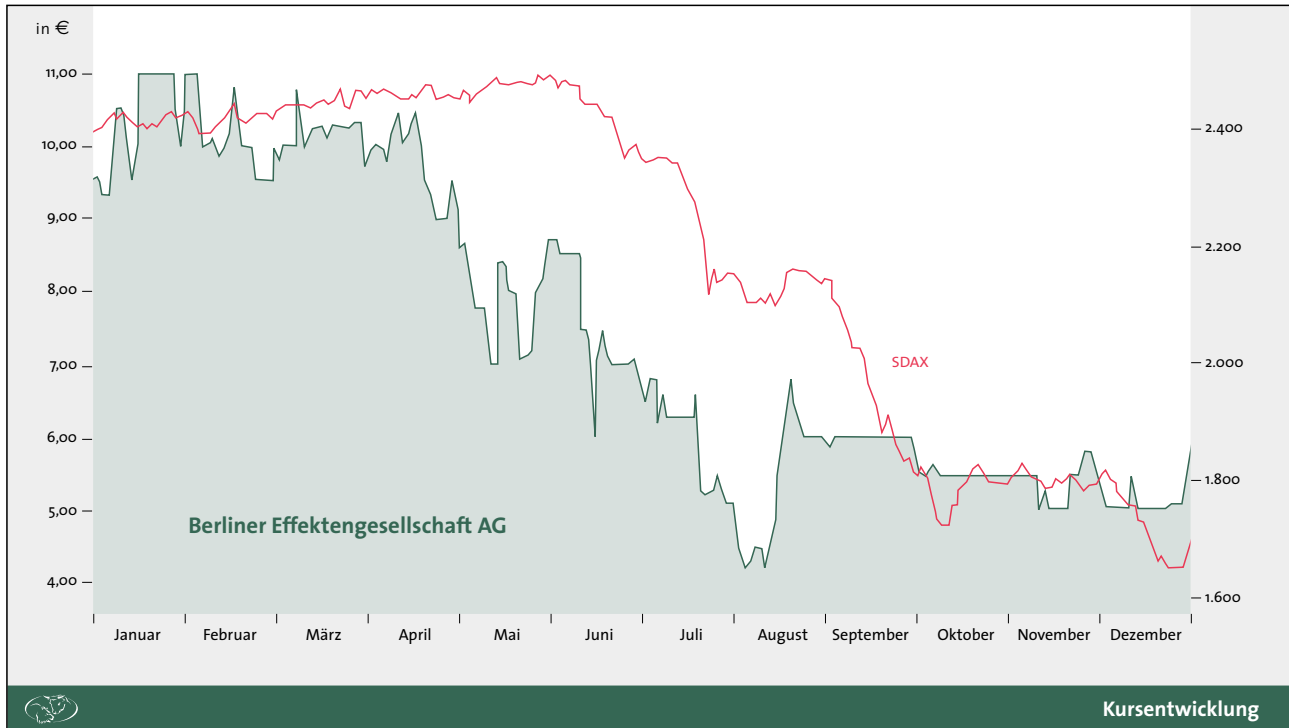
Die Consors Capital Bank AG hat ihren Geschäftsfeldern im vergangenen Jahr eine neue Struktur gegeben. Die Niederlassung Frankfurt/Main wurde geschlossen, wesentliches Augenmerk liegt am Standort Berlin nun auf den Geschäftsbereichen Private Banking und Wertpapierabwicklung (Financial Market Services).

Im Zuge einer Ertragswertberechnung ergab sich bei unserer Beteiligung in Höhe von 15,3% die Notwendigkeit einer vorgenommenen Abschreibung.

KURSENTWICKLUNG UNSERER AKTIE

WERTPAPIERKENNUMMER 522130, ISIN DE0005221303, AMTLICH NOTIERT IN BERLIN UND FRANKFURT/MAIN

BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT AG vs. SDAX Vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002



Die Kursentwicklung unserer Aktie gab auch im abgelaufenen Berichtsjahr kaum Anlaß zur Freude. Mit einem Kursverlust von über 40,6% können wir natürlich nicht zufrieden sein, auch wenn dieses Ergebnis in einer vergleichenden Betrachtung in ein ganz anderes Licht gerückt wird: So verloren der SDAX 29,8%, der MDAX 30,1% und der DAX 43,9%. Insbesondere im Finanzsektor kam es im Jahr 2002 auch bei DAX-Unternehmen zu ganz erheblichen Kursrückgängen, die teilweise sehr deutlich über das hinausgingen, was unsere Aktie zu „erleiden“ hatte. Einige unserer einstmaligen direkten Wettbewerber sind bereits wie erwartet vom Kurszettel verschwunden, worin wir eine klare Bestätigung für die Richtigkeit der von uns eingeschlagenen strategischen Ausrichtung sehen.

Vor diesem Hintergrund muß die Performance unserer Aktie, die gut zehn Prozentpunkte unter der des SDAX liegt, ganz erheblich relativiert werden. Sie wäre sicherlich auch ganz anders verlaufen, hätte BNP Paribas S.A., wie es im seit Jahresanfang 2002 gültigen Wertpapierübernahmegesetz (WpÜG) vorgeschrieben ist, den freien Aktionären unserer Gesellschaft ein Übernahmeangebot unterbreiten müssen. Damit hätte sich der Kurs zunächst einmal bei rund

12,00 € stabilisiert. Tatsächlich aber hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) BNP Paribas S.A. eine Ausnahmegenehmigung erteilt, was wir selbst aus der Presse erfahren haben.

Die charttechnische Betrachtung unserer Aktie gibt allerdings mittlerweile erste Anzeichen einer möglichen Bodenbildung zu erkennen – so ließe sich die Kursentwicklung seit Mitte 2002 zusammenfassen. Unsere weiterhin hohe Eigenkapitalausstattung in Verbindung mit unserer chancenreichen strategischen Ausrichtung stützen diese Analyse aus fundamentaler Sicht. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau entspricht der Börsenwert unseres Unternehmens ungefähr unserem Bestand an liquiden Mitteln. Unser operatives Geschäft wird derzeit von der Börse also mit Null bewertet. Aufgrund der von uns in den letzten Jahren eingeleiteten vorausschauenden Neuausrichtungen werten wir das als klare negative Übertreibung.

CORPORATE GOVERNANCE UND INVESTOR RELATIONS

„Corporate Governance ist nichts anderes als die konsequente Umsetzung der Aktionärsdemokratie und vor allem eine Kommunikationsaufgabe“, hat ein

Gastkommentator in der „Börsen-Zeitung“ die Grundsätze verantwortungsvoller Unternehmensführung im vergangenen Jahr zusammengefaßt.

Die gesetzlichen Vorschriften in Deutschland gewährleisten, daß die grundlegenden Rechte der Aktionäre beachtet werden, sie an fundamentalen Entscheidungen ihrer Gesellschaft beteiligt sind. Die Aktionäre der Berliner Effektengesellschaft AG nehmen ihre Rechte in der Hauptversammlung wahr und nutzen dort entweder selbst ihr Stimmrecht oder lassen es durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stellvertreter der Gesellschaft ausüben. Die Einladung zur Hauptversammlung, deren Tagesordnung als auch etwaige Anträge und Stellungnahmen der Verwaltung werden den Aktionären rechtzeitig, auch über Internet, zugänglich gemacht.

Sicherlich im anderen Sinne gebraucht, aber dennoch passend wußte dereinst schon Cristoforo Colombo: „Zuverlässige Informationen sind unbedingt nötig für das Gelingen eines Unternehmens.“ Gegenüber den Aktionären erfüllen wir alle wesentlichen Informationspflichten. Aktionären und Interessierten bieten wir an, sich in unserem Verteiler für Ad-hoc- und Pressemitteilungen, Berichte und andere relevante Nachrichten registrieren zu lassen. Mit weitreichendem zeitlichen Vorlauf kündigen wir in unserem „Finanzterminkalender“ die wichtigsten Stichtage des jeweiligen Geschäftsjahres an. Im Zuge des Fair Disclosure-Grundsatzes werden jedwede Informationen allen Kapitalmarktteilnehmern inhaltlich und zeitgleich zugänglich gemacht, auch via Internet.

Seit dem Inkrafttreten des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes (4. FimaFÖG) am 1. Juli 2002 werden gemäß § 15 a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) alle Geschäfte der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder in Aktien der Berliner Effektengesellschaft AG auf unserer Internetseite unter „Directors‘ Dealings“ (www.oeffektengesellschaft.de/ir/index_ir.html) als Link zur Deutschen Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH (DGAP) veröffentlicht.

Während auf EU-Ebene derzeit die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Quartalsberichten diskutiert wird, erstellen wir bereits seit 1999 regelmäßig freiwillige Quartalsausweise. Im selben Jahr fand auch unsere erste Aktionärsveranstaltung statt, mittlerweile eine Tradition, die gleichzeitig aber immer

noch eine Neuheit ist: Uns ist keine andere börsennotierte Aktiengesellschaft bekannt, die es ihren Aktionären ermöglicht, mit dem Vorstand zwischen zwei Hauptversammlungsterminen zu diskutieren, ihm in informeller Atmosphäre Fragen zu stellen. Transparenz und Kommunikation sind eben zwei Seiten einer Medaille.

Zu Zeiten also, in denen der Begriff der Corporate Governance als solcher noch gar nicht geprägt war, die Hausse noch für allseits zufriedene Gemüter sorgte und Verfehlungen bei transparenter Unternehmensführung noch nicht zum Politikum wurden, war sie schon Teil unseres Grundverständnisses. „Glaubwürdigkeit ist eine einfache Sache: Man sagt, was man tut, und tut, was man sagt“ – ein Zitat des israelischen Journalisten Daniel Dagan, das unseren eigenen Anspruch an die Führung unseres Unternehmens und die offene Kommunikation mit unseren Aktionären wie kein zweites zusammenfaßt.

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl der Aktionäre eng zusammen und sind der nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes verpflichtet. Die am 6. Dezember 2002 erstmalig abgegebene Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) finden Sie auf Seite 23 dieses Geschäftsberichtes.

Auch zur weiteren Festigung des Corporate Governance-Gedankens auf Verbandsebene sind wir weiterhin Mitglied des Deutschen Investor Relations Kreises (DIRK) und leiten auch nach wie vor dessen von uns initiierte Sektion für den Finanzplatz Berlin.



Noch ausstehende Termine des laufenden Geschäftsjahres

2. Mai 2003
Bericht über das erste Quartal 2003.

16. Juni 2003
10.00 Uhr | Hauptversammlung in Berlin.

31. Juli 2003
Bericht über das erste Halbjahr 2003.

30. Oktober 2003
Bericht über das dritte Quartal 2003.

5. Dezember 2003
17.00 Uhr | Aktionärsveranstaltung in Berlin.

BERICHT DES VORSTANDES

Das abgelaufene Wirtschaftsjahr gestaltete sich für den Vorstand der Berliner Effektengesellschaft AG als außerordentlich schwierig, weil wir uns im Sinne des Shareholder Value-Prinzips vereinfacht dargestellt mit drei parallel laufenden schwierigen Prozessen bzw. Herausforderungen konfrontiert sahen, die wechselseitig zentralen Einfluß auf die weitere Entwicklung der Gesellschaft haben werden und zu denen im einzelnen nachfolgend Stellung genommen werden soll:

1. Unklare Anteilseignerstruktur der Gesellschaft, bedingt durch den Verkauf unseres derzeitigen Mehrheitsaktionärs Consors Discount-Broker AG von der SchmidtBank KGaA an die BNP Paribas S.A.
2. Extrem schneller Strukturwandel der operativen Geschäftsbereiche, dem sich die Gesellschaft mit dem Ausbau einer eigenen Handelsplattform sowie der Initiative der neuen Börse Nasdaq Deutschland stellt.
3. Dramatische Krise der Aktienmärkte und damit verbunden der gesamten Finanzdienstleistungsbranche.

Es besteht sicher kein Zweifel, daß es zentrale Aufgabe eines Vorstandes ist, strategisch wichtige Entscheidungen für die zukünftige Geschäftsausrichtung einer Gesellschaft zu treffen und rechtzeitig auf die genannten Punkte 2. und 3. zu reagieren bzw. besser noch, weit im Vorfeld eines sich abzeichnenden Strukturwandels richtig zu agieren und die Gesellschaft entsprechend zu positionieren. Der Vorstand nimmt für sich in Anspruch, in Vergangenheit und Gegenwart dieser Aufgabe voll gerecht geworden zu sein, so daß die Gesellschaft die möglicherweise noch länger anhaltende Krise der Branche nicht nur unbeschadet überstehen kann, sondern sogar als einer der wenigen Profiteure des sich sehr schnell vollziehenden Strukturwandels gestärkt aus der Krise hervorgehen kann. Dies resultiert daraus, daß wir selbst den Strukturwandel vom traditionellen Parketthandel zu außerbörslichen und börslichen Computerhandelsmodellen immer vorausgesagt haben und ihn in unserem Hause bereits vorbereitet haben, als wir selbst noch über 99,0% der Umsätze aus traditionellen Geschäftsbereichen generierten. Die Tatsache, wie schnell sich nun im Gesamtmarkt der Wandel vollzieht, ist aber eben bedingt durch die Krise, so daß andere Marktteilnehmer gezwungen sind, ihre eigenen Transaktionskosten schnell zu senken und die schnelle und kostengünstige Orderexekution outsourcen müssen. Gleichzeitig gibt es aber fast keine Wettbewerber, die entsprechend vorbereitet sind und

qualitativ ähnliche Dienstleistungen anbieten können wie sie unsere Gesellschaft derzeit darstellen kann.

Ein großes Augenmerk der Geschäftsleitung galt daher im abgelaufenen Jahr der Initiative einer neuen Börse, der Nasdaq Deutschland. Diese hat nun mit Beginn des zweiten Quartals 2003 ihren Betrieb aufgenommen und wird den heutigen Anforderungen der Kunden und Marktteilnehmer mit ihrem dualen Konzept des offenen Orderbuches mit gleichzeitiger Best Execution-Möglichkeit sowie Internalisierung hinsichtlich der Abwicklung der Geschäfte gerecht. Dieser Börse ist aus einem ganz einfachen Grund jeder Erfolg zu wünschen, weil es nämlich die letzte Chance ist, in Deutschland ein Börsenmonopol zu verhindern. Es ist absolut unverständlich, warum von mancher Seite immer noch gezielt einem privatrechtlich organisierten und damit am höchstmöglichen Ertrag orientierten Quasimonopolisten das Wort geredet wird. Ein solches Monopol würden am Ende nicht nur die professionellen Marktteilnehmer, sondern auch die Privatanleger teuer bezahlen. Die Berliner Effektengesellschaft AG wird ihre hohe Leistungsfähigkeit als Market Maker an der Nasdaq Deutschland unter Beweis stellen und konnte in den vergangenen Monaten zahlreiche Banken für die Best Execution als Kunden gewinnen. Bedauerlich ist allein, daß der Findungsprozeß der neuen Börse nunmehr über ein Jahr gedauert hat, und der Marktstart somit möglicherweise am Scheitelpunkt der Krise der Kapitalmärkte zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt stattfindet. Für das letztjährige Geschäftsergebnis konnte die Nasdaq Deutschland somit

JAHRESCHRONIK 2002

JANUAR 2002

Gemeinschaftswährung: Der Euro ist da, der Alte Kontinent feiert. Der Euphorie folgt – zumindest in Deutschland – die schnelle Ernüchterung: Preiserhöhungen verärgern, die Werteinschätzung fällt schwer. Psychologen sprechen von der „Kolonialmacht“, der die Deutschen nicht trauen.

Berliner Effektengesellschaft AG
Dr. Jörg Franke, Sprecher des Vorstandes, wird zum Vorsitzenden des Börsenrates der Berliner Wertpapierbörse und damit zu ihrem Präsidenten gewählt.

FEBRUAR 2002

Endgültig: Die DM ist mit Ablauf des 28. Februar nicht mehr gesetzliches Zahlungsmittel. Abschied von der Wirtschaftswunderwährung.

Berliner Effektengesellschaft AG
Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen für 2001: Der Jahresabschluß ist durch Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Aktien der Consors Discount-Broker AG und eigene Anteile geprägt. Trotz eines Bilanzverlustes von knapp 17,3 Millionen € liegt die Eigenkapitalquote im Konzern bei überragenden 97,8%.

MÄRZ 2002

Aufschub: Das Inkrafttreten der neuen Eigenkapitalregeln für Kreditinstitute, bekannt als „Basel II“, verzögert sich bis 2006.

Berliner Effektengesellschaft AG
Jahresüberschuß von 80.000,00 € nach Steuern im ersten Quartal – ungeachtet des sich immer weiter eintrübenden Marktumfeldes.

APRIL 2002

Terroranschlag:
Vor der Synagoge El Ghriba, ihres Zeichens Symbol des friedlichen Zusammenlebens von Juden und Moslems auf der tunesischen Mittelmeerinsel Djerba, explodiert ein mit Gasflaschen beladener Tanklastwagen. 19 Menschen sterben. Osama bin Ladens verbrecherisches Netzwerk bekennt sich zu dem Anschlag.

Berliner Effektengesellschaft AG

BNP Paribas S.A. erhält den Zuschlag für das 66,43%-Paket der SchmidtBank KGaA an der Consors Discount-Broker AG. Damit hat auch die Berliner Effektengesellschaft AG einen neuen Mehrheitsaktionär.

Mai 2002

Superbehörde:
Für Banken, Finanzdienstleistungsinstitute und Versicherungen ist vom 1. Mai an eine gemeinsame Institution zuständig: die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die drei vorherigen Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen, das Versicherungswesen und den Wertpapierhandel sind damit Geschichte.

Berliner Effektengesellschaft AG

Nach dem seit Jahresbeginn gültigen Wertpapierübernahmegesetz (WpÜG) wäre BNP Paribas S.A. verpflichtet gewesen, den freien Aktionären der Berliner Effektengesellschaft AG ein Übernahmeangebot zu unterbreiten. Die BaFin hat am 5. März eine Ausnahme genehmigt und BNP Paribas S.A. von dieser Verpflichtung befreit – das wird am 10. Mai bekannt.

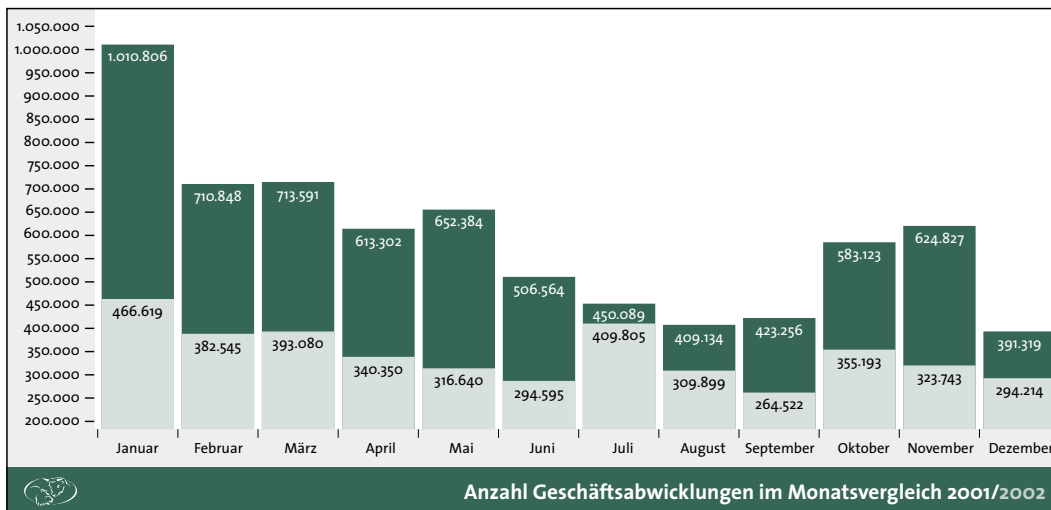
auch nicht zu unseren Erträgen beisteuern, während auf der Ausgabenseite natürlich entsprechende vorbereitende Zukunftsinvestitionen vorgenommen wurden. Nähere Ausführungen zum Thema Nasdaq Deutschland finden Sie in diesem Geschäftsbericht auf den Seiten 25 bis 27 in unserer Unternehmensdarstellung.

Ist der nach unserer Auffassung unzweifelhaft schnelle und sich noch beschleunigende Strukturwandel vielerorts noch blanke Theorie und für das letzte Jahr somit nicht nachweisbar, können wir selbst diesen bereits in den eigenen Büchern nachweisen. Unsere außerbörsliche Handelsplattform TradeGate®, ein sogenanntes ECN, das ebenfalls überproportionale Einsparmöglichkeiten für die Nutzer bei gleichzeitiger sofortiger Exekution zu besseren Preisen gegenüber relevanten Vergleichsmärkten bietet, hat nämlich in nur neun Monaten Betrieb seit Sommer 2002 aufgezeigt, daß es den Kundenbedürfnissen eindeutig gerecht wird. Während sich das Geschäftsvolumen der Berliner Effektengesellschaft AG im Juni 2002 noch zu über 99,0% auf die von der Gesellschaft betreuten 7.000 Skontren an der Berliner Wertpapierbörse und die 600 betreuten Skontren an der Frankfurter Wertpapierbörse aufteilte, werden inzwischen bereits rund die Hälfte aller unserer Transaktionen über TradeGate® abgewickelt. Viel schneller kann sich ein Strukturwandel wohl kaum vollziehen. Dies ist eindeutiger Beleg dafür, daß sich unser Geschäftsmodell an den Kundenbedürfnissen orientiert und die Qualität unserer Dienstleistung außer Frage steht. Da es sich

nämlich bei TradeGate® um ein außerbörsliches Handelssystem handelt, muß sich der Kunde in jedem einzelnen Fall ganz bewußt für die Ausführung entscheiden. Der Wechsel wird noch deutlicher, wenn man bedenkt, daß sich das verbleibende, traditionelle Maklergeschäft in den Skontren der Parkettbörsen überwiegend auf tausende von weniger liquiden Wertpapiergattungen beschränkt, die auf börslichen oder außerbörslichen Internalisierungsplattformen gar nicht gehandelt werden, so daß wir auf TradeGate® derzeit einen liquiden Markt in ca. 600 Gattungen, vornehmlich der großen Indizes abbilden.

Hart getroffen hat die Gesellschaft natürlich der erneute Einbruch der Märkte im Jahre 2002, der auch historisch bekannt mit einem entsprechend starken Rückgang des allgemeinen Ordervolumens verbunden ist. Insoweit akkumulieren sich zwei gegenseitig bedingte Faktoren zu einem entsprechenden Ertragsrückgang bei der Gesellschaft. Anders ausgedrückt, das Erreichen der kritischen Masse von Ordervolumen zum Betrieb eines ertragsstarken Geschäftsmodells wird mit hoher Wahrscheinlichkeit ohne Aufwärtsbewegung an den Börsen kaum möglich sein. Zu einem gewissen Grade kann der Rückgang zwar durch Neukundengewinnung und dem Ausfall von Wettbewerbern abgefangen werden, aber gerade die noch einmal negative Entwicklung im ersten Quartal 2003 hat bereits aufgezeigt, daß die abwartende Haltung der Privatkunden bei ehemals großen Bankadressen zu einem kaum vorstellbaren Rückgang der Trades geführt hat.

Wie auch im vergangenen Jahr haben wir zur besseren Verdeutlichung einmal die monatlichen Gesamttransaktionen aufgeführt und sie den entsprechenden Monaten im Vorjahr gegenübergestellt. Daraus können Sie ersehen, daß nicht in einem einzigen Monat das Vorjahresniveau erreicht werden konnte und auf das Gesamtjahr bezogen die Orderausführungen um 42,0% gesunken sind. Dieser Rückgang hat sich wohl gemerkt in bezug auf unsere Gesamtzahlen vollzogen, obwohl wir mit TradeGate® erhebliches Neugeschäft, z.B. in DAX-Titeln, gewinnen konnten, für die die Gesellschaft nie Skontren geführt hat.



Wichtige Kennzahl für das Unternehmen ist das operative Geschäft, das fast ausschließlich im Geschäftsergebnis der 100%igen Tochtergesellschaft Berliner Freiverkehr (Aktien) AG abgebildet wird. Es beträgt, bereinigt um einen Restverlust aus dem Mitte des Jahres erfolgten Verkauf der Anteile an der Consors Discount-Broker AG, rund - 1,3 Millionen € und muß unter den gegebenen Umständen als nicht schlecht angesehen werden.

Das Konzernergebnis dagegen ist geprägt von äußerst restriktiven Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen und beträgt knapp - 24,1 Millionen € gegenüber - 59,0 Millionen € im Vorjahr. Als wesentliche Abschreibungen sind in erster Linie Ladenburg Thalmann Financial Services Inc. um 4,5 Millionen € auf Nullrestwert, Ventegis Capital AG in Höhe von 4,2 Millionen € und Consors Capital Bank AG um 4,7 Millionen € zu nennen. Weitere Wertberichtigungen wurden auf Online Securities Holding Inc., Nasdaq Europe S.A. und eigene Anteile vorgenommen. Die Größenordnung mag manchem vielleicht übervorsichtig erscheinen, da wir z.B. Vollwertabschreibungen auf durchaus noch tätige Gesellschaften vorgenommen haben, dient aber aus Sicht des Vorstandes der Klarheit von Aktionären und Geschäftspartnern bezüglich der Bilanzstruktur und noch denkbarer künftiger Risiken. Da ein Ende der Wirtschaftskrise im allgemeinen und der Krise der Finanzmärkte im besonderen derzeit keineswegs absehbar ist, sollten als Richtlinie für die Geschäftsplanung der Gesellschaft durchaus die normalerweise ungern aufgezeigten, sogenannten worst-case-Szenarien herangezogen werden. Ohne eine realistische Prognose für das laufende Geschäftsjahr abgeben zu wollen bzw. zu können, kann man zumindest feststellen, daß in diesem Jahr der operative Verlust durchaus auf 7,0 Millionen € anwachsen könnte, während der Restwert aller unserer Beteiligungen

(ohne eigene Aktien) nunmehr nur noch rund 3,5 Millionen € beträgt. Als Aktionär sind Sie damit in die Lage versetzt, diese Kenngrößen unserem Eigenkapital von knapp 93,4 Millionen € und der Eigenkapitalquote von 97,1% gegenüberzustellen.

Ein weiteres gravierendes, nicht nur auf uns zutreffendes Problem soll an dieser Stelle angesprochen werden, das dem Vorstand seit geraumer Zeit erhebliches Kopfzerbrechen bereitet. Innerhalb der allgemeinen Verwaltungskosten der Gesellschaft ist eine permanente Abnahme des Anteiles der Kosten zu beobachten, die dem eigentlichen operativen Geschäft zuzuordnen sind, bei gleichzeitiger Zunahme der administrativen Kosten, die sich aus Gesetzen, Verwaltungsvorschriften und aufsichtsrechtlichen, sonstigen Maßnahmen ergeben. Um es einfach zu sagen: Unsere Branche ist deutlich und absolut ineffizient überreguliert. Wenn schon große Bankkonzerne diese Kosten kaum noch erwirtschaften können, sind kleinere, mittelständische Firmen wie unsere Gesellschaft damit hoffnungslos überlastet. Besonders unangenehm an diesen Aufwendungen ist, daß sie sich keineswegs an den Erträgen der Gesellschaft orientieren, sondern

JUNI 2002

Aufbruch:

Die fusionierenden Börsen Berlin und Bremen und The Nasdaq Stock Market® über die Tochtergesellschaft Nasdaq Europe S.A. werden wie comdirect bank AG, Commerzbank AG und Dresdner Bank AG den neuen Aktienmarkt Nasdaq Deutschland etablieren, an dem ab 2003 deutsche und internationale Standard- und Wachstumswerte gehandelt werden können.

Berliner Effektengesellschaft AG

Die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG wird sich als Market Maker an der Nasdaq Deutschland beteiligen.

Hauptversammlung am 28. Juni in Berlin.

JULI 2002

Instrumentarium:

Das per 1. Juli wirksame Vierte Finanzmarktförderungsgesetz (4. FimaFÖG) zielt auf die Verbesserung des Anlegerschutzes, die Erweiterung der Handlungsmöglichkeiten für Marktteilnehmer und die wirkungsvollere Gestaltung des Abwehrsystems gegen Geldwäsche.

Berliner Effektengesellschaft AG

Bekanntgabe der Halbjahreszahlen mit einem Konzernergebnis nach Steuern in Höhe von knapp - 9,1 Millionen €.

Zudem hat die Berliner Effektengesellschaft AG für die von ihr gehaltenen 841.201 Aktien der Consors Discount-Broker AG das von BNP Paribas S.A. unterbreitete Barabfindungsangebot in Höhe von 12,40 € je Aktie akzeptiert, als Erlös fließen rund 10,4 Millionen € zu.

AUGUST 2002

Naturgewalt:

Die Jahrhundertflut bahnt sich ihren Weg. Am 11. August läßt das Tief „Ilse“ gewaltige Wassermassen über dem Erzgebirge ab. In Sachsen, Sachsen-Anhalt und Bayern brechen die Dämme, Deiche zerbersten. 21 Menschen sterben, tausende verlieren Hab und Gut.

Berliner Effektengesellschaft AG

Vorstand und Mitarbeiter spenden 15.000,00 € für die Kindertagesstätte „Sonnenschein“ in Zehren, rund 10 km vom sächsischen Meißen entfernt. 38 Kinder verlieren dort bei der Flutkatastrophe ihre Betreuungseinrichtung.

SEPTEMBER 2002

Hängepartie:

Deutschland hat gewählt. Bundeskanzler Gerhard Schröder regiert entgegen den meisten Prognosen mit einer dünnen Mehrheit seiner rot-grünen Koalition weiter.

Berliner Effektengesellschaft AG

Massive Orderrückgänge in der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, der September wird zu einem der bittersten Monate des Jahres. Dafür steigen die Umsätze gegen den Trend auf TradeGate® weiter.

OKTOBER 2002

Trauerspiel:

Der DAX erreicht bei 2.519 Punkten den tiefsten Stand seit September 1996, der Dow Jones notiert mit 7.197 Zählern so niedrig wie zuletzt im Oktober 1997.

Berliner Effektengesellschaft AG

Die Zwischenbilanz der ersten fünf Monate im Vollbetrieb zeigt: TradeGate® entwickelt sich von der ersten deutschen außerbörslichen Informations- und Handelsplattform zum erfolgreichsten ECN Europas. 6.000 Orders waren es zu Beginn im Juni, im Oktober sind es schon 45.000.

gerade bei schlechter Geschäftsentwicklung noch konstant ansteigen, da sich z.B. umlagefähige Kosten von Aufsichtsämtern bedingt durch zahlreiche Firmenpleiten nun auf immer weniger Schultern verteilen. Im Extremfall wie bei dem derzeitigen schlechten Geschäft können die Gesamtkosten für Wirtschaftsprüfer, Mitarbeiter aus den Bereichen Compliance, Innenrevision, Meldewesen, Buchhaltung usw. sowie für Aufsichtsämter durchaus die Gesamterlöse der Gesellschaft übersteigen. Dies ist sicher eine nicht mehr akzeptable Situation, die den Finanzplatz Deutschland in eine Sackgasse steuert. Überspitzt gesagt gibt es letztlich nur noch Überwacher, aber niemanden mehr, der zu überwachen wäre.

Gleiches gilt für den unübersehbar gewordenen Dschungel deutscher Steuergesetzgebung. In der Gesellschaft wurde im Berichtsjahr eine steuerliche Betriebsprüfung für die (guten) Jahre 1997 bis 1999 durchgeführt. Die daraus gewonnen Erkenntnisse sind allein abendfüllend und sollen hier nicht vertieft werden. Die Betriebsprüfung dauerte neun Monate, die vorläufigen Ergebnisse wurden im Jahresabschluß berücksichtigt. Eines ist daraus aber überdeutlich geworden: Jede Geschäftsführung begibt sich bei Konzernstrukturen ins absolute Niemandland bezüglich denkbarer steuerlicher Auswirkungen. Verbindliche Auskünfte sind gemeinhin weder von Finanzämtern noch von Wirtschaftsprüfern zu erhalten. Die meist ohnehin unklaren oder diskussionswürdigen einzelnen Steuergesetze und Erlasse werden in immer kürzeren

Abständen in aller Regel kurzfristig und rückwirkend verändert und führen zu einer absoluten Planungsunsicherheit für Unternehmen. Dies ist Gift für den Wirtschaftsstandort Deutschland und im Zeitalter der Globalisierung völlig absurd. Während die internationalen Großkonzerne inzwischen längst entsprechend darauf reagiert haben, kann für die Zukunft keineswegs mehr ausgeschlossen werden, daß selbst für kleinere, mittelständische Unternehmen nur noch die Alternative besteht, den Geschäftsbetrieb einzustellen oder aber einen Standortwechsel vorzunehmen.

Wir kommen nun zurück auf den anfangs genannten Punkt 1. unserer Ausführungen, der dem Vorstand die weitere Unternehmensplanung im letzten Jahr deutlich erschwert hat. Mit dem Verkauf der Consors Discount-Broker AG trat eine wohl selten unglückliche und komplizierte Situation in bezug auf die Berliner Effektengesellschaft AG ein. Die BNP Paribas S.A. erwarb nämlich mit dem Kauf der Consors Discount-Broker AG gleichsam automatisch und ungewollt 53,0% der Berliner Effektengesellschaft AG mit. Ungezwollt deshalb, weil unsere Geschäftsfelder nicht dem Kerngeschäft oder der Strategie der BNP Paribas S.A. als Großbank entsprechen, und weil davon abgesehen Beteiligungen in dieser prozentualen Größenordnung aus grundsätzlichen Erwägungen von BNP Paribas S.A. nicht gewünscht sind. Dies zeigt sich daran, daß man im Verlaufe des Jahres bei der Consors Discount-Broker AG ein Squeeze Out vorgenommen, das Börsenlisting beendet und den Online Broker schließlich voll in den Konzern eingegliedert hat.

Eine vollständige Eingliederung unseres Unternehmens kam aber von vornherein weder für BNP Paribas S.A. noch für die Berliner Effektengesellschaft AG in Betracht, da sie bezogen auf das operative Geschäft eindeutig kontraproduktiv wäre. Auf der anderen Seite ist es nachvollziehbar, daß ein Konzern wie BNP Paribas S.A. keine Vollkonsolidierung einer Gesellschaft vornehmen will, deren Chancen und Risiken ihr fremd sind und die sich auch schwer aus Frankreich steuern lassen. Verbunden mit dem Kauf der Consors Discount-Broker AG hatte daher die BNP Paribas S.A. der Schmidt Bank KGaA bis zum Jahresende 2002 das Recht eingeräumt, bis zu 53,0% der Anteile an der Berliner Effektengesellschaft AG weiterzuveräußern und einen möglichen Mehrerlös an die SchmidtBank KGaA abzuführen.

Diese Situation war für die Berliner Effektengesellschaft AG und ihre Aktionäre durchaus bedrohlich, da nunmehr ein fremder Dritter unter Zeitdruck Anteile meistbietend verkaufen wollte. Daß nicht jeder potentielle Käufer angesichts des Substanzwertes der Gesellschaft aktionärsfreundliche Ziele verfolgen würde, liegt klar auf der Hand. Der Vorstand hat daher alles versucht, einen oder mehrere strategische Käufer für rund 37,0% der Anteile zu finden, der praktisch mit eigenem Geschäftsvolumen – ähnlich wie die Consors Discount-Broker AG auch – noch einen Mehrwert in das Geschäft der Gesellschaft miteinbringen konnte. Eine solche Transaktion war möglich, auch wenn die potentiellen, denkbaren Wunschpartner zahlenmäßig von vornherein begrenzt waren. In enger Kooperation mit der begleitenden Investmentbank wurde ganz sicher gute Arbeit geleistet, aber die allgemeinen Marktumstände haben eine Transaktion letztlich verhindert, weil die „üblichen Verdächtigen“ bekanntermaßen im Moment andere, eigene Probleme haben. Aus unserer Sicht wäre hier einmal die Möglichkeit gegeben gewesen, wirklich antizyklisch ein äußerst attraktives Investment vorzunehmen – aber welcher Vorstand ist dazu heute noch in der Lage? Zum Ende hin bestand noch einmal die Möglichkeit, einen sehr attraktiven neuen Gesellschafter zu gewinnen, aber in diesem Fall wurde unsere Gesellschaft offenbar eines der ersten Opfer der politischen Verstimmung zwischen den USA und Deutschland. Gerade unser Unternehmen und der Vorstand mit seinen bekannt guten und engen Verbindungen zum wichtigsten Börsenplatz der Welt bedauern dies sehr.

Unfreundliche und für die Gesellschaft unerwünschte Übernahmen konnte der Vorstand gemeinsam mit dem Aufsichtsrat verhindern. Insoweit war die nach wie vor bestehende Sperrminorität von über 25,0% eines der Vorstandsmitglieder hilfreich.

Hinderlich war die gegebene Situation allein schon deshalb, weil außerhalb unseres operativen Kerngeschäftes jede Umstrukturierung oder strategische Veränderung mit Blick auf Beteiligungen oder Erschließung weiterer Geschäftsfelder praktisch unmöglich war, solange die Anteilseignerstruktur ungeklärt ist. Es ist zwar ausschließlich Aufgabe des Vorstandes, die Gesellschaft weiterzuentwickeln, aber wie auch in bezug auf BNP Paribas S.A. dargestellt sollten und müssen natürlich Rücksichten auf strategische Aktionäre genommen werden.

Insoweit ist es auch weiterhin vordringliche Aufgabe des Vorstandes, möglichst kurzfristig eine Lösung im Sinne der Gesellschaft und ihrer Aktionäre zu finden, die es uns ermöglicht, sich wieder auf die Geschäftsentwicklung zu konzentrieren. Der Vorstand präferiert dabei jede Lösung, die es erlaubt, einerseits die gewachsenen und guten Geschäftsbeziehungen zur Consors Discount-Broker AG und der neuen Konzernmutter zu erhalten und andererseits mittel- bis langfristig zumindest die Option enthält, neue Geschäftspartner auch als Gesellschafter für unser Unternehmen zu gewinnen.

Mit etwas Glück und gutem Willen aller Beteiligten können wir eine solche Lösung schon zu unserer diesjährigen Hauptversammlung präsentieren.

Berliner Effektengesellschaft AG

Holger Timm

Dr. Jörg Franke

NOVEMBER 2002

Umweltkatastrophe:
Vor der galicischen Küste sinkt der Tanker „Prestige“ mit mehr als 70.000 Tonnen Schweröl an Bord – das größte Tankerunglück aller Zeiten.

Berliner Effektengesellschaft AG
Bekanntgabe der Zahlen zum 30. September: Nach einem mehr als umsatzschwachen dritten Quartal liegt der Jahresfehlbetrag im Konzern bei - 13,4 Millionen €.

Die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG ist ab 28. November Marktteilnehmer an der Nasdaq Europe S.A.

Neue Rekordumsatzzahlen auf TradeGate®: 60.000 Orders im November.

DEZEMBER 2002

Osterweiterung:
Die Staats- und Regierungschefs der EU beschließen bei ihrem Gipfel in Kopenhagen die Aufnahme von zehn weiteren Ländern für das Jahr 2004. Die Gemeinschaft wird dann 25 statt bisher 15 Staaten umfassen.

Berliner Effektengesellschaft AG
Vierte Aktionärsveranstaltung in Berlin.

JAHRESABSCHLUß

JAHRESBILANZ

BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN

zum 31. Dezember 2002

AKTIVA	in € 2002	in € 2002	in € 2002	in € 2001
A. Anlagevermögen				
I. Sachanlagen			108.542,95	77.687,00
II. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		55.859.717,74		65.447.350,41
2. Beteiligungen		3.580.549,28		13.275.179,91
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		560.600,96	60.000.867,98	4.241.302,03
			<u>60.109.410,93</u>	<u>83.041.519,35</u>
B. Umlaufvermögen				
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		69.503,47		7.029,15
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen		-		123.836,46
3. Sonstige Vermögensgegenstände		26.472.216,92	26.541.720,39	26.017.132,74
II. Wertpapiere				
1. Eigene Anteile		4.623.144,55		6.935.215,10
2. Sonstige Wertpapiere		5.055.369,49	9.678.514,04	-
III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten			21.861.496,31	24.650.672,34
			<u>58.081.730,74</u>	<u>57.733.885,79</u>
C. Aktive Rechnungsabgrenzungsposten			-	3.932,85
Summe der Aktiva			118.191.141,67	140.779.337,99

PASSIVA	in € 2002	in € 2002	in € 2002	in € 2001
A. Eigenkapital				
I. Gezeichnetes Kapital		16.797.016,00		16.797.016,00
II. Kapitalrücklage		119.886.061,68		119.886.061,68
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage	25.564,59			25.564,59
2. Rücklage für eigene Anteile	4.623.144,55			11.776.182,55
3. Andere Gewinnrücklagen	-	4.648.709,14		1.686.454,34
IV. Bilanzverlust/-gewinn		- 30.863.021,13	110.468.765,69	- 17.252.298,34
B. Rückstellungen				
I. Steuerrückstellungen		290.000,00		-
II. Sonstige Rückstellungen		375.568,00	665.568,00	476.600,00
C. Verbindlichkeiten				
I. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		18.862,38		667,02
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		7.004.370,51		7.276.096,56
III. Sonstige Verbindlichkeiten		33.575,09	7.056.807,98	106.993,59
<i>davon aus Steuern</i>	25.577,11			97.981,31
<i>davon im Rahmen der sozialen Sicherung</i>	7.997,98			9.012,28
Summe der Passiva			118.191.141,67	140.779.337,99

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
BERLINER EFFKTENGESELLSCHAFT AG, BERLIN
vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002

	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2001
1. Sonstige betriebliche Erträge		869.710,69	408.959,46
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	- 823.647,96		- 1.374.353,37
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	- 87.771,10	- 911.419,06	- 82.099,75
<i>davon für Altersversorgung</i>	- 14.311,52		- 12.420,22
3. Abschreibungen		- 22.203,30	- 24.285,74
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen		- 1.001.392,65	- 2.636.681,89
5. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		1.058.592,19	1.369.910,42
<i>davon aus verbundenen Unternehmen</i>		718.429,99	1.251.319,67
6. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens		- 21.150.737,96	- 13.254.580,89
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		- 40.000,04	- 14,30
<i>davon aus verbundenen Unternehmen</i>		-	-
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		- 21.197.450,13	- 15.593.146,06

	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2001
9. Außerordentliche Aufwendungen	- 1.152.630,55		-
10. Außerordentliches Ergebnis		- 1.152.630,55	-
11. Steuern vom Einkommen und Ertrag		- 89.715,31	1.284.869,37
12. Sonstige Steuern		- 10.419,14	- 58.421,00
13. Jahresfehlbetrag/-überschuß		- 22.450.215,13	- 14.366.697,69
14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		-	283.854,89
15. Verlustvortrag aus dem Vorjahr		- 17.252.298,34	-
16. Entnahmen aus den Gewinnrücklagen			
a) aus der Rücklage für eigene Anteile		7.153.038,00	-
b) aus anderen Gewinnrücklagen		1.686.454,34	-
17. Einstellungen in die Gewinnrücklagen			
a) in die gesetzliche Rücklage		-	-
b) in die Rücklage für eigene Anteile		-	- 3.169.455,54
c) in andere Gewinnrücklagen		-	-
18. Bilanzverlust/-gewinn		- 30.863.021,13	- 17.252.298,34

ANHANG ZUM JAHRESABSCHLUß 2002

BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN

A. ALLGEMEINE ANGABEN ZUR GLIEDERUNG DES JAHRESABSCHLUSSES SOWIE ZU DEN BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Aufstellung des Jahresabschlusses

Der Jahresabschluß der Berliner Effektengesellschaft AG zum 31. Dezember 2002 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt. Die Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) wurden beachtet. Mit Datum vom 6. Dezember 2002 wurde eine Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben und auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Die Bilanz wurde nach den Vorschriften gemäß § 264 HGB aufgestellt und gemäß § 266 Abs. 2 und Abs. 3 HGB gegliedert.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt und nach § 275 Abs. 2 HGB gegliedert.

Die Aufstellung des Jahresabschlusses wurde in € vorgenommen.

Die Berliner Effektengesellschaft AG wird zum 31. Dezember 2002 in keinen Konzernabschluß einbezogen. Die Consors International Holding GmbH, Hof/Saale, hält 53,0% der Aktien der Gesellschaft. Als nachgeordnetes Unternehmen der Consors Discount-Broker AG, Hof/Saale, erstellt sie keinen Konzernabschluß. Die Consors Discount-Broker AG erstellt ebenfalls keinen Konzernabschluß, da sie zum 31. Dezember 2002 in den befreienden Konzernabschluß der BNP Paribas S.A., Paris, Frankreich, einbezogen wird. Die BNP Paribas S.A. (oberstes Konzernunternehmen) bezieht die Berliner Effektengesellschaft AG aufgrund einer Veräußerungsabsicht nicht in den Konzernabschluß ein.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Im Jahresabschluß sind sämtliche Vermögensgegenstände, Schulden, Aufwendungen und Erträge enthalten. Die Posten der Aktivseite sind nicht mit den Posten der Passivseite, Aufwendungen nicht mit Erträgen verrechnet worden.

Die Finanzanlagen, die „Anteile an verbundenen Unternehmen“, „Beteiligungen“ und „Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht“ enthalten, werden mit den Anschaffungskosten, ggf. vermindert um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Sachanlagen haben wir zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten und, soweit abnutzbar, unter Berücksichtigung planmäßiger, linearer, handelsrechtlich zulässiger Abschreibungen bewertet. Die geringwertigen Wirtschaftsgüter werden von uns im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben und ausgebucht.

„Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände“ sowie „Guthaben bei Kreditinstituten“ sind mit den Anschaffungskosten bzw. dem Nennwert bewertet. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens werden unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips pro Wertpapiergattung zu den fortlaufend ermittelten Durchschnittswerten oder niedrigeren Tageswerten des Bilanzstichtages bewertet.

Verbindlichkeiten bilanzieren wir mit ihrem Rückzahlungsbetrag.

Erkennbaren Risiken wird durch Rückstellungen Rechnung getragen.

Die zum Bilanzstichtag ermittelten anteiligen Zinsen werden bei den zugrundeliegenden Forderungen oder Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Fremdwährungsumrechnung

Die auf fremde Währung lautenden Vermögensgegenstände des Anlagevermögens wurden mit den Anschaffungskursen umgerechnet und ggf. um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vermindert. Weitere Vermögensgegenstände oder Schulden in fremder Währung bestanden zum Bilanzstichtag nicht. Aufwendungen und Erträge, die auf fremde Währung lauten, wurden zum Tageskurs umgerechnet.

B. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND ZUM KAPITAL

Restlaufzeitengliederung

Eine Forderung in Höhe von 29 T€ ist zum 30. Juni 2004 fällig. Die restlichen Forderungen und die Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Forderungen an und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Unter „Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten“ sind insgesamt 21.355 T€ Forderungen an die Consors Capital Bank AG, Berlin, enthalten. Ferner sind in „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen“ 37 T€ Forderungen an die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin, enthalten. Im Gegenzug bestehen aus umge-

legten Gewerbesteuvorauszahlungen Verbindlichkeiten gegenüber der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG in Höhe von 7.004 T€.

Entwicklung des Anlagevermögens

Zur Entwicklung des Anlagevermögens zu historischen Anschaffungskursen unter gleichzeitiger Darstellung der kumulativen Abschreibungen wird auf den gesondert dargestellten Anlagespiegel verwiesen. Vor allem die Finanzanlagen wurden aufgrund schlechter wirtschaftlicher Entwicklungen erheblich abgeschrieben. Im einzelnen sind die Abschreibungen bei den Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführt und erläutert.

Die auf Fremdwährung lautenden Finanzanlagen wurden mit Ausnahme des auf einem Treuhandkonto hinterlegten Restkaufgeldes aus dem Tausch der Anteile an der Ladenburg Thalmann & Co. Inc., New York, USA, vollständig abgeschrieben. Ihre Anschaffungskosten, die mit historischen Kursen umgerechnet wurden, betragen umgerechnet 10.950 T€.

Sonstige Vermögensgegenstände

„Sonstige Vermögensgegenstände“ nehmen Posten auf, die auf der Aktivseite anderen Bilanzpositionen nicht zuzuordnen sind. Sie betreffen Forderungen an das Finanzamt und einen umfangreichen Bestand an EDV-Ausstattung. Die Consors Capital Bank AG hatte im dritten Quartal beschlossen, ihre Niederlassung in Frankfurt/Main zu schließen und ein Bieterverfahren für den Verkauf der EDV-Ausstattung durchzuführen. Im Rahmen dieses Bieterverfahrens erhielten wir den Zuschlag. Ein Teil dieser EDV-Ausstattung wurde an die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG veräußert. Lediglich ein Laptop wurde in das Anlagevermögen der Gesellschaft übernommen. Der restliche Bestand soll bei Bedarf später selbst genutzt oder weiterveräußert werden.

Gezeichnetes Kapital

Zum 31. Dezember 2001 betrug das gezeichnete Kapital 16.797.016,00 €. Zum 31. Dezember 2002 beträgt das gezeichnete Kapital unverändert 16.797.016,00 €, das in 16.797.016 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien eingeteilt war.

Meldungen, die nach dem § 21 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) vorgeschrieben sind, haben wir im vergangenen Geschäftsjahr von der Anwaltskanzlei Gleiss Lutz Hootz Hirsch, von der Medusa Beteiligungsgesellschaft Nr. 75 mbH und vom Bundesverband deutscher Banken und später von der BNP

Paribas S.A. erhalten. Diese Meldungen ergingen alle im Zusammenhang mit dem Rettungserwerb der ehemaligen SchmidtBank KGaA, Hof/Saale, durch ein Bankenkonsortium und dem nachfolgenden Verkauf der Anteile der Consors Discount-Broker AG.

Genehmigtes Kapital

Aus den bestehenden Tranchen des genehmigten Kapitals wurden keine Kapitalerhöhungen durchgeführt. Der Vorstand ist von der Hauptversammlung am 3. Juli 2001 ermächtigt worden, das gezeichnete Kapital bis zum 2. Juli 2006 mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bareinlage oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu 8.398.492,50 € zu erhöhen. Auf der Hauptversammlung am 28. Juni 2002 wurde keine neue Ermächtigung beschlossen, so daß diese weiterhin gilt.

Bedingtes Kapital

Die Hauptversammlung vom 15. Juni 1999 hatte beschlossen, das gezeichnete Kapital bedingt um 600 T€ für ein Mitarbeiteroptionsprogramm (bedingtes Kapital I) und bedingt um 5.940 T€ für die Ausgabe von Aktienoptionsscheinen ohne Schuldverschreibungen (bedingtes Kapital II) zu erhöhen. Aufgrund der bedingten Kapitalerhöhung wurden in Ausnutzung des bedingten Kapitals II bis zum 31. Dezember 2002 insgesamt 527.802 Aktien mit einem rechnerischen Wert von 1,00 € emittiert. Auf der Hauptversammlung vom 28. Juni 2002 wurde eine weitere bedingte Kapitalerhöhung um 600 T€ beschlossen. Diese berechtigt den Vorstand, Wandelschuldverschreibungen und/oder Bezugsrechte ohne Schuldverschreibungen an Mitglieder der Geschäftsführung und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit der im Sinne von §§ 15 ff AktG Gesellschaft verbundenen Unternehmen auszugeben.

Kapitalrücklage

Der Kapitalrücklage wurden keine Beträge zugeführt.

Gewinnrücklagen

Zum teilweisen Ausgleich des Verlustvortrages und des Jahresfehlbetrages hat der Vorstand die vollständige Auflösung der „anderen Gewinnrücklagen“ in Höhe von 1.686.454,34 € beschlossen. Zur „Rücklage für eigene Anteile“ nehmen wir im Absatz „Eigene Aktien“ Stellung.

Bilanzverlust

Im Bilanzverlust ist ein Vortrag aus dem Vorjahr in Höhe von 17.252.298,34 € enthalten.

Eigene Aktien

Die Hauptversammlung hatte den Vorstand am 3. Juli 2001 gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, eigene Aktien zum Zwecke der Veräußerung oder zur Einziehung zu erwerben. Sie war bis zum 31. Dezember 2002 befristet und auf 10,0% des Grundkapitals vom 3. Juli 2001, dies entspricht 1.679.698 Stück, begrenzt.

Die Hauptversammlung am 28. Juni 2002 hat die Ermächtigung neu gefaßt. Sie ist nun bis zum 31. Dezember 2003 befristet und auf 10,0% des Grundkapitals vom 28. Juni 2002, dies entspricht 1.679.701 Stück, begrenzt.

Mit dem Beschluß der Hauptversammlung am 28. Juni 2002 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zum Teil oder insgesamt einzuziehen. Diese Ermächtigung kann ganz oder in Teilen, einmal oder mehrmals ausgeübt werden.

In 2002 wurde von den Ermächtigungen zum Kauf eigener Aktien mit der Maßgabe Gebrauch gemacht, Aktien zu veräußern. In der folgenden Tabelle ist jeweils die Anzahl der gehandelten Stücke für die Kalendermonate angegeben. Die Käufe erfolgten ausschließlich über die Börse. In 2002 wurden von der Berliner Effektengesellschaft AG 86.352 Stück Aktien zu 495 T€ erworben. Der am 31. Dezember 2002 in der Gesellschaft vorhandene Bestand von 832.857 eigenen Aktien mußte aufgrund des strengen Niederstwertprinzips um 2.807 T€ abgeschrieben werden. In Höhe des Restbuchwertes der eigenen Aktien in Höhe von 4.623 T€ ist in der Bilanz eine „Rücklage für eigene Anteile“ auszuweisen. Unter Berücksichtigung der per 31. Dezember 2001 vorhandenen Rücklage wurden zum 31. Dezember 2002 2.312 T€ der Rücklage aufgelöst.

Die Gesellschaft hat in 2002 die Aktien der Consors Discount-Broker AG, die zum 31. Dezember 2002 mittelbar mit 53,0% an der Berliner Effektengesellschaft AG beteiligt ist, veräußert. Die Veräußerung erfolgte im Rahmen des von der BNP Paribas S.A. abgegebenen Abfindungsangebotes zu 12,40 € je Aktie. Die Rücklage für diese Anteile an einem herrschenden Unternehmen, die zum 31. Dezember 2001 4.841 T€ betrug, wurde zum Bilanzstichtag aufgelöst.

Monat	Stück gekaufte/ übertragene Aktien	Stück verkaufte/ abgegangene Aktien	Anteiliges Grundkapital
Vortrag	746.505	-	4,44%
Januar 2002	-	-	0,00%
Februar 2002	-	-	0,00%
März 2002	-	-	0,00%
April 2002	-	-	0,00%
Mai 2002	-	-	0,00%
Juni 2002	-	-	0,00%
Zwischensumme Ermächtigung 2001	746.505	-	4,44%
Juli 2002	-	-	0,00%
August 2002	2.170	-	0,01%
September 2002	34.570	-	0,21%
Oktober 2002	18.287	-	0,11%
November 2002	15.696	-	0,09%
Dezember 2002	15.629	-	0,09%
Summe Ermächtigung 2002	86.352	-	0,51%
Summe gesamt	832.857	-	4,96%

Rückstellungen

In die Rückstellungen wurden Beträge eingestellt, die in die Erfolgsrechnung des Geschäftsjahres 2002 oder früher gehören, deren Höhe oder Fälligkeit aber noch nicht endgültig feststehen. Seit Juni 2002 läuft in der Gesellschaft eine Betriebsprüfung des Finanzamtes für Körperschaften I von Berlin für die Jahre 1997 bis 1999. Die derzeit getroffenen Feststellungen werden zu Steuernachzahlungen in Höhe von ca. 250 T€ nebst Zinsen in Höhe von etwa 40 T€ führen.

Die anderen Rückstellungen setzen sich im wesentlichen wie folgt zusammen:

Rückstellungen für	in T€ 31.12.2002	in T€ 31.12.2001
Personalaufwendungen	68	154
Jahresabschluß	180	218
IHK-Beiträge	105	105
drohende Verluste	23	-
Summe	376	477

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Die „Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen“ enthalten rückzugewährende Gewerbesteuerumlagen. Da die entsprechenden Bescheide noch nicht ergangen sind, und die Gesellschaft korrespondierende Forderungen an das Finanzamt unter

„sonstige Vermögensgegenstände“ ausgewiesen hat, erfolgte noch keine Zahlung.

C. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Der Gegenstand unserer Gesellschaft ist gemäß Satzung die Vermittlung von Wertpapiergeschäften aller Art sowie insbesondere die Preis- bzw. Kursfeststellung im Freiverkehr und Geregeltten Markt an der Berliner Wertpapierbörse sowie an weiteren Wertpapierbörsen. Das Unternehmen berät und begleitet darüber hinaus Unternehmen bei einem Gang an eine nationale oder internationale Börse und stellt in diesem Zusammenhang technische und Finanzdienstleistungen aller Art zur Verfügung. Die Gesellschaft braucht auf den vorgenannten Tätigkeitsgebieten nicht selbst tätig zu sein; sie kann den vorbezeichneten Unternehmensgegenstand auch dadurch verwirklichen, daß sie sich an von ihr abhängigen Konzerngesellschaften beteiligt, die ihrerseits auf den genannten Gebieten unmittelbar tätig sind. Erlöse werden aufgrund der Auslagerung der operativen Tätigkeiten auf Konzerngesellschaften überwiegend aus Umlagen für Dienstleistungen, aus Beteiligungserträgen und aus der Anlage liquider Mittel erzielt.

„Sonstige betriebliche Erträge“ beinhalten folgende Beträge:

	in T€ 2002	in T€ 2001
Gewinn aus dem Abgang von Beteiligungen	248	-
Kostenumlagen in der Gruppe Berliner Effktengesellschaft AG	223	204
Sonstige Kostenumlagen	212	107
Erträge aus dem Verkauf von EDV	96	-
Auflösungen anderer Rückstellungen	79	2
Erträge aus Steuerumlagen	-	58
Sonstige Erträge	12	38
Sonstige betriebliche Erträge gesamt	870	409

Da aufgrund der Änderungen im Steuerrecht keine gewerbsteuerliche Organschaft mehr besteht, sind Umlagen für Gewerbesteuer nicht mehr enthalten.

Im vergangenen Geschäftsjahr sind die Personalaufwendungen von 1.456 T€ um 545 T€ auf 911 T€ gesunken. Hintergrund ist überwiegend ein Rückgang der Vergütung des Vorstandes sowie die Verringerung des Personalbestandes um einen Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt.

Die Abschreibungen betreffen die Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Unter „sonstige betriebliche Aufwendungen“ werden die laufenden Aufwendungen für den Betrieb ausgewiesen. Die wesentlichen Beträge gliedern sich wie folgt:

	in T€ 2002	in T€ 2001
Kosten des Jahresabschlusses	167	252
Kosten für Dienstleistungen der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG	131	-
Kosten der Hauptversammlung	104	158
Kosten für zum Verkauf bestimmter EDV-Geräte	96	-
Raumkosten	82	76
Aufsichtsratsvergütungen	81	55
Aufwendungen aus Steuerumlagen	-	1.052
Verbandsbeiträge (inkl. periodenfremder)	19	336
Sonstige Aufwendungen	321	708
Sonstige betriebliche Aufwendungen gesamt	1.001	2.637

Die Kosten für Dienstleistungen der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG betreffen Leistungen des Empfangspersonals und der Mitarbeiter des Bereiches IT-Operations. Im Vorjahr waren diese mit 145 T€ im Personalaufwand enthalten.

„Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“ gliedern sich in die Zinsen aus Geldanlagen und Zinserträgen aus den Finanzanlagen. Aus der Anlage der liquiden Mittel in Tages- und Festgeldern wurden Zinserträge in Höhe von 720 T€ erzielt. Die Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, brachten Zinserträge in Höhe von 338 T€. Davon entfallen 182 T€ auf Zinsen aus dem vorzeitig in Eigenkapital gewandelten Darlehen an die Nasdaq Europe S.A., Brüssel, Belgien/London, Großbritannien.

Die Position „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ enthält nahezu ausschließlich Zinsen auf nachzuzahlende Steuern. Nähere Erläuterungen finden sich unten bei den Ausführungen zum Steueraufwand.

In „Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens“ sind die Abschreibungen auf die eigenen Aktien enthalten, die oben erläutert wurden. Die Abschreibungen auf Finanzanlagen verteilen sich auf die Posten „Beteiligungen“ und „Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht“. Die umfangreichen Abschreibungen auf die Beteiligungen der Berliner Effktenge-

sellschaft AG erfolgten nach dem strengen Niederwertprinzip. Als Maßstab wurde der Marktwert oder der beizulegende Wert herangezogen. Der beizulegende Wert wurde anhand eines Ertragswertverfahrens, anhand der aktuellen Eigenkapitalausstattung und der Ertragslage oder anhand aktueller Kapitalmaßnahmen und daraus abgeleiteter Bewertungen ermittelt. Die Abschreibungen setzen sich wie folgt zusammen:

Beteiligungen	Betrag in €	Abschreibungen auf
Ladenburg Thalmann Financial Services Inc.	4.546.862,73	beizulegenden Wert
Ventegis Capital AG	4.252.676,61	Marktwert
Consors Capital Bank AG	4.746.636,00	beizulegenden Wert
Nasdaq Europe S.A.	1.379.366,95	beizulegenden Wert
Online Securities Holding Inc.	1.071.706,34	beizulegenden Wert
Gesamt	15.997.248,63	

Vom Gesamtbetrag entfallen 6.998 T€ auf die ausländischen Beteiligungen. Die Forderung an die Ladenburg Thalmann Financial Services Inc., New York, USA, die den Finanzanlagen zuzurechnen ist und aus dem Tausch der Anteile an der Ladenburg Thalmann & Co. Inc. entstanden war, wurde aufgrund der sehr schlechten wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens in voller Höhe unter Berücksichtigung der abgegrenzten Zinsen mit 2.346 T€ wertberichtigt.

Die Consors Capital Bank AG hatte durch die Schließung ihrer Niederlassung in Frankfurt/Main außerordentliche Aufwendungen. Da diesen Aufwendungen keine entsprechenden Erträge gegenüberstanden, wurde mit den Anteilseignern ein Verlustübernahmevertrag geschlossen. Der Anteil der Gesellschaft betrug dabei 1.153 T€, der als außerordentlicher Aufwand verbucht wurde.

Aus für 1999 ergangenen Steuerbescheiden und Korrekturen von Steueranmeldungen erhielt die Berliner Effektengesellschaft AG Erstattungen. Seit Juni 2002 wird eine steuerliche Betriebsprüfung, die die Jahre 1997 bis 1999 umfaßt, im Hause durchgeführt. Für die getroffenen Feststellungen wurden unter Berücksichtigung eines Zwischengesprächs 250 T€ zuzüglich 40 T€ Zinsen zurückgestellt. Danach ergibt sich ein negativer Saldo in Höhe von 90 T€, der unter der Position „Steuern vom Einkommen und Ertrag“ ausgewiesen wird.

D. SONSTIGE ANGABEN

Anteilsbesitz

Die nachstehenden Angaben beziehen sich auf den

31. Dezember 2002 bzw. auf das Geschäftsjahr 2002, sofern kein anderes Datum angegeben ist.

Consors Capital Bank AG, Berlin

(vormals Frankfurt/Main)

Grundkapital:		15.132.456,00 €
Anteil:	15,3%	2.314.815,00 €
Eigenkapital:		9.746.841,86 €
Jahresfehlbetrag:		11.235.150,98 €

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Grundkapital:		23.000.000,00 €
Anteil:	100,0%	23.000.000,00 €
Eigenkapital:		34.857.491,72 €
Jahresfehlbetrag:		2.316.905,38 €

Online Securities Holding Inc., Delaware, USA

Grundkapital:		230.004,12 US-\$
Anteil:	28,0%	60.303,03 US-\$
Eigenkapital per		
31. Dezember 2001:		2.025.120,00 US-\$
Jahresfehlbetrag 2001:		2.323.600,00 US-\$

Ventegis Capital AG, Berlin

Grundkapital:		12.608.455,00 €
Anteil:	37,1%	4.673.271,00 €
Eigenkapital:		4.993.270,15 €
Jahresfehlbetrag:		8.085.271,06 €

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Nennenswerte, aus dem Jahresabschluß nicht erkennbare Haftungsverhältnisse und finanzielle Verpflichtungen bestehen nicht.

Mitarbeiter

Die Anzahl der Mitarbeiter entwickelte sich wie folgt:

	Weiblich	Männlich	Gesamt
Im Jahresdurchschnitt			
Vorstand	0,0	1,6	1,6
Sonstige Angestellte	2,8	3,2	6,0
Gesamt	2,8	4,8	7,6
darunter Teilzeitkräfte (volle Kopfzahl)	1,3	1,5	2,8
darunter Teilzeitkräfte (auf Vollzeitstellen umgerechnet)	0,8	0,8	1,6
Zum 31. Dezember 2002			
Vorstand	0,0	2,0	2,0
Sonstige Angestellte	3,0	3,0	6,0
Gesamt	3,0	5,0	8,0
darunter Teilzeitkräfte (volle Kopfzahl)	1,0	1,0	2,0
darunter Teilzeitkräfte (auf Vollzeitstellen umgerechnet)	0,6	0,6	1,2

ORGANE DER BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT AG

(Stand: 31. Dezember 2002)

Mitglieder des Vorstandes

Dr. Jörg Franke, Frankfurt/Main,
Sprecher des Vorstandes

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

RTS Realtime Systems (Deutschland) AG, Frankfurt/Main

Vorsitzender des Börsenrates:

Börse Berlin-Bremen, Berlin und Bremen
(seit 20. März 2003)

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Berliner Börse AG, Berlin
(seit 24. Oktober 2002)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Nasdaq Deutschland AG, Berlin und Bremen
(seit 25. Februar 2003)

Member of the Board:

Nasdaq Europe S.A., Brüssel, Belgien/London, Großbritannien

Mitglied des Aufsichtsrates:

Mummert Consulting AG, Hamburg

Mitglied des Vorstandes:

Bundesverband der Finanzintermediäre an den deutschen Wertpapierbörsen,
Frankfurt/Main

Member of the Board of Directors:

Fresco SICAV, Luxemburg

Mitglied des Beirates:

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt/Main

Holger Timm, Berlin,
Sprecher des Vorstandes

Vorstandsvorsitzender der

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Ventegis Capital AG, Berlin

Mitglied des Aufsichtsrates:

Consorts Capital Bank AG, Berlin (vormals Frankfurt/Main)
EuroChange AG, Berlin

Member of the Board:

Ladenburg Thalmann & Co. Inc., New York, USA

Mitglieder des Aufsichtsrates

André Dujardin, Berlin,
Unternehmer

Mitglied des Beirates:

Berliner Volksbank eG, Berlin

Dr. Reto Francioni, Zürich, Schweiz,
Präsident der SWX Swiss Exchange
Vorsitzender
(bis 19. Februar 2002)

Mitglied des Verwaltungsrates:

EUREX, Frankfurt/Main und Zürich, Schweiz
virt-x, London, Großbritannien

Wolfgang Hermanni, Berlin,
Kaufmann

Stellv. Vorsitzender

(bis 21. März 2002)

Vorsitzender

(seit 21. März 2002)

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin
EuroChange AG, Berlin

Mitglied des Aufsichtsrates:

Ventegis Capital AG, Berlin

Jean-Philippe Huguet, Neuilly-sur-Seine, Frankreich,
Generalsekretär und CFO von Cortal Consors
(seit 20. Februar 2003)

Dr. Andor Koritz, Berlin,

Rechtsanwalt

Stellv. Vorsitzender

(seit 21. März 2002)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Detlef Prinz, Berlin,

Unternehmer

Mitglied des Aufsichtsrates:

Messe Berlin GmbH, Berlin

Dr. Günter Rexrodt, Berlin,

MdB, Bundesminister für Wirtschaft a.D.

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

AGIV Real Estate AG, Hamburg

Mitglied des Aufsichtsrates:

AWD Holding AG, Hannover

DTZ Zadelhoff Holding GmbH, Frankfurt/Main

Landau Media AG, Berlin

Member of the Board of Directors:

Skandia AB, Stockholm, Schweden

Dr. Uwe Schroeder-Wildberg, Nürnberg,
Vorstand (CFO) der MLP AG
(bis 31. Januar 2003)

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Consorts Capital Bank AG, Berlin (vormals Frankfurt/Main)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Consorts France S.A., Paris, Frankreich
elnsurance Agency AG, München

Organbezüge

Herr Dr. Jörg Franke erhielt von der Berliner Effektengesellschaft AG Bezüge in Höhe von 370 T€. Davon entfielen 63 T€ auf Beiträge zu einer Pensionskasse und Sachbezüge im Rahmen der Stellung eines Dienstwagens. Die Bezüge des Aufsichtsrates betragen 81 T€. Sie verteilen sich wie folgt:

	Bezüge in €
André Dujardin	11.600,00
Wolfgang Hermanni	23.200,00
Dr. Andor Koritz	23.200,00
Detlef Prinz	11.600,00
Dr. Günter Rexrodt	11.600,00

Zahlungen oder Vorteilsgewährungen für persönlich erbrachte Leistungen an Vorstände oder Mitglieder des Aufsichtsrates erfolgten nicht.

Aktienbesitz/Handel in Aktien der Gesellschaft von Mitgliedern der Organe

Mitglieder des Vorstandes haben im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt 345.000 Aktien erworben und keine Aktien veräußert. Zum 31. Dezember 2002

hielten die Vorstände 4.541.069 Aktien und 155.000 Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft, davon entfielen 4.541.069 Aktien und 35.000 Optionsrechte auf Herrn Holger Timm.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben im vergangenen Geschäftsjahr keine Aktien erworben oder veräußert. Zum 31. Dezember 2002 hielten die Mitglieder des Aufsichtsrates weniger als 1,0% des gezeichneten Kapitals und keine Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft.

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, den Bilanzverlust auf neue Rechnung vorzutragen.

Berlin, 11. März 2003

Berliner Effektengesellschaft AG

Holger Timm

Dr. Jörg Franke

Anlagespiegel gem. § 264 HGB per 31. Dezember 2002

	in € Anschaffungs- kosten	in € Zugänge Geschäftsjahr	in € Abgänge Geschäftsjahr	in € Abschreibungen insgesamt	in € Abschreibungen Geschäftsjahr	in € Restbuchwert 31.12.2002	in € Restbuchwert Vorjahr
Sachanlagen							
Betriebs- und Geschäftsausstattung	120.823,23	9.676,30	248,00	65.091,53	22.203,30	65.160,00	77.687,00
Anzahlungen auf Anlagen und Anlagen im Bau	-	43.382,95	-	-	-	43.382,95	-
Summe Sachanlagen	120.823,23	53.059,25	248,00	65.091,53	22.203,30	108.542,95	77.687,00
Finanzanlagen							
Anteile an verbundenen Unternehmen	65.447.350,41	-	4.840.967,45	4.746.665,22	4.746.665,22	55.859.717,74	65.447.350,41
Beteiligungen	18.631.691,44	1.588.470,00	32.488,00	16.607.124,16	11.250.612,63	3.580.549,28	13.275.179,91
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4.241.302,03	254.016,79	1.588.470,00	2.346.247,86	2.346.247,86	560.600,96	4.241.302,03
Summe Finanzanlagen	88.320.343,88	1.842.486,79	6.461.925,45	23.700.037,24	18.343.525,71	60.000.867,98	82.963.832,35
Summe Anlagevermögen	88.441.167,11	1.895.546,04	6.462.173,45	23.765.128,77	18.365.729,01	60.109.410,93	83.041.519,35

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Wir haben den Jahresabschluß unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Berliner Effektengesellschaft AG, Berlin, für das zum 31. Dezember 2002 endende Geschäftsjahr geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluß und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstandes 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 rechnungslegungsbezogenen internen 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 des Vorstandes sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes. Wir sind der Auffassung, daß unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluß unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung 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.

Berlin, 21. März 2003
PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Eckes
Wirtschaftsprüfer

Fuhlbrügge
Wirtschaftsprüfer

KONZERNABSCHLUß

KONZERNJAHRESBILANZ

BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT AG, BERLIN

zum 31. Dezember 2002

AKTIVA	in € 2002	in € 2002	in € 2002	in T€ 2001
1. Barreserve				
a) Kassenbestand		738,11	738,11	0
2. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig		7.317.952,12		8.554
b) andere Forderungen		37.759.278,73	45.077.230,85	41.170
3. Forderungen an Kunden			88.830,78	1.508
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert -,-				
Kommunalkredite -,-				
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere			9.859.025,17	158
5. Beteiligungen			1.711.240,88	7.121
darunter: an Kreditinstituten -,-				
an Finanzdienstleistungsinstituten -,-				
6. Anteile an verbundenen Unternehmen			242.964,00	16.290
darunter: an Kreditinstituten 242.964,00 €				
an Finanzdienstleistungsinstituten -,-				
7. Anteile an assoziierten Unternehmen			1.922.118,43	6.155
darunter: an Kreditinstituten -,-				
an Finanzdienstleistungsinstituten -,-				
8. Immaterielle Anlagewerte			3.746.031,24	4.370
9. Sachanlagen			2.381.102,78	3.080
10. Eigene Aktien oder Anteile			4.623.144,55	6.935
Nennbetrag/rechnerischer Wert 832.857,00 €				
11. Sonstige Vermögensgegenstände			26.477.747,12	26.077
12. Rechnungsabgrenzungsposten			24.487,93	17
Summe der Aktiva			96.154.661,84	121.435

PASSIVA	in € 2002	in € 2002	in € 2002	in T€ 2001
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten				
a) täglich fällig		602.184,96	602.184,96	75
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden				
a) andere Verbindlichkeiten				
aa) täglich fällig	147.865,95	147.865,95	147.865,95	197
3. Sonstige Verbindlichkeiten			317.764,99	472
4. Rückstellungen				
a) Steuerrückstellungen		432.000,00		
b) andere Rückstellungen		1.271.148,00	1.703.148,00	1.962
5. Sonderposten mit Rücklageanteil			1.571,00	3
6. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital		16.797.016,00		16.797
b) Kapitalrücklage		100.919.950,38		100.920
c) Gewinnrücklagen				
ca) gesetzliche Rücklage	25.564,59			25
cb) Rücklage für eigene Anteile	4.623.144,55			18.236
cc) andere Gewinnrücklagen	1.879.472,55	6.528.181,69		0
d) Bilanzverlust/-gewinn		- 30.863.021,13	93.382.126,94	- 17.252
Summe der Passiva			96.154.661,84	121.435

KONZERNGEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN
vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002

	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in T€ 01.01.-31.12.2001
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	1.625.218,00			2.496
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	4.255,26	1.629.473,26		28
2. Zinsaufwendungen		- 72.051,14	1.557.422,12	- 11
3. Laufende Erträge aus				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		20.527,95	20.527,95	17
4. Ergebnis aus assoziierten Unternehmen			- 4.199.462,23	- 2.372
5. Provisionserträge			5.941.717,72	12.863
darunter: Courtageerträge	5.819.516,81			(12.430)
Courtageerträge aus Pool-Ausgleich	0,00			(0)
6. Provisionsaufwendungen			- 2.207.746,51	- 3.630
darunter: Courtageaufwendungen	- 2.036.981,17			(- 3.457)
Courtageaufwendungen aus Pool-Ausgleich	0,00			(0)
7a. Ertrag aus Finanzgeschäften			24.371.125,94	37.203
davon: aa) Wertpapiere	53.774,77			(131)
ab) Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften	24.250.325,87			(37.063)
7b. Aufwand aus Finanzgeschäften			- 19.613.705,23	- 32.647
davon: ba) Wertpapiere	- 341.648,23			(- 956)
bb) Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften	- 18.996.582,02			(- 31.678)
8. Sonstige betriebliche Erträge			865.388,39	2.241
9. Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil			1.579,00	3
10. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	- 4.231.405,35			- 5.903
ab) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersvorsorge und Unterstützung	- 713.809,45	- 4.945.214,80		- 763
darunter: für Altersvorsorge 56.709,25 €				
b) andere Verwaltungsaufwendungen		- 6.260.271,07	- 11.205.485,87	- 8.427

	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in € 01.01.-31.12.2002	in T€ 01.01.-31.12.2001
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			- 1.617.415,20	- 1.853
12. Sonstige betriebliche Aufwendungen			- 69.271,72	- 1.039
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		- 5.302.017,51	- 5.302.017,51	- 7.801
14. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		- 12.616.867,64	- 12.616.867,64	- 49.419
15. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			- 24.074.210,79	- 59.014
16. Außerordentliche Aufwendungen		- 1.152.630,55		0
17. Außerordentliches Ergebnis		- 1.152.630,55	- 1.152.630,55	
18. Steuern vom Einkommen und Ertrag			- 106.513,37	922
19. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 12 ausgewiesen			- 10.488,53	- 1
20. Jahresfehlbetrag/-überschuß			- 25.343.843,24	- 58.093
21. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			0,00	284
22. Verlustvortrag aus dem Vorjahr			- 17.252.298,34	0
23a. Entnahmen aus der Kapitalrücklage			0,00	18.966
23b. Zuführungen zur Kapitalrücklage			0,00	0
24. Entnahmen aus Gewinnrücklagen				
a) aus der Rücklage für eigene Anteile		13.612.593,00		16.364
b) aus anderen Gewinnrücklagen		0,00	13.612.593,00	11.359
25. Einstellungen in Gewinnrücklagen				
a) in die Rücklage für eigene Anteile		0,00		- 3.169
b) in andere Gewinnrücklagen		- 1.879.472,55	- 1.879.472,55	- 2.963
26. Bilanzverlust/-gewinn			- 30.863.021,13	- 17.252

KONZERNANHANG ZUM JAHRESABSCHLUß 2002

BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN

A. GRUNDSÄTZLICHES

Konsolidierungskreis

Die Berliner Effektengesellschaft AG, Berlin, ist Muttergesellschaft für den Konzern Berliner Effektengesellschaft AG. In den Konzernabschluss wurde neben dem Mutterunternehmen das Tochterunternehmen Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin, einbezogen. Ein assoziiertes Unternehmen wurde at-equity bilanziert.

Die Berliner Effektengesellschaft AG wird zum 31. Dezember 2002 in keinen Konzernabschluss einbezogen. Die Consors International Holding GmbH, Hof/Saale, hält 53,0% der Aktien der Gesellschaft. Als nachgeordnetes Unternehmen der Consors Discount-Broker AG, Hof/Saale, erstellt sie keinen Konzernabschluss. Die Consors Discount-Broker AG erstellt ebenfalls keinen Konzernabschluss, da sie zum 31. Dezember 2002 in den befreienden Konzernabschluss der BNP Paribas S.A., Paris, Frankreich, einbezogen wird. Die BNP Paribas S.A. (oberstes Konzernunternehmen) bezieht die Berliner Effektengesellschaft AG aufgrund einer Veräußerungsabsicht nicht in den Konzernabschluss ein.

B. ALLGEMEINE ANGABEN ZUR GLIEDERUNG DES KONZERNABSCHLUSSES SOWIE ZU DEN BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Aufstellung des Konzernabschlusses

Der Konzernabschluss der Berliner Effektengesellschaft AG zum 31. Dezember 2002 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie der letztmalig am 11. Dezember 1998 geänderten Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

Die Gliederung des Jahresabschlusses erfolgt nach der RechKredV; für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde die Staffelform gewählt.

Das einbezogene Tochterunternehmen, das erstmalig im Konzernabschluss per 31. Dezember 1998 enthalten war, ist nach der Buchwertmethode gemäß § 301 Abs. 1 Nr. 1 HGB konsolidiert worden. Der Buchwert der Beteiligung wurde mit dem auf ihn entfallenden Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbes der Anteile verrechnet. Die Ventegis Capital AG, Berlin, wird im Rahmen der Buchwertmethode nach § 312 Abs. 1 Nr. 1 HGB at-equity im Konzernabschluss ausgewiesen.

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss im Rahmen der Vollkonsolidie-

rung einbezogenen Gesellschaften wurden ebenso wie entsprechende Aufwendungen und Erträge gegeneinander aufgerechnet.

Wegen der geringfügigen Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wird ein assoziiertes Unternehmen in der Konzernbilanz nicht at-equity, sondern zu den Anschaffungskosten, verringert um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Es wird in der Position „Beteiligungen“ ausgewiesen.

Die Aufstellung des Jahresabschlusses wurde in € vorgenommen.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Bilanzierung und Bewertung entsprechen den gesetzlichen Vorschriften.

Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sind zum Nennwert bilanziert. Wertpapiere sind in § 7 der RechKredV definiert; in der Bilanz weisen wir sie in den Positionen „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“, „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“, „Anteile an assoziierten Unternehmen“, „Anteile an verbundenen Unternehmen“ und „Beteiligungen“ aus. Beim Ausweis von Erträgen/Aufwendungen unterscheiden wir bei Wertpapieren zwischen Anlagevermögen, Handelsbeständen und Beständen der Liquiditätsreserve (Wertpapiere, die weder wie Anlagevermögen behandelt werden noch Teil des Handelsbestandes sind). In den letzten beiden Fällen handelt es sich um Bestände des Umlaufvermögens, die unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips pro Wertpapiergattung zu den fortlaufend ermittelten Durchschnittswerten oder niedrigeren Tageswerten des Bilanzstichtages bewertet werden. Die Wertpapiere, die unter „Beteiligungen“ und „Anteile an verbundenen Unternehmen“ ausgewiesen werden, haben wir wie Anlagevermögen bewertet. Aus diesem Grund wurden keine Abschreibungen vermieden.

Erkennbaren Risiken ist durch Wertberichtigungen und Rückstellungen Rechnung getragen.

Finanzanlagen haben wir zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung voraussichtlich dauernder Wertmin-

derungen bewertet. Sachanlagen haben wir zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten und, soweit abnutzbar, unter Berücksichtigung planmäßiger, linearer, handelsrechtlich zulässiger Abschreibungen bewertet. Die geringwertigen Wirtschaftsgüter werden von uns im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben und ausgebucht.

Einen Steuerabgrenzungsposten nach den Vorschriften des § 274 Abs. 2 HGB für aktive latente Steuern haben wir nicht angesetzt.

Verbindlichkeiten bilanzieren wir mit ihrem Rückzahlungsbetrag.

Die Rückstellungen für Steuern, ungewisse Verbindlichkeiten und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften haben wir in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahmen nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung gebildet.

Die zum Bilanzstichtag ermittelten anteiligen Zinsen werden bei den zugrundeliegenden Forderungen oder Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Währungsumrechnung

Die Bewertung der auf Fremdwährung lautenden Vermögensgegenstände und Schulden ist nach den Bestimmungen des § 340 h HGB vorgenommen worden. Eine Abweichung erfolgte für Aktien, die an einer Börse in € notiert werden und deren Nennwert bzw. deren rechnerischer Nennwert (z.B. Stückaktien) auf Fremdwährung lautet. Hierunter können z.B. Aktien von US-amerikanischen Gesellschaften fallen, deren Kapital auf US-\$ lautet. Diese Wertpapiere haben wir unter Beachtung des Niederstwertprinzips mit den Anschaffungskosten oder den in € an einer deutschen Börse festgestellten Schlusskursen bewertet.

Alle anderen, auf Fremdwährungen lautenden Vermögensgegenstände und Schulden wurden zu Referenzkursen der Europäischen Zentralbank oder, falls keine Referenzkurse festgestellt werden, zu am Devisenmarkt ermittelbaren Mittelkursen des Bilanzstichtages umgerechnet. Für die Bilanzposten wurde die Methode der einfach gedeckten Vermögensgegenstände und Schulden angewandt und das Wahlrecht der ausschließlichen Realisierung der Verluste aus der Währungsumrechnung gemäß § 340 h HGB wahrgenommen.

C. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

Restlaufzeitengliederung

Die Fristengliederung nach Restlaufzeiten stellt sich wie folgt dar:

	in € 2002	in € 2001
Andere Forderungen an Kreditinstitute		
a) bis zu drei Monaten	37.198.677,77	38.302.076,08
b) mehr als drei Monate bis ein Jahr	560.006,96	0,00
c) mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0,00	2.868.057,62
d) mehr als fünf Jahre	0,00	0,00
	37.758.684,73	41.170.133,70
Forderungen an Kunden		
a) bis zu drei Monaten	0,00	0,00
b) mehr als drei Monate bis ein Jahr	0,00	0,00
c) mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	29.142,93	1.406.823,22
d) mehr als fünf Jahre	0,00	0,00
e) mit unbestimmter Laufzeit	59.687,85	101.225,97
	88.830,78	1.508.049,19

Forderungen an und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Gliederung nach Bilanzpositionen	in T€ 2002	in T€ 2001
Forderungen:		
Forderungen an Kreditinstitute	38.335	39.170
Gesamt	38.335	39.170
Verbindlichkeiten:		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	559	-
Gesamt	559	-

Gesamtbetrag aller auf Fremdwährung lautenden Vermögensgegenstände und Schulden

Die Beträge stellen die Summen aus den €-Gegenwerten der verschiedensten Währungen dar. Aus dem Unterschiedsbetrag kann nicht auf offene Fremdwährungspositionen geschlossen werden.

	in T€ 2002	in T€ 2001
Vermögensgegenstände	2.117	9.955
Schulden	-	-

Der Rückgang ist vor allem auf die erheblichen Abschreibungen auf die Forderungen und die Beteiligung an der Ladenburg Thalmann Financial Services Inc. zurückzuführen.

Börsenfähige Wertpapiere

	in T€ 2002	in T€ 2001
Börsennotiert		
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	0	56
Beteiligungen	0	4.547
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	11.301
Nicht börsennotiert		
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	9.859	102
Beteiligungen	1.711	2.574
Anteile an verbundenen Unternehmen	243	4.990
Anteile an assoziierten Unternehmen	1.922	6.154
Summe börsenfähig		
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	9.859	158
Beteiligungen	1.711	7.121
Anteile an verbundenen Unternehmen	243	16.291
Anteile an assoziierten Unternehmen	1.922	6.154

Von den im Bestand befindlichen Wertpapieren sind alle börsenfähig. Aktien, die im Freiverkehr einer deutschen Börse notiert sind, gelten nach der RechKredV nicht als börsennotiert. Im Geschäftsjahr wurden die zum 31. Dezember 2001 ausgewiesenen börsennotierten Beteiligungen vollständig abgeschrieben und die börsennotierten Anteile an verbundenen Unternehmen veräußert.

Entwicklung des Anlagevermögens

	in T€ Anschaffungs- kosten	in T€ Zugänge Geschäftsjahr	in T€ Abgänge Geschäftsjahr	in T€ Anteilige Eigenkapitalveränderungen insgesamt	in T€ Anteilige Eigenkapitalveränderungen Geschäftsjahr
Finanzanlagen					
Anteile an assoziierten Unternehmen	8.526	-	38	- 4.246	- 2.883
Anteile an verbundenen Unternehmen	62.222	-	57.232	-	-
Beteiligungen	10.106	1.588	-	-	-
Summe Finanzanlagen	80.854	1.588	57.270	- 4.246	- 2.883
Immaterielle Wirtschaftsgüter					
Immaterielle Anlagewerte	187	107	-	-	-
Geschäfts-/Firmenwert	6.295	-	-	-	-
Summe immaterielle Wirtschaftsgüter	6.482	107	-	-	-
Sachanlagen					
Betriebs- und Geschäftsausstattung	5.091	289	169	-	-
Anzahlungen auf Anlagen und Anlagen im Bau	156	77	107	-	-
Summe Sachanlagen	5.247	366	276	-	-
Summe Anlagevermögen	92.583	2.061	57.546	- 4.246	- 2.883

Geschäfts- und Firmenwert

Bei der Konsolidierung des zum 31. Dezember 2002 vorhandenen Tochterunternehmens, der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, ergab sich ein aktivischer Unterschiedsbetrag in Höhe von 6.295.327,59 €. Die Abschreibung dieses Geschäfts- und Firmenwertes erfolgt über zehn Jahre. Zum 31. Dezember 2002 wird ein Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von insgesamt 3.619.813,24 € ausgewiesen.

Die Anschaffungskosten der „Anteile an assoziierten Unternehmen“ setzen sich aus dem anteiligen erworbenen Eigenkapital sowie dem erworbenen Geschäfts- und Firmenwert zusammen. Gegenüber dem Ausweis im Anlagespiegel des Vorjahres wurden die Abschreibungen aufgeteilt in die Veränderung des anteiligen Eigenkapitals und die Abschreibungen, die sich auf den Geschäfts- und Firmenwert beziehen. Die Vergleichswerte für 2001 waren - 1.362 T€ anteiliges Ergebnis und 1.009 T€ lineare und Sonderabschreibungen des Geschäfts- und Firmenwertes. Von den zum 31. Dezember 2001 im Bestand befindlichen Anteilen an der Ventegis Capital AG wurden 24.800 Aktien in 2002 veräußert. Diese Anteile, die einen Wert in Höhe von 33 T€ hatten, konnten mit 32 T€ veräußert werden. Zum 31. Dezember 2001 wurden unter „Anteile an verbundenen Unternehmen“ die Anteile an der Consors Discount-Broker AG, dem herrschenden Unternehmen, und der Consors Capital Bank AG, Berlin, aus-

gewiesen. Im vergangenen Geschäftsjahr wurde seitens der BNP Paribas S.A. an die freien Aktionäre der Consors Discount-Broker AG ein Abfindungsangebot unterbreitet. Dies belief sich auf eine Barabfindung in Höhe von 12,40 €. Das Angebot, das auch für uns galt, haben wir angenommen. Aus der Transaktion resultierte im Konzern per Saldo ein realisierter Verlust in Höhe von 0,9 Millionen €.

Sonstige Vermögensgegenstände

„Sonstige Vermögensgegenstände“ nehmen Posten auf, die auf der Aktivseite anderen Bilanzpositionen nicht zuzuordnen sind. Sie betreffen in Höhe von 26.256 T€ Forderungen an das Finanzamt.

Sonstige Verbindlichkeiten

„Sonstige Verbindlichkeiten“ nehmen Posten der Passivseite auf, die anderen Bilanzpositionen nicht zuzuordnen sind. Von den 318 T€ entfallen 158 T€ auf Verbindlichkeiten aus bezogenen Lieferungen und Leistungen, 151 T€ auf noch nicht abgeführte Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträge und 9 T€ auf den Ausgleichsposten aus der Devisenbewertung.

Rückstellungen

In die Rückstellungen wurden Beträge eingestellt, die in die Erfolgsrechnung des Geschäftsjahres 2002 oder früher gehören, deren Höhe oder Fälligkeit aber noch

	in T€ Abschreibungen insgesamt	in T€ Abschreibungen Geschäftsjahr	in T€ Restbuchwert 31.12.2002	in T€ Restbuchwert Vorjahr
	2.320	1.316	1.922	6.154
	4.747	4.747	243	16.290
	9.983	6.998	1.711	7.121
	17.050	13.061	3.876	29.565
	168	101	126	120
	2.675	629	3.620	4.249
	2.843	730	3.746	4.369
	2.956	886	2.255	2.924
	-	-	126	156
	2.956	886	2.381	3.080
	22.849	14.677	10.003	37.014

nicht endgültig feststehen. Seit Juni 2002 läuft in der Gruppe eine Betriebsprüfung des Finanzamtes für Körperschaften I von Berlin für die Jahre 1997 bis 1999. Die derzeit getroffenen Feststellungen werden zu Steuernachzahlungen in Höhe von ca. 360 T€ nebst Zinsen in Höhe von etwa 72 T€ führen.

Die anderen Rückstellungen setzen sich im wesentlichen wie folgt zusammen:

Rückstellungen für	in T€ 31.12.2002	in T€ 31.12.2001
Umlagen der Bankenaufsicht	404	614
Jahresabschluß	236	290
Personalaufwendungen	161	632
drohende Verluste	160	50
IHK-Beiträge	110	110
Schlußnotengebühren	53	80
Rückbau von Geschäftsräumen	52	40
Sonstige Rückstellungen	95	146
Summe	1.271	1.962

Sonderposten mit Rücklageanteil

Im „Sonderposten mit Rücklageanteil“ sind die Sonderabschreibungen aufgrund der §§ 1-4 Fördergebietsgesetz (FördGG) ausgewiesen. Sie werden planmäßig über die Nutzungsdauer der Vermögensgegenstände zugunsten der Gewinn- und Verlustrechnung aufgelöst. In 2002 wurden Auflösungen in Höhe von 1.579,00 € vorgenommen. Neubildungen erfolgten nicht.

Gezeichnetes Kapital

Zum 31. Dezember 2001 betrug das gezeichnete Kapital 16.797.016,00 €. Zum 31. Dezember 2002 beträgt das gezeichnete Kapital unverändert 16.797.016,00 €, das in 16.797.016 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien eingeteilt war.

Meldungen, die nach dem § 21 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) vorgeschrieben sind, haben wir im vergangenen Geschäftsjahr von der Anwaltskanzlei Gleiss Lutz Hootz Hirsch, von der Medusa Beteiligungsverwaltungsgesellschaft Nr. 75 mbH und vom Bundesverband deutscher Banken und später von der BNP Paribas S.A. erhalten. Diese Meldungen ergingen alle im Zusammenhang mit dem Rettungserwerb der ehemaligen SchmidtBank KGaA, Hof/Saale, durch ein Bankenkonsortium und dem nachfolgenden Verkauf der Anteile der Consors Discount-Broker AG.

Genehmigtes Kapital

Aus den bestehenden Tranchen des genehmigten Kapitals wurden keine Kapitalerhöhungen durchgeführt. Der Vorstand ist von der Hauptversammlung am 3. Juli 2001 ermächtigt worden, das gezeichnete Kapital bis zum 2. Juli 2006 mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Inhaberaktien gegen Bareinlage oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu 8.398.492,50 € zu erhöhen. Auf der Hauptversammlung am 28. Juni 2002 wurde keine neue Ermächtigung beschlossen, so daß diese weiterhin gilt.

Bedingtes Kapital

Die Hauptversammlung vom 15. Juni 1999 hatte beschlossen, das gezeichnete Kapital bedingt um 600 T€ für ein Mitarbeiteroptionsprogramm (bedingtes Kapital I) und bedingt um 5.940 T€ für die Ausgabe von Aktienoptionsscheinen ohne Schuldverschreibungen (bedingtes Kapital II) zu erhöhen. Aufgrund der bedingten Kapitalerhöhung wurden in Ausnutzung des bedingten Kapitals II bis zum 31. Dezember 2002 insgesamt 527.802 Aktien mit einem rechnerischen Wert von 1,00 € emittiert. Auf der Hauptversammlung vom 28. Juni 2002 wurde eine weitere bedingte Kapitalerhöhung um 600 T€ beschlossen. Diese berechtigt den Vorstand, Wandelschuldverschreibungen und/oder Bezugsrechte ohne Schuldverschreibungen an Mitglieder der Geschäftsführung und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Geschäftsführung und Arbeitnehmer der mit der im Sinne von §§ 15 ff Aktiengesetz (AktG) Gesellschaft verbundenen Unternehmen auszugeben.

Kapitalrücklage

Der Kapitalrücklage wurden keine Beträge zugeführt.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen verringerten sich infolge der Abschreibung der eigenen Anteile um 2.312.070,55 €. Für die Anteile an der Consors Discount-Broker AG mußte eine Rücklage für Anteile an einem herrschenden Unternehmen in den Vorjahren gebildet werden. Aufgrund des Verkaufes dieser Anteile ist die Rücklage, die zum 31. Dezember des Vorjahres im Konzern 11.300.522,45 € betrug, in voller Höhe aufzulösen. Im Rahmen der fiktiven Ergebnisverwendungsrechnung des Konzerns werden der Bilanzgewinn der Tochtergesellschaft und die ergebniswirksamen Konsolidierungen den „anderen Gewinnrücklagen“ zugewiesen. Diese erhöhen sich im Konzern insgesamt um 1.879.472,55 €.

Eigene Aktien

Die Hauptversammlung hatte den Vorstand am 3. Juli 2001 gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, eigene Aktien zum Zwecke der Veräußerung oder zur Einziehung zu erwerben. Sie war bis zum 31. Dezember 2002 befristet und auf 10,0% des Grundkapitals vom 3. Juli 2001, dies entspricht 1.679.698 Stück, begrenzt.

Die Hauptversammlung am 28. Juni 2002 hat die Ermächtigung neu gefaßt. Sie ist nun bis zum 31. Dezember 2003 befristet und auf 10,0% des Grundkapitals vom 28. Juni 2002, dies entspricht 1.679.701 Stück, begrenzt.

Mit dem Beschluß der Hauptversammlung am 28. Juni 2002 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zum Teil oder insgesamt einzuziehen. Diese Ermächtigung kann ganz oder in Teilen, einmal oder mehrmals ausgeübt werden.

In 2002 wurde von den Ermächtigungen zum Kauf eigener Aktien mit der Maßgabe Gebrauch gemacht, Aktien zu veräußern. In der folgenden Tabelle ist jeweils die Anzahl der gehandelten Stücke für die Kalendermonate angegeben. Die Käufe erfolgten ausschließlich über die Börse. In 2002 wurden von der Berliner Effektengesellschaft AG 86.352 Stück Aktien zu 495 T€ erworben. Der am 31. Dezember 2002 in der Gesellschaft vorhandene Bestand von 832.857 eigenen Aktien mußte aufgrund des strengen Niederstwertprinzips um 2.807 T€ abgeschrieben werden. In Höhe des Restbuchwertes der eigenen Aktien in Höhe von 4.623 T€ ist in der Bilanz eine „Rücklage für eigene Anteile“ auszuweisen. Unter Berücksichtigung der per 31. Dezember 2001 vorhandenen Rücklage wurden zum 31. Dezember 2002 2.312 T€ der Rücklage aufgelöst. Die Rücklage für die Anteile an einem herrschenden Unternehmen, die zum 31. Dezember 2001 11.301 T€ betrug, wurde zum Bilanzstichtag aufgelöst. Bezüglich näherer Erläuterungen wird auf den Abschnitt „Entwicklung des Anlagevermögens“ verwiesen.

Monat	Stück gekaufte/ übertragene Aktien	Stück verkaufte/ abgegangene Aktien	Anteiliges Grundkapital
Vortrag	746.505	-	4,44%
Januar 2002	-	-	0,00%
Februar 2002	-	-	0,00%
März 2002	-	-	0,00%
April 2002	-	-	0,00%
Mai 2002	-	-	0,00%
Juni 2002	-	-	0,00%
Zwischensumme Ermächtigung 2001	746.505	-	4,44%
Juli 2002	-	-	0,00%
August 2002	2.170	-	0,01%
September 2002	34.570	-	0,21%
Oktober 2002	18.287	-	0,11%
November 2002	15.696	-	0,09%
Dezember 2002	15.629	-	0,09%
Summe Ermächtigung 2002	86.352	-	0,51%
Summe gesamt	832.857	-	4,96%

Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter

Zum 31. Dezember 2002 sind keine Tochterunternehmen im Rahmen einer Vollkonsolidierung in den Konzernabschluß einbezogen, an denen Dritte beteiligt sind. Daher erfolgt kein Ausweis eines Ausgleichspostens.

D. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Erträge und Aufwendungen aus Finanzgeschäften

Die Erträge und Aufwendungen aus Finanzgeschäften sind zum einen die Gewinne oder Verluste, die durch den Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten, insbesondere von Wertpapieren, aufgrund von Marktpreisschwankungen entstehen. Abschreibungen auf Handelsbestände werden hiervon abgesetzt. Sie werden unter „Erträge bzw. Aufwendungen aus Finanzgeschäften a) Wertpapiere“ ausgewiesen. Ferner sind die Differenzen aus Aufgabengeschäften hier auszuweisen, die jeweils in der Unterposition b) angegeben werden. Erträge oder Aufwendungen aus Futures oder Optionen fielen im vergangenen Geschäftsjahr nicht an. Die Ergebnisse aus Devisenpositionen, die im Zusammenhang mit Handelsbeständen in Wertpapieren entstanden sind, sind in der Gesamtsumme enthalten.

Sonstige betriebliche Erträge

Die Position „sonstige betriebliche Erträge“ ist ein Sammelposten, unter dem Erträge ausgewiesen werden, die keiner anderen Position zuzuordnen sind und im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit anfallen.

	in T€ 2002	in T€ 2001
Sonstige Kostenumlagen	472	503
Auflösungen anderer Rückstellungen	316	181
Gewinne aus dem Abgang von Sachanlagen	19	-
Ergebnis Abgang der Berliner Effektenbeteiligungsgesellschaft AG	-	1.160
Erträge aus Steuerumlagen	-	58
Sonstige Erträge	58	339
Sonstige betriebliche Erträge gesamt	865	2.241

Personalaufwand

In den Personalaufwendungen sind Sonderzahlungen und Tantiemen in Höhe von 96 T€ enthalten. Gegenüber dem Vorjahr haben diese um 1.189 T€ abgenommen.

Andere Verwaltungsaufwendungen

In „andere Verwaltungsaufwendungen“ sind die gesamten Aufwendungen sachlicher Art wie Raumkosten u.a., einschließlich Beiträgen an die Bankenaufsicht, Prüfungskosten und dergleichen auszuweisen. Im Konzern ergibt sich folgende wesentliche Aufteilung:

	in T€ 2002	in T€ 2001
Aufwendungen für Börseninformationsdienste	1.181	1.258
Börsengebühren für Schlußnoten, Xetra	1.140	1.648
Raumkosten	865	950
EDV-Aufwand	562	603
Aufwendungen für Datenleitungen	558	233
Beiträge zu Verbänden und zur Bankenaufsicht	548	755
Rechts- und Beratungsaufwendungen	381	755
Sonstige Verwaltungsaufwendungen	1.025	2.225
<i>davon periodenfremde Aufwendungen</i>	193	855
Andere Verwaltungsaufwendungen gesamt	6.260	8.427

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Position „sonstige betriebliche Aufwendungen“ ist ein Sammelposten, unter dem Aufwendungen ausgewiesen werden, die keiner anderen Position zuzuordnen sind und im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit anfallen.

	in T€ 2002	in T€ 2001
Schadenersatzleistungen	3	36
Verluste aus dem Abgang von Sachanlagen	41	24
Aufwendungen aus Steuerumlagen	-	979
Sonstige Aufwendungen	25	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen gesamt	69	1.039

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft

Im Gesamtbetrag in Höhe von 5.302 T€ sind 2.807 T€ Abschreibungen auf eigene Aktien und 2.495 T€ Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen enthalten. Darin ist die Wertberichtigung eines von der Ladenburg Thalmann Financial Services Inc., New York, USA, ausgegebenen Wandelschuldscheines mit 2.346 T€ enthalten.

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen

Die umfangreichen Abschreibungen auf Beteiligungen stammen aus dem Abschluß der Berliner Effektengesellschaft AG und erfolgten nach dem strengen Niederstwertprinzip. Als Maßstab wurde der Marktwert oder der beizulegende Wert herangezogen. Der beizulegende Wert wurde anhand eines Ertragswertverfahrens, anhand der aktuellen Eigenkapitalausstattung und der Ertragslage oder anhand aktueller Kapitalmaßnahmen und daraus abgeleiteter Bewertungen ermittelt. Die Abschreibungen setzen sich wie folgt zusammen:

Beteiligungen	Betrag in €	Abschreibungen auf
Ladenburg Thalmann Financial Services Inc.	4.546.862,73	beizulegenden Wert
Conyors Capital Bank AG	4.746.636,00	beizulegenden Wert
Nasdaq Europe S.A.	1.379.366,95	beizulegenden Wert
Online Securities Holding Inc.	1.071.706,34	beizulegenden Wert
Gesamt	11.744.572,02	

Ebenfalls unter diesem Posten ist der saldierte Verlust in Höhe von 872 T€ aus der Veräußerung der Anteile an der Consors Discount-Broker AG ausgewiesen.

Außerordentliche Aufwendungen

Die Consors Capital Bank AG hatte durch die Schließung ihrer Niederlassung in Frankfurt/Main außerordentliche Aufwendungen. Da diesen Aufwendungen keine entsprechenden Erträge gegenüberstanden, wurde mit den Anteilseignern ein Verlustübernahmevertrag geschlossen. Der Anteil des Konzerns Berliner Effektengesellschaft AG betrug dabei 1.153 T€, der als außerordentlicher Aufwand verbucht wurde.

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Aus für 1999 ergangenen Steuerbescheiden und Korrekturen von Steueranmeldungen erhielt die Gruppe Berliner Effektengesellschaft AG Erstattungen. Seit Juni 2002 wird eine steuerliche Betriebsprüfung, die die Jahre 1997 bis 1999 umfaßt, in der Berliner Effektengesellschaft AG und der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG durchgeführt. Für die getroffenen Feststellungen und die zu erwartenden Zinsen wurden angemessene Rückstellungen gebildet. Danach ergibt sich ein Saldo in Höhe von 107 T€ Steuern vom Einkommen und Ertrag.

E. SONSTIGE ANGABEN

Termingeschäfte

Während des Geschäftsjahres erfolgten keine Eigenhandelsgeschäfte in mit sonstigen Preisrisiken behafteten Kontrakten.

Am Bilanzstichtag bestehen keine Termingeschäfte.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Aus abgeschlossenen Miet-, Leasing- und Wartungsverträgen bestehen Verpflichtungen in Höhe von 4.170 T€. Sie betreffen in erster Linie die abgeschlossenen Mietverträge für Büroräume.

Die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG hat Avalkredite bei verschiedenen Banken aufgenommen. Der Gesamtbetrag beläuft sich auf 8.356 T€. Die Avalkredite dienen vor allem als Sicherheitsleistung nach dem Börsengesetz (BörsG) für die Risiken aus der Abwicklung von Aufgabengeschäften und aus Kursdifferenzen. Für die Avalkredite haben wir Guthaben und Wertpapiere im Wert von 4.500 T€ verpfändet. Die Verpfändungserklärung bezüglich eines Bankguthabens der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG in Höhe von 1,2 Millionen US-\$, ca. 1,1 Millionen €, für die Verbindlichkeiten einer Gesellschaft in den USA wurde aufgehoben.

Anteilsbesitz

Die nachstehenden Angaben beziehen sich auf den 31. Dezember 2002 bzw. auf das Geschäftsjahr 2002, sofern kein anderes Datum angegeben ist.

In den Konzernabschluß einbezogenes verbundenes Unternehmen:

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Grundkapital:		23.000.000,00 €
Anteil:	100,0%	23.000.000,00 €
Eigenkapital:		34.857.491,72 €
Jahresfehlbetrag:		2.316.905,38 €

Online Securities Holding Inc., Delaware, USA

Grundkapital:		230.004,12 US-\$
Anteil:	28,0%	60.303,03 US-\$
Eigenkapital per		
31. Dezember 2001:		2.025.120,00 US-\$
Jahresfehlbetrag 2001:		2.323.600,00 US-\$

Die assoziierten Unternehmen sind:

Ventegis Capital AG, Berlin

Grundkapital:		12.608.455,00 €
Anteil:	37,1%	4.673.271,00 €
Eigenkapital:		4.993.270,15 €
Jahresfehlbetrag:		8.085.271,06 €

Das assoziierte Unternehmen Online Securities Holding Inc. ist für den Konzernabschluß von untergeordneter Bedeutung. Bei einer Einbeziehung würde sich der Jahresabschluß aufgrund der Bilanzsumme und des Ergebnisses nicht wesentlich verändern. Die Beteiligung wurde vollständig wertberichtigt.

Mitarbeiter

Die Anzahl der Mitarbeiter entwickelte sich wie folgt:

	Weiblich	Männlich	Gesamt
Im Jahresdurchschnitt			
Vorstand	1,0	3,0	4,0
Händler	7,2	29,3	36,5
Sonstige Angestellte	14,7	19,7	34,4
Mutterschutz	2,3	0,0	2,3
Werkstudenten	2,0	14,3	16,3
Gesamt	27,2	66,3	93,5
darunter Teilzeitkräfte (volle Kopfzahl)	6,0	16,8	22,8
darunter Teilzeitkräfte (auf Vollzeitstellen umgerechnet)	3,8	6,0	9,8
Zum 31. Dezember 2002			
Vorstand	1,0	3,0	4,0
Händler	6,0	29,0	35,0
Sonstige Angestellte	14,0	20,0	34,0
Mutterschutz	3,0	0,0	3,0
Werkstudenten	2,0	14,0	16,0
Gesamt	26,0	66,0	92,0
darunter Teilzeitkräfte (volle Kopfzahl)	6,0	17,0	23,0
darunter Teilzeitkräfte (auf Vollzeitstellen umgerechnet)	3,6	5,0	8,6

ORGANE DER BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG

(Stand: 31. Dezember 2002)

Mitglieder des Vorstandes

Dr. Jörg Franke, Frankfurt/Main,
Sprecher des Vorstandes

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

RTS Realtime Systems (Deutschland) AG, Frankfurt/Main

Vorsitzender des Börsenrates:

Börse Berlin-Bremen, Berlin und Bremen
(seit 20. März 2003)

Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Berliner Börse AG, Berlin
(seit 24. Oktober 2002)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Nasdaq Deutschland AG, Berlin und Bremen
(seit 25. Februar 2003)

Member of the Board:

Nasdaq Europe S.A., Brüssel, Belgien/London, Großbritannien

Mitglied des Aufsichtsrates:

Mummert Consulting AG, Hamburg

Mitglied des Vorstandes:

Bundesverband der Finanzintermediäre an den deutschen Wertpapierbörsen,
Frankfurt/Main

Member of the Board of Directors:

Fresco SICAV, Luxemburg

Mitglied des Beirates:

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt/Main

Holger Timm, Berlin,
Sprecher des Vorstandes

Vorstandsvorsitzender der

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Ventegis Capital AG, Berlin

Mitglied des Aufsichtsrates:

Consorts Capital Bank AG, Berlin (vormals Frankfurt/Main)
EuroChange AG, Berlin

Member of the Board:

Ladenburg Thalmann & Co. Inc., New York, USA

Mitglieder des Aufsichtsrates

André Dujardin, Berlin,
Unternehmer

Mitglied des Beirates:

Berliner Volksbank eG, Berlin

Dr. Reto Francioni, Zürich, Schweiz,
Präsident der SWX Swiss Exchange
Vorsitzender
(bis 19. Februar 2002)

Mitglied des Verwaltungsrates:

EUREX, Frankfurt/Main und Zürich, Schweiz
virt-x, London, Großbritannien

Wolfgang Hermanni, Berlin,
Kaufmann

Stellv. Vorsitzender

(bis 21. März 2002)

Vorsitzender

(seit 21. März 2002)

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin
EuroChange AG, Berlin

Mitglied des Aufsichtsrates:

Ventegis Capital AG, Berlin

Jean-Philippe Huguet, Neuilly-sur-Seine, Frankreich,
Generalsekretär und CFO von Cortal Consors
(seit 20. Februar 2003)

Dr. Andor Koritz, Berlin,
Rechtsanwalt

Stellv. Vorsitzender

(seit 21. März 2002)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, Berlin

Detlef Prinz, Berlin,
Unternehmer

Mitglied des Aufsichtsrates:

Messe Berlin GmbH, Berlin

Dr. Günter Rexrodt, Berlin,
MdB, Bundesminister für Wirtschaft a.D.

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

AGIV Real Estate AG, Hamburg

Mitglied des Aufsichtsrates:

AWD Holding AG, Hannover
DTZ Zadelhoff Holding GmbH, Frankfurt/Main
Landau Media AG, Berlin

Member of the Board of Directors:

Skandia AB, Stockholm, Schweden

Dr. Uwe Schroeder-Wildberg, Nürnberg,
Vorstand (CFO) der MLP AG
(bis 31. Januar 2003)

Vorsitzender des Aufsichtsrates:

Consorts Capital Bank AG, Berlin (vormals Frankfurt/Main)

Mitglied des Aufsichtsrates:

Consorts France S.A., Paris, Frankreich
elnsurance Agency AG, München

Organbezüge

Herr Dr. Jörg Franke erhielt von den vollkonsolidierten Gesellschaften Bezüge in Höhe von 370 T€. Davon entfielen 63 T€ auf Beiträge zu einer Pensionskasse und Sachbezüge im Rahmen der Stellung eines Dienstwagens. Herr Holger Timm erhielt 123 T€. Die Bezüge der Aufsichtsratsmitglieder betragen in der Gruppe 81 T€. Sie verteilen sich wie folgt:

	Bezüge in €
André Dujardin	11.600,00
Wolfgang Hermann	23.200,00
Dr. Andor Koritz	23.200,00
Detlef Prinz	11.600,00
Dr. Günter Rexrodt	11.600,00

Zahlungen oder Vorteilsgewährungen für persönlich erbrachte Leistungen an Vorstände oder Mitglieder des Aufsichtsrates erfolgten nicht.

Aktienbesitz/Handel in Aktien der Gesellschaft von Mitgliedern der Organe

Mitglieder des Vorstandes haben im vergangenen Geschäftsjahr insgesamt 345.000 Aktien erworben und keine Aktien veräußert. Zum 31. Dezember 2002 hielten die Vorstände 4.541.069 Aktien und 155.000 Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft, davon entfielen 4.541.069 Aktien und 35.000 Optionsrechte auf Herrn Holger Timm.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben im vergangenen Geschäftsjahr keine Aktien erworben oder veräußert. Zum 31. Dezember 2002 hielten die Mitglieder des Aufsichtsrates weniger als 1,0% des gezeichneten Kapitals und keine Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft.

Optionsprogramm

Die Berliner Effektengesellschaft AG hat erstmalig in 2000 ein Aktienoptionsprogramm für die Mitarbeiter aller der Gruppe angehörenden Unternehmen aufgelegt. In den Jahren 2000 bis 2002 wurden jeweils 200.000 Optionsrechte den Mitarbeitern angeboten. Eine Option berechtigt jeweils zum Kauf einer Stückaktie der Gesellschaft, die einem Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 € entspricht. Voraussetzung für die Ausübung der Optionsrechte ist ein Anstieg des Schlußkurses der Aktie der Berliner Effektengesellschaft AG an der Berliner Wertpapierbörse um mindestens 5,0% gegenüber dem Durchschnitt der Schlußkurse der Aktie der Gesellschaft in den letzten 20 Börsentagen vor Einräumung des Optionsrechtes. Weitere Angaben zum Optionsprogramm sind nachfolgend zusammengestellt:

Jahr der Zuteilung	Angebotene Optionen	Angenommene Optionen	Noch bestehende Optionsrechte	Ausübungszeitraum	Ausübungspreis	Ausübungshürde
2000	200.000	186.500	78.500	01.03.2002-28.02.2005	27,00 €	29,17 €
2001	200.000	194.000	172.500	01.03.2003-28.02.2006	27,00 €	26,43 €
2002	200.000	196.500	191.000	01.03.2004-28.02.2007	10,35 €	10,72 €

Segmentberichterstattung

Die nachstehende Segmentberichterstattung wurde nach dem Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 3 in Verbindung mit dem Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 3-10 aufgestellt, der ergänzende Vorschriften für Kreditinstitute enthält.

Die Provisionserträge und -aufwendungen, die im wesentlichen die Courtage beinhalten, werden den Segmenten zugerechnet, die das zugrundeliegende Geschäft abgeschlossen haben. Provisionsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Zahlungsverkehr und für die Gruppe gestellten Avalen werden bei dem Zentralbereich ausgewiesen. Das Ergebnis aus Finanzgeschäften, das überwiegend die Differenzen aus Aufgabengeschäften umfaßt, wird ebenfalls dem Segment zugerechnet, das für das Geschäft verantwortlich zeichnet. Die hier enthaltenen Ergebnisse aus der Bewertung der Fremdwährungsguthaben bei Kreditinstituten sind grundsätzlich vom Zentralbereich zu verantworten. Das Zinsergebnis besteht fast ausschließlich aus den Erträgen der Anlage von Liquidität. Diese Tätigkeit ist derzeit im Zentralbereich angesiedelt, so daß die Erträge entsprechend zugeordnet werden. Grundprinzip der Zurechnung des Verwaltungsaufwandes auf die Segmente ist die verursachungsgerechte Belastung. Übergeordnete Aufgaben, wie z.B. die Bereitstellung der IT-Infrastruktur, sind unter dem Zentralbereich erfaßt. Eine kalkulatorische Umlage auf einzelne Segmente erfolgt derzeit nicht.

Das Segmentvermögen und die Segmentverbindlichkeiten beinhalten die aus der Handelstätigkeit erwachsenen bilanziellen Aktiva bzw. Passiva des Segmentes. Die Kontokorrentguthaben bei Kreditinstituten dienen überwiegend dem Zahlungsverkehr und der Liquiditätsanlage und werden daher unter dem Zentralbereich ausgewiesen.

Die Risikopositionen sind die Risikoaktiva und die Marktrisikopositionen nach dem Grundsatz I auf Ebene des jeweiligen Segmentes. Das bilanzielle Kapital wurde anhand differenzierter Maßstäbe aufgeteilt. Grundlage der Aufteilung ist ein risikoorientierter Ansatz. In die Aufteilung fließen die Risikopositionen, bestehende Limitierungen sowie die Verteilung der Summe aus Provisionsüberschuß und Ergebnis aus Finanzgeschäften sowie des Personalaufwandes ein. Die Rentabilität des allokierten Kapitals ergibt sich als Quotient aus Ergebnis nach Risikovorsorge pro Segment und dem zugeordneten Kapital. Die Cost/Income-Ratio ist der Quotient aus Verwaltungsaufwand und Summe der

Erträge gemäß der GuV-Gliederung.

Die Gruppe Berliner Effektengesellschaft AG ist nur noch in dem Geschäftsfeld Skontroführung/Wertpapierhandel tätig. Die in den Vorjahren angegebenen Geschäftsfelder Venture Capital und Private Banking werden in nicht mehr vollkonsolidierten Gesellschaften betrieben, so daß eine Neugestaltung der Segmentberichterstattung erforderlich wurde. Das Geschäftsfeld Skontroführung/Wertpapierhandel ist nicht tiefer gegliedert. Im Rahmen der Skontroführung und der Tätigkeit als Makler werden zum einen Wertpapiergeschäfte direkt vermittelt, mit einer Zeitverzögerung vermittelt (Aufgabengeschäfte) oder weitergereicht an die jeweiligen Skontroführer. Eine sinnvolle und willkürfreie Abgrenzung dieser Tätigkeiten ist insbesondere bezüglich Aufwendungen und Erträgen nicht möglich. Da ein Händler diese Tätigkeiten jeweils für bestimmte Wertpapiere parallel wahrnimmt, ist die Aufteilung seiner Tätigkeit, z.B. anhand einer Zeitaufschreibung, ebenfalls ausgeschlossen. Neben diesem operativen Segment bestehen lediglich die Zentralbereiche, die vor allem die technische Unterstützung und die Verwaltung umfassen. Die Zuordnung der Aufwendungen und Erträge erfolgt anhand der Verantwortlichkeiten. Wenn direkte Zuordnungen nicht möglich sind, werden geeignete Verteilungsschlüssel angewandt. Das Konzernergebnis ermittelt sich aus Zusammenfassung der Segmentdaten und den Daten der Zentralbereiche und der Konsolidierung.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG
BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN

	Skontroführung/ Wertpapierhandel		Zentralbereiche/ Konsolidierung		Konzern	
	in T€ 2002	in T€ 2001	in T€ 2002	in T€ 2001	in T€ 2002	in T€ 2001
Zinsüberschuß	34	104	1.544	2.427	1.578	2.531
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-	-	- 4.199	- 2.372	- 4.199	- 2.372
Provisionsüberschuß	3.741	9.277	- 7	- 44	3.734	9.233
Ergebnis aus Finanzgeschäften	4.949	4.912	- 192	- 357	4.757	4.555
Summe der Erträge	8.724	14.293	- 2.854	- 346	5.870	13.947
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen (inkl. Abschreibungen)	- 6.305	- 8.316	- 6.518	- 8.630	- 12.823	- 16.946
Sonstige Aufwendungen/Erträge	- 28	41	824	1.160	796	1.201
Ergebnis vor Risikovorsorge	2.391	6.018	- 8.548	- 7.816	- 6.157	- 1.798
Saldo Risikovorsorge	-	- 103	- 5.301	- 7.698	- 5.301	- 7.801
Ergebnis nach Risikovorsorge	2.391	5.915	- 13.849	- 15.514	- 11.458	- 9.599
Segmentvermögen	877	948	44.334	46.168	45.211	47.116
Barreserve	-	-	1	-	1	-
Forderungen an Kreditinstitute	773	689	44.304	46.168	45.077	46.857
Forderungen an Kunden	60	101	29	-	89	101
Handelsaktiva	44	158	-	-	44	158
Segmentverbindlichkeiten	750	272	-	-	750	272
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	602	75	-	-	602	75
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	148	197	-	-	148	197
Verbriefte Verbindlichkeiten	-	-	-	-	-	-
Handelsspassiva	-	-	-	-	-	-
Risikopositionen	8.110	12.741	68.789	104.055	76.899	116.796
Risikoaktiva	1.933	2.025	66.703	100.670	68.636	102.695
Marktrisikopositionen	6.177	10.716	2.086	3.385	8.263	14.101
Bilanzielles Kapital (ohne Bilanzgewinn/-verlust)	24.838	29.385	99.407	89.341	124.245	118.726
Durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter (inkl. Werkstudenten)	52,0	57,0	41,5	38,2	93,5	95,2
Rentabilität des allokierten Kapitals	9,6%	20,1%	- 13,9%	- 17,4%	- 9,2%	- 8,1%
Aufwand/Ertrag-Relation	72,5%	58,0%				

Rentabilität = Ergebnis nach Risikovorsorge/bilanzielles Kapital

Kapitalflußrechnung

Die nachstehende Kapitalflußrechnung wurde nach dem Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 2 in Verbindung mit dem Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 2-10 aufgestellt, der ergänzende Vorschriften für Kreditinstitute enthält.

Aufgrund der Tätigkeiten der Gesellschaften der Gruppe sind im Finanzmittelfonds die Kassenbestände aller Unternehmen und die täglich fälligen Kontokorrentguthaben bei Kreditinstituten der Berliner Effekten-gesellschaft AG und der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG enthalten. Im Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit sind die Veränderungen der Tages- und Festgelder der Berliner Effektengesellschaft AG und der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG enthalten. Zum Bilanzstichtag bestehen Tagesgelder in Höhe von 2,5 Millionen € und Festgelder in Höhe von insgesamt 37,2 Millionen €.

Minderheitsgesellschafter haben keine Einlagen geleistet. Ausschüttungen haben sie nicht erhalten.

In der Kapitalflußrechnung ist die Erhöhung der Beteiligung an der Nasdaq Europe S.A. nicht enthalten. Die neuen Anteile an der Nasdaq Europe S.A. stammen aus der Umwandlung eines Darlehens in Eigenkapital. Weitere bedeutende zahlungsunwirksame Vorgänge erfolgten in 2002 nicht.

Berlin, 11. März 2003

Berliner Effektengesellschaft AG

Holger Timm

Dr. Jörg Franke

KAPITALFLUSSRECHNUNG

BERLINER EFFEKTEGESELLSCHAFT AG, BERLIN

	in T€ 2002	in T€ 2001
Jahresfehlbetrag/-überschuß	- 25.344	- 58.093
Im Jahresfehlbetrag enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit	-	-
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Sach- und Finanzanlagen	17.562	53.697
Veränderungen der Rückstellungen	- 259	- 7.947
Veränderung zahlungsunwirksamer Posten	6.219	11.006
Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	894	- 1.137
Sonstige Anpassungen (per Saldo)	- 189	172
Zwischensumme	- 1.117	- 2.302
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile	-	-
Forderungen		
an Kreditinstitute	941	28.195
an Kunden	-	-
Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen)	- 9.772	1.992
Andere Aktiva aus operativer Geschäftstätigkeit	- 405	- 9.850
Verbindlichkeiten		
gegenüber Kreditinstituten	431	1.360
gegenüber Kunden	-	- 2
Verbriefte Verbindlichkeiten	-	-
Andere Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	- 362	4.021
Außerordentliche Einzahlungen	-	-
Außerordentliche Auszahlungen	-	-
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	- 10.284	23.414
darunter: erhaltene Zinsen und Dividenden	1.706	6.145
gezahlte Zinsen	-	- 4
Ertragsteuerzahlungen	14	- 28.004
Einzahlungen aus der Veräußerung von		
Finanzanlagen	10.429	1.671
Sachanlagen	50	10
Auszahlungen für den Erwerb von		
Finanzanlagen	-	- 9.891
Sachanlagen	- 367	- 1.028
Effekte aus der Veränderung des Konsolidierungskreises		
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	-	-
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	-	-
Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (per Saldo)	-	-
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	10.112	- 9.238
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	-	1
Dividendenzahlungen	-	- 9.794
Käufe und Verkäufe von eigenen Aktien	- 495	- 10.143
Mittelveränderungen aus Nachrangkapital sowie sonstigem hybriden Kapital (per Saldo)	-	-
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	-	-
Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-	-
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	- 495	- 19.936
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Vorperiode	4.919	10.680
<i>davon Barreserve</i>	3	1.863
<i>davon täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute</i>	4.916	8.817
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	- 10.284	23.414
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	10.112	- 9.238
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	- 495	- 19.936
Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	-	- 1
Zahlungsmittelbestand zum Ende der Periode	4.252	4.919
<i>davon Barreserve</i>	1	3
<i>davon täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute</i>	4.251	4.916

ZUSAMMENGEFAßTER LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT DER BERLINER EFFEKTENGESELLSCHAFT AG ZUM JAHRESABSCHLUß UND KONZERNJAHRESABSCHLUß PER 31. DEZEMBER 2002

1. ALLGEMEINE AUSSAGEN ZUM WIRTSCHAFTLICHEN UMFELD

Die bereits äußerst unerfreuliche Entwicklung des Jahres 2001 für die gesamte Finanzdienstleistungsbranche hat sich im Berichtsjahr 2002 noch einmal deutlich verschärft. Davon betroffen sind alle denkbaren Dienstleistungen, von denen der Konzern direkt oder indirekt operativ abhängig ist. So ist der gesamte Bereich Venture Capital und Investment Banking in Deutschland wie bereits im Vorjahr auf einem derartig niedrigen Niveau angelangt, daß hiervon für das Kerngeschäftsfeld Börsenhandel und Market Making keine neuen Impulse mehr ausgehen. Von den Order Flow Providern, insbesondere den Online Brokern und damit den größten Kunden der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG, werden keine Neukunden hinzugewonnen. Der Bestand an Kunden reduziert durch die drastischen Vermögensverluste und nicht zuletzt durch die völlige Verunsicherung hinsichtlich der ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen weiterhin seine Umsätze. Dies führte für die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG erneut zu einem erheblichen Rückgang der ausgeführten Orders um rund 42,0%, obwohl mit der eigenen Plattform TradeGate® ab Mitte des Jahres erhebliches Neugeschäft im Bereich der DAX-Titel gewonnen werden konnte.

Die bereits im letzten Lagebericht geäußerte Vermutung einer zügigen Marktkonsolidierung im Bereich der Börsenmakler und Skontroführer hat sich als richtig erwiesen. Einige Finanzdienstleister mußten im Verlaufe des Jahres bereits Konkurs anmelden bzw. konnten den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Auflagen an Finanzdienstleister nicht mehr nachkommen. Hinsichtlich der Marktkapitalisierung gegenüber unmittelbaren Wettbewerbern ist die Gesellschaft inzwischen größer als alle anderen börsennotierten Wettbewerber zusammengenommen.

Alle Rahmenbedingungen in der Branche haben sich global verschlechtert. Besonders negative Auswirkungen hatten Firmenzusammenbrüche und Finanzskandale in den USA. Ohne Impulse von diesem für die Branche wichtigsten Markt ist im nationalen Markt keine Verbesserung der Situation möglich. Der Finanzplatz Deutschland befindet sich bereits in einer teilweise auch hausgemachten, ersten Krise.

2. GESCHÄFTSVERLAUF

2.1. Ertragsentwicklung

Die schwierige Situation der Finanzdienstleistungsbranche hat sich deutlich im Ergebnis niedergeschlagen. Zum einen spielt die Entwicklung bei der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG eine entscheidende Rolle, zum anderen machte die negative Entwicklung der Beteiligungen eine umfangreiche Neubewertung des Portfolios der Berliner Effektengesellschaft AG erforderlich.

Da aufgrund der rückläufigen Geschäfte kein nennenswerter Liquiditätsüberschuß erzielt wurde und zudem das Zinsniveau rückläufig war, gingen die Zinserträge um 35,4% zurück. Die Zinsaufwendungen stiegen dagegen deutlich an. Hintergrund ist die Bildung einer Rückstellung für Zinsen auf nachzahlende Steuern. Das assoziierte Unternehmen, die Ventegis Capital AG, mußte erhebliche Wertberichtigungen und Abschreibungen auf die von ihr gehaltenen Beteiligungen und Gesellschafterdarlehen vornehmen. Entsprechend der Beteiligungsquote der Berliner Effektengesellschaft AG wird der entsprechende Ergebnisanteil nebst Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert unter „Ergebnis aus assoziierten Unternehmen“ ausgewiesen. Der stark geringere Provisionsüberschuß erklärt sich aus dem sehr schwachen Börsengeschäft und den damit zusammenhängenden Courtagen. Die Vermittlung von Wertpapiergeschäften ging insbesondere an der Wertpapierbörse Frankfurt/Main auf ein niedriges Niveau zurück. Eine Stütze der Ertragslage war die Entwicklung des Ergebnisses aus Finanzgeschäften. Die Erträge und die Aufwendungen aus Finanzgeschäften, die im wesentlichen die Kursdifferenzen aus Aufgabengeschäften beinhalten, ermäßigten sich nahezu gleich, so daß sich das Ergebnis aus Finanzgeschäften nur wenig verändert hat.

Bei den allgemeinen Verwaltungsaufwendungen konnten Einsparungen in Höhe von 3.073 T€ erreicht werden. Sie sind bei den Personalaufwendungen, die um rund 1.721 T€ abnahmen, in erster Linie auf die geringeren Tantiemen und Sonderzahlungen bei der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG zurückzuführen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen verringerten sich per Saldo um 2.167 T€. Den Ermäßigungen bei variablen Aufwendungen, wie z.B. den Gebühren für Schlußnoten, standen höhere Aufwendungen für Daten-

leitungen gegenüber. Einmalige Belastungen im Vorjahr für Nachzahlungen an die Bankenaufsicht und die Industrie- und Handelskammern haben die Ergebnisrechnung 2002 gegenüber dem Vorjahr ebenfalls verbessert.

Erneut belasteten Abschreibungen auf Beteiligungen und eigene Aktien die Ertragslage der Berliner Effektingesellschaft AG und damit des Konzerns. Die Beteiligung an der Ladenburg Thalmann Financial Services Inc. wurde vollständig abgeschrieben. Hintergrund ist die negative Geschäftsentwicklung der Gruppe Ladenburg Thalmann Financial Services Inc., die sich in einem Konzernverlust per 30. September 2002 in Höhe von 10.014 TUS-\$ und einem negativen Konzerneigenkapital in Höhe von 3.499 TUS-\$ niederschlägt. Eine Veräußerung der von uns gehaltenen Anteile über die Börse ist aufgrund der sehr geringen Umsatzvolumina nur sehr schwer möglich, so daß eine Bewertung zum Börsenwert nicht sachgerecht gewesen wäre.

Unsere erst im vergangenen Jahr übernommene Beteiligung an der Nasdaq Europe S.A. wurde abgeschrieben, da das gewährte Darlehen in Höhe von 1.400 T€ vorzeitig in Aktien gewandelt werden sollte. Im Gegensatz zur Erstbeteiligung, die mit 208,00 € je Aktie erfolgte, wurde ein Wandlungspreis in Höhe von 17,00 € vereinbart. Somit reduzierte die Berliner Effektingesellschaft AG den Wert der Erstbeteiligung auf den Wandlungspreis zuzüglich der anteiligen Nebenkosten. Die Online Securities Holding Inc. ist stark von der schwachen Entwicklung im Wertpapiergeschäft beeinflusst. Da zudem nur wenig liquide Mittel zur Verfügung stehen und eine Zuführung neuer Eigenmittel nicht zu erwarten ist, erschien die vollständige Abschreibung der Beteiligung angebracht.

Die Consors Capital Bank AG, die unter „Anteile an verbundenen Unternehmen“ ausgewiesen wird, erwirtschaftete 2002 erneut einen hohen Jahresfehlbetrag, obwohl 7,5 Millionen € von den beiden Hauptgesellschaftern, der Consors Discount-Broker AG und der Berliner Effektingesellschaft AG, übernommen wurden. Der Anteil der Berliner Effektingesellschaft AG an der Verlustübernahme erscheint in der Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft und des Konzerns jeweils unter „außerordentliche Aufwendungen“. Die Neuausrichtung der Bank – die Niederlassung Frankfurt/Main wurde geschlossen und eine Konzentration auf das Privatkundengeschäft sowie die Wertpapierabwicklung ist erfolgt – machte eine Überprüfung des Wertansatzes erforderlich. Im Zuge einer

Ertragswertberechnung ergab sich die Notwendigkeit der vorgenommenen Abschreibung.

Die Ergebnisentwicklung stellt sich im Vergleich zum Vorjahr wie folgt dar:

	2002	2001	Absolut	in %
Zinsüberschuß	1.578	2.530	- 952	- 37,6%
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	- 4.199	- 2.372	- 1.827	77,0%
Provisionsüberschuß	3.734	9.233	- 5.499	- 59,6%
Ergebnis aus Finanzgeschäften	4.757	4.556	201	4,4%
Rohrertrag	- 5.870	13.947	- 8.077	- 57,9%
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
Personalaufwand	- 4.945	- 6.666	1.721	- 25,8%
Andere Verwaltungsaufwendungen	- 6.260	- 8.427	2.167	- 25,7%
Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	- 1.617	- 1.853	236	- 12,7%
Summe	- 12.822	- 16.946	4.124	- 24,3%
Saldo sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	797	1.205	- 408	- 33,9%
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	- 6.155	- 1.794	- 4.361	243,1%
Risikovorsorge (Abschreibungen auf Beteiligungen u.a.)	- 17.919	- 57.220	39.301	- 68,7%
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	- 24.074	- 59.014	34.940	- 59,2%
Außerordentliches Ergebnis	- 1.153	-	- 1.153	0,0%
Steuern	- 117	921	- 1.038	- 112,7%
Jahresfehlbetrag	- 25.344	- 58.093	32.749	- 56,4%

Die Ergebnisentwicklung der Berliner Effektingesellschaft AG war von den oben ausgeführten Abschreibungen geprägt. Nur die Beteiligung an der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG wurde bisher nicht abgeschrieben. Der Buchwert ist infolge der aufgelaufenen Verluste der letzten beiden Jahre höher als das anteilige Eigenkapital. Sollte sich eine Verbesserung der Ertragsituation im nächsten Geschäftsjahr nicht abzeichnen, wäre über eine Neubewertung auch dieser Beteiligung nachzudenken.

2.2. Bilanzentwicklung

Die Konzernbilanz hat sich gegenüber dem Vorjahr relativ stark verändert. Ganz wesentlich haben die geänderten Wertansätze der Beteiligungen der Berliner Effektingesellschaft AG und die Veräußerung der Anteile an der Consors Discount-Broker AG die Relationen verändert. Infolge der Abschreibungen auf Beteiligungen verringerte sich ihr Ausweis um 76,0%. Die „Anteile an verbundenen Unternehmen“ enthielten zum Ultimo des Vorjahres die Aktien der Consors Discount-Broker AG. Der Buchwert in Höhe von 11.301 T€ konnte bei der Veräußerung nicht erzielt werden, und es mußte

ein Verlust in Höhe von 872 T€ realisiert werden. Da zudem der Wertansatz der Consors Capital Bank AG um 95,1% zurückgenommen wurde, beträgt der Ausweis der „Anteile an verbundenen Unternehmen“ nur noch 243 T€. Nur um 68,8% fällt der Ausweis der Ventegis Capital AG niedriger aus. Hintergrund sind die Abschreibungen des Beteiligungsportfolios der Gesellschaft, die sich anteilig im at-equity-Ansatz niederschlagen. Die Veränderungen bei „Eigene Aktien“ und „Forderungen an Kreditinstitute“ sind ebenso auf durchgeführte Abschreibungen zurückzuführen. Die zum 31. Dezember 2002 abgeschriebene Forderung an die Ladenburg Thalman Financial Services Inc. in Höhe von 1.990 TUS-\$ war im Vorjahr in „Forderungen an Kreditinstitute“ enthalten. Zugenommen haben „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“, da der Erlös aus der Veräußerung der Aktien der Consors Discount-Broker AG in Geldmarktfondsanteile investiert wurde. Abschreibungsbedarf entstand hier nicht.

Da die Änderungen der Aktiva im wesentlichen auf erfolgswirksame Vorgänge zurückzuführen sind, verändert sich das Eigenkapital entsprechend stark (- 21,3%).

Die obigen Ausführungen beschreiben auch die wesentlichen Veränderungen in der Bilanz der Berliner Effektengesellschaft AG. Im Einzelabschluß der Berliner Effektengesellschaft AG waren per 31. Dezember 2001 Aktien an der Consors Discount-Broker AG im Buchwert von 4.841 T€ enthalten, die mit einem Gewinn in Höhe von 247 T€ veräußert wurden. Die Beteiligung der Ventegis Capital AG wurde im Einzelabschluß auf den Börsenwert der Anteile abgeschrieben.

3. RISIKOBERICHT

3.1. Allgemeines

Die Gruppe Berliner Effektengesellschaft AG ist sich der für sie relevanten Risiken bewußt und entwickelt ihr Instrumentarium zur Handhabung, Überwachung und Steuerung dieser Risiken kontinuierlich weiter. Unter Risiko wird grundsätzlich die negative Abweichung eintretender Ereignisse von den erwarteten Ereignissen verstanden. Basis des Risikomanagementsystems ist die Einteilung der Risiken in Marktpreisrisiken, operationelle Risiken, Adressenausfallrisiken und Liquiditätsrisiken.

Das Risikomanagementsystem, das auf einer dezentralen Steuerung und Überwachung der Risiken basiert, unterscheidet die unmittelbar mit den Risiken um-

gehenden Bereiche, das Risikomanagement im engeren Sinne und das Risikocontrolling, das die Risikosituation überwacht und das Risikomanagement insbesondere mit Informationen über eingegangene Risiken unterstützt. Der Bereich Controlling hat auch die Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems wesentlich mitzuverantworten.

3.2. Marktpreisrisiken

Marktpreisrisiken resultieren aus der Veränderung von Kursen für Aktien oder Devisen und Zinsen, die eine Veränderung des Wertes der im Bestand befindlichen Finanzinstrumente nach sich ziehen. Negative Veränderungen der Marktpreise von im Bestand befindlichen Finanzinstrumenten, wie z.B. Aktien, Anleihen oder Bankguthaben in Fremdwährung, können zu ergebniswirksamen Abschreibungen führen. Da ein Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Gruppe im Handel und der Vermittlung von Wertpapiergeschäften in Aktien ausländischer Unternehmen liegt, insbesondere in US-amerikanischen Titeln, kommt hier zudem ein indirektes Fremdwährungsrisiko zum Tragen. Änderungen z.B. des Devisenkurses des US-\$ ziehen bei idealen Märkten entsprechende Änderungen des Aktienkurses in € nach sich. Im Rahmen des Risikomanagementsystems wird dieses Risiko implizit im Rahmen des Aktienkursrisikos betrachtet.

Zur Steuerung des Aktienkursrisikos hat sich das bei der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG eingesetzte EDV-System RiskMAP bewährt. Mit RiskMAP werden die Anschaffungskosten der offenen Positionen – hierbei handelt es sich ganz überwiegend um schwebende Aufgaben – zu aktuellen Referenzpreisen verglichen. Daraus errechnet sich ein schwebendes Ergebnis. Für die Betrachtung des Gesamtrisikos wird das rechnerische Ergebnis der stückemäßig ausgeglichenen Position – ein Händler kann offene Aufgaben aus Käufen und Verkäufen in einem Wertpapier haben – als auch das bereits realisierte Ergebnis des Tages mit dem schwebenden Ergebnis zusammengefaßt. Diese Größe bildet auch die Grundlage für die Überwachung durch das Risikocontrolling. Sporadisch vorkommende Überschreitungen dieser Limite in einzelnen Handelsbereichen wurden auf ihre Ursachen hin untersucht und durch geeignete Maßnahmen bereinigt. Eine Gefährdung des Unternehmens bestand in keinem Fall. Aufgrund der rückläufigen Entwicklung der an den Börsen gehandelten Volumina wurden die internen Limite des Handels im Laufe des Geschäftsjahres verringert. Ergänzend zu den internen Limiten der Handelsabteilungen wurde ein System zur maschinell-

len Überwachung von Limiten durch eine vom Handel unabhängige Stelle eingeführt. Die damit überwachten Limite, die mindestens die Höhe der handelsinternen Limite haben, orientieren sich an Verlusten, die für die Gesellschaft bestandsgefährdend wären und basieren auf der Eigenkapitalausstattung, dem prognostizierten Ergebnis und der sonstigen Risikosituation. Die Testphase verlief erfolgreich, so daß das System nunmehr im Einsatz ist. Da die Limite u.a. auf einer internen Planung beruhen, wird die tatsächliche Entwicklung gegen die Projektion überprüft. Bei Bedarf erfolgt eine Anpassung der Limite.

3.3. Operationelle Risiken

Unter operationellen Risiken sind die Risiken zu verstehen, die aus unangemessenen oder fehlerhaften Betriebsabläufen, die durch Mitarbeiter oder Systeme oder aus externen Ereignissen herrühren, einschließlich der Rechtsrisiken.

Die dezentrale Steuerung der operationellen Risiken wurde um einen zentralen Risikokatalog ergänzt. Jede Fachabteilung, insbesondere die Bereiche IT-Operations und IT-Development, steuern die sich aus ihren Bereichen ergebenden Risiken in Abstimmung mit dem Vorstand. Im Rahmen der Erstellung des Risikokataloges erfolgte eine Eingruppierung nach Eintrittshäufigkeit und Schadenshöhe je Ereignis. Diese Eingruppierung wird regelmäßig durch eine Arbeitsgruppe, in die alle Bereiche des Hauses eingebunden sind, überprüft und ggf. angepaßt. Eine stärkere Spreizung der Eingruppierungen ist für 2003 vorgesehen. Im weiteren Schritt wurden die besonderen Risiken, die aus dem starken EDV-Einsatz resultieren, gesondert betrachtet und um mögliche Gegenmaßnahmen und ihre erfolgte oder geplante Umsetzung ergänzt. Mögliche Maßnahmen, die nicht umgesetzt werden sollen, wurden entsprechend dokumentiert. Diese detaillierte Betrachtung wird für die anderen Bereiche fortgesetzt. Ferner erfolgt ab 2003 eine zentrale Sammlung von Schadensfällen, die u.a. der Überprüfung der Eingruppierungen dient.

Im Rahmen der Risikoinventur 2000 wurde das Risiko des Eigentümerwechsels der Berliner Effektengesellschaft AG identifiziert. Die Risiken und auch die Chancen, die daraus erwachsen, werden unter 5. Ausblick dargestellt.

Ein Teil der Steuerung von operationellen Risiken ist die Einrichtung einer internen Revision für die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG. Die Aufgaben der internen

Revision für die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG wurden aus Kostengründen auf eine große Prüfungsgesellschaft ausgelagert. Regelmäßig werden Bereiche der Tochtergesellschaft Berliner Freiverkehr (Aktien) AG auf ihre Tätigkeit hin untersucht und dem Vorstand der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG Bericht erstattet. Ein Schwerpunkt des vergangenen Jahres war die Untersuchung der EDV-gestützten Abläufe, die keine wesentlichen Beanstandungen ergab.

Die Rechtsrisiken werden durch die Nutzung interner und bei Bedarf auch externer juristischer Kenntnisse begrenzt. Verträge, soweit sie nicht auf Standardverträgen beruhen, werden dem Justitiar zur Kontrolle vorgelegt. Insbesondere bei komplexen Verträgen, die z.B. auch tieferer Kenntnisse in ausländischem Recht bedürfen, werden weitere Sachverständige hinzugezogen. Den Rechtsrisiken ordnen wir auch die Fortentwicklungen des Aufsichts-, Bank- und Börsenrechtes zu, die wir kritisch begleiten. Soweit möglich, werden vor Inkrafttreten neuer Vorschriften die wesentlichen Auswirkungen im Hause erhoben und diskutiert.

3.4. Sonstige Risiken

Die sonstigen Risiken umfassen die Adressenausfallrisiken und die Liquiditätsrisiken. Das Adressenausfallrisiko ist die Gefahr, daß ein Schuldner seine Verbindlichkeiten nicht, nicht fristgerecht oder nicht vollständig erfüllt. Die Gruppe Berliner Effektengesellschaft AG weist in der Konzernbilanz ganz überwiegend Forderungen an Kreditinstitute aus. Wichtigste Bankverbindung, bei der auch die wesentlichen Teile der Liquiditätsanlagen getätigt wurden, ist die zu den verbundenen Unternehmen zählende Consors Capital Bank AG. Die hier liegenden Einlagen unterliegen aufgrund der Eigenschaft eines verbundenen Unternehmens nicht der Einlagensicherung. Darüber hinaus bestehen Konten bei weiteren inländischen und zwei ausländischen Kreditinstituten. Neben diesen dem Zahlungsverkehr und der Geldanlage dienenden Bankkonten bestehen Forderungen aus dem Wertpapiergeschäft an andere Makler. Da diese über die Börsensysteme reguliert werden, und die Marktteilnehmer der Aufsicht durch die Börsen und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegen, sind die Risiken hierdurch als gering anzusehen. Daneben sind in „sonstige Vermögensgegenstände“ Forderungen auf Rückzahlungen aus Gewerbesteuerumlagen an die Muttergesellschaft enthalten.

Unter dem Liquiditätsrisiko sind die Gefahren zu ver-

stehen, seinen Zahlungsverpflichtungen nicht, nicht rechtzeitig oder nicht in vollem Umfang nachkommen oder Vermögensgegenstände nicht zum vorgesehenen Zeitpunkt im vorgesehenen Umfang in liquide Mittel umwandeln zu können. Die Steuerung der Zahlungsbereitschaft erfolgt im Rahmen einer Planung der Zahlungsein- und ausgänge für die folgenden zwölf Monate. Das erste Quartal wird auf Monatsbasis, die folgenden werden auf Quartalsbasis berichtet. Sollten bestimmte Grenzen unterschritten werden, erfolgt eine gegenüber dem normalen Turnus häufigere Berichterstattung. Im vergangenen Jahr wurden die selbstgesetzten Grenzen nicht unterschritten. Ergänzend unterliegt die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG den Bestimmungen des Grundsatzes II, der bestimmte Mindestanforderungen an das Verhältnis von Finanzmitteln und Finanzverpflichtungen stellt. Die Kennziffern schwankten im vergangenen Jahr zwischen 18,3 und 51,8, bei einer durch den Grundsatz II vorgesehenen Mindestkennziffer von 1.

Hinzu kommen die Risiken aus den Beteiligungen der Berliner Effektengesellschaft AG, hier können Wertverluste durch entsprechend negative Entwicklungen bei den Beteiligungsunternehmen entstehen. Eventuell können bei engen Zusammenhängen auch Imageschäden auftreten.

3.5. Berichterstattung

Dem Vorstand lagen die zur Steuerung vor allem der Marktpreisrisiken notwendigen Informationen in verschiedenen Systemen zur Verfügung. Diese werden zukünftig in einem Risikobericht zusammengefaßt, der die realisierten und die schwebenden Ergebnisse des Vortages und des laufenden Monats, die Auslastungen der Risiko-Limite zum Handelsschluß des Vortages, Angaben zu Limit-Änderungen und zu besonderen Vorkommnissen enthält. Dieser Bericht wird dem für das Controlling zuständigen Vorstandsmitglied und auf Wunsch auch den anderen Mitgliedern des Vorstandes zugeleitet. Einmal monatlich wird zudem ein Bericht erstellt, der nennenswerte Limit-Überschreitungen und außergewöhnliche Geschäftsabschlüsse hinsichtlich Geschäftspartner, Volumen, Konditionen und deren geschäftliche Hintergründe beinhaltet. Die Angaben zu den weiteren wesentlichen Risiken der Gesellschaft werden ebenfalls in den Bericht aufgenommen. Insbesondere Angaben zu Schadensfällen aus operationellen Risiken, besonderen Vorkommnissen und getroffenen Maßnahmen finden in den Bericht Eingang. Dieser Risikobericht ergänzt den monatlich dem Vorstand zur Verfügung gestellten

Bericht über die wirtschaftliche Entwicklung. Dieser enthält neben der Bilanz und der Ergebnisrechnung Angaben zur Mitarbeiterentwicklung, zur Entwicklung der Wertpapiergeschäfte und einige Kennziffern. Über die Zahlungsbereitschaft der Gesellschaft erhält der Vorstand derzeit quartalsweise eine detaillierte Aufstellung. Um die Transparenz der allgemeinen Verwaltungsaufwendungen zu erhöhen, werden dem Vorstand und den Abteilungsleitern Auswertungen über die den jeweiligen Bereichen zugerechneten Kosten zur Verfügung gestellt. In Gesprächen werden dann Fragen geklärt und ggf. Maßnahmen besprochen. Neben der höheren Transparenz soll auch die Sensibilität der Verantwortlichen gefördert werden.

3.6. Finanzdienstleistungsaufsicht

Die zur Gruppe gehörende Berliner Freiverkehr (Aktien) AG unterliegt aufgrund der Erlaubnis, Finanzdienstleistungen nach § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nrn. 1,2 und 4 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) erbringen zu dürfen, der Aufsicht durch die BaFin. Danach müssen monatlich ein Zwischenausweis nebst Gewinn- und Verlustrechnung, die Berechnungen zu den Grundsätzen I und II sowie quartalsweise Meldungen zu Groß- und Millionenkrediten abgegeben werden. Bei besonderen Ereignissen sind zudem gesonderte Anzeigen einzureichen. Aufgrund der Größe des Unternehmens wurden wir zudem aufgefordert, eine interne Revision in Anlehnung an die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der internen Revision der Kreditinstitute zu unterhalten. Die Kennziffern der Grundsätze erfüllten die Mindestanforderungen stets ohne Probleme. So lag die Eigenkapitalquote, die das haftende Eigenkapital im Sinne des KWG in Relation zu den Risikoaktiva setzt, zwischen 192,2% und 220,5%. Die Gesamtkennziffer, die die anrechenbaren haftenden Eigenmittel, die bei uns dem haftenden Eigenkapital entsprechen, in Relation zu den risikobehafteten Positionen setzt, bewegte sich zwischen 128,0% und 153,4%. Eine konsolidierte Überwachung durch die Bankenaufsicht erfolgt derzeit nicht, da die Gruppe der Consors Discount-Broker AG nachgeordnet ist.

4. Erklärung gemäß § 312 AktG

Gemäß § 312 AktG hat der Vorstand der Berliner Effektengesellschaft AG einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen für das Geschäftsjahr 2002 abgegeben. Die Schlußerklärung dieses Berichtes lautet:

„Über die vorstehend aufgeführten Rechtsgeschäfte und Maßnahmen hinaus sind im Berichtszeitraum keine Rechtsgeschäfte vorgenommen worden und

auch keine Maßnahmen bekannt, über die berichtet werden müßte. Der Vorstand der Berliner Effektengesellschaft AG, Berlin, erklärt gemäß § 312 AktG, daß die Gesellschaft für jedes Rechtsgeschäft mit dem herrschenden und den mit ihm verbundenen Unternehmen und für jede in deren Interesse getroffene oder unterlassene Maßnahme eine angemessene Gegenleistung erhalten hat. Die Beurteilung erfolgte jeweils anhand der Umstände zum Zeitpunkt, im dem das Rechtsgeschäft abgeschlossen bzw. die Maßnahme getroffen oder unterlassen wurde.“

5. Ausblick

Für das kommende Geschäftsjahr erwartet die Gruppe zunächst keine Verbesserung der allgemeinen Rahmenbedingungen. Es steht zu befürchten, daß die für die Gruppe wichtigen Ordervolumina zumindest auf niedrigem Niveau verharren, möglicherweise sogar noch weiter zurückgehen. Um diese Verluste auszugleichen, muß vor allem die Berliner Freiverkehr (Aktien) AG als Kompensation Order Flow von anderen Marktteilnehmern gewinnen.

Sowohl durch die weiter verbesserte, gruppeneigene Plattform TradeGate® als auch durch die Teilnahme der Berliner Freiverkehr (Aktien) AG als Market Maker an der im März 2003 neu startenden Börse Nasdaq Deutschland sind die Grundvoraussetzungen für die Gewinnung von Order Flow gegeben. Eine weitere Marktberreinigung durch das Ausscheiden von nicht wettbewerbsfähigen, anderen Finanzdienstleistern könnte ebenfalls dazu beitragen, Rückgänge im Gesamtmarktvolumen zu kompensieren.

Belastend für das Geschäftsergebnis des Konzerns werden die nach wie vor überproportional steigenden administrativen Aufwendungen sein, die überwiegend aus den gesetzlichen Rahmenbedingungen für Finanzdienstleister resultieren (Prüfungen nach WpHG,

Compliance, Innenrevision, Meldewesen, Umlagen der BaFin usw.). Diese Kosten erlauben keinen wirtschaftlich sinnvollen Betrieb für kleine Finanzdienstleister oder in kleineren Marktnischen. Die Gruppe muß daher, nicht nur hinsichtlich der nach wie vor sehr guten Eigenkapitalausstattung, sondern insbesondere auch mit Blick auf das operative Geschäft die kritische Masse erreichen und wieder wachsen. Ein „Gesundshrumpfen“ in einem rückläufigen Kapitalmarkt ist nicht möglich und wird durch den Vorstand daher nicht angestrebt.

Besondere Aufmerksamkeit wird ferner dem möglichen Wechsel in der Anteilseignerstruktur bei der Berliner Effektengesellschaft AG und der daraus resultierenden möglichen Risiken gewidmet. Die BNP Paribas S.A. hatte in 2002 die Mehrheit an der Consors Discount-Broker AG erworben. Im Rahmen der Einbindung dieser Beteiligung in die Gruppe BNP Paribas S.A. wurden alle Beteiligungen der Consors Discount-Broker AG auf deren Rolle in der Gruppe hin diskutiert. Bezüglich der Gruppe Berliner Effektengesellschaft AG ist eine Reduzierung der Beteiligung unter 20,0% und damit unter die Konsolidierungsgrenze angedacht. Die weitere Anbindung an den Order Flow der Consors Discount-Broker AG ist auch im Falle der Veräußerung der Anteile an der Berliner Effektengesellschaft AG durch die Gruppe BNP Paribas S.A. sehr wichtig für den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Gruppe in der Skontroführung und im Market Making. Der Vorstand wird die ihm gegebenen Möglichkeiten der Sicherstellung nutzen.

Berlin, 11. März 2003

Berliner Effektengesellschaft AG

Holger Timm

Dr. Jörg Franke

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Wir haben den von der Berliner Effektengesellschaft AG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluß und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluß und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstandes der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluß und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlußprüfung 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 Konzernabschluß unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluß und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfaßt die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluß einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstandes sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichtes. Wir sind der Auffassung, daß unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluß unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Berlin, 23. März 2003
PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Eckes
Wirtschaftsprüfer

Fuhlbrügge
Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATES

Der Aufsichtsrat hat sich im Geschäftsjahr 2002 in vier Sitzungen vom Vorstand der Berliner Effektengesellschaft AG ausführlich anhand schriftlicher und mündlicher Berichte über die Entwicklung des Konzerns und der zur Gruppe gehörenden Unternehmen unterrichten lassen. Eine Vielzahl wichtiger geschäftspolitischer Grundsatz- und Einzelfragen wurde hierbei erörtert, Entscheidungen wurden nach sorgfältiger Abwägung getroffen, zwei Beschlüsse im Umlaufverfahren gefaßt. Der Aufsichtsrat hat die ihm nach Aktiengesetz (AktG) und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen.

Im Mittelpunkt der Aussprachen standen der Gang der Geschäfte, die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft, ihre Perspektiven, ihre strategische Ausrichtung in einem sich weiterhin massiv verändernden und zugleich schwierigen Markt- und Wettbewerbsumfeld sowie die Veränderungen in der Aktionärsstruktur.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben darauf geachtet, daß der Vorstand der Gesellschaft geeignete Maßnahmen getroffen hat und ein Überwachungssystem unterhält, damit Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten, früh erkannt werden (§ 91 Abs. 2 AktG). Die Gesellschaft in ihrer Eigenschaft als Finanz-Holding verfügt über ein wirksames Controlling und erstellt monatlich konsolidierte Vergleichszahlen. Insbesondere in der operativen 100%igen Tochtergesellschaft Berliner Freiverkehr (Aktien) AG wurden die Risikoüberwachung weiter verbessert und auch eine unabhängige, externe Innenrevision eingesetzt. Das bestehende Risiko-

überwachungssystem erfüllt nach Auffassung des Aufsichtsrates die gesetzlichen Anforderungen und ist geeignet, ihm die zeitnahe Überwachung der Gesellschaft zu ermöglichen.

In seiner Sitzung am 6. Dezember 2002 befaßte sich der Aufsichtsrat ausführlich mit den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekanntgemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex und stimmte deren Umsetzung bei der Berliner Effektengesellschaft AG bis auf vier Ausnahmen grundsätzlich zu. Vorstand und Aufsichtsrat haben am gleichen Tag und damit fristgerecht die erste Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht. Deren Wortlaut findet sich auf Seite 23 dieses Geschäftsberichtes. Alle Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat der Berliner Effektengesellschaft AG haben sich persönlich zur Einhaltung der Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex verpflichtet. Vorstand und Aufsichtsrat der Berliner Effektengesellschaft AG sind überzeugt, den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex im Berichtszeitraum entsprochen zu haben und beabsichtigen, dies auch in Zukunft zu tun.

Im Zuge der Beratungen zu den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex wurde auch die Bildung zweier Ausschüsse beschlossen, namentlich zum einen ein

Bilanzausschuß, bestehend aus den Herren Wolfgang Hermanni und Dr. Günter Rexrodt, zum anderen ein Personalausschuß, der sich zusammensetzt aus den Herren Wolfgang Hermanni und André Dujardin. Die Ausschüsse bereiten Themen, die im Plenum zu behandeln sind und auch Beschlüsse des Aufsichtsrates vor.

Mit Wirkung zum 19. Februar 2002 hatte Herr Dr. Reto Francioni sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrates niedergelegt. Als Ersatzmitglied wurde mit Beschluß des Amtsgerichtes Berlin-Charlottenburg vom 7. Mai 2002 Herr Dr. Uwe Schroeder-Wildberg, zum damaligen Zeitpunkt Mitglied des Vorstandes der Consors Discount-Broker AG, bestellt und von der Hauptversammlung am 28. Juni 2002 nachgewählt. Herr Dr. Uwe Schroeder-Wildberg ist zwischenzeitlich aus dem Vorstand der Consors Discount-Broker AG ausgeschieden und hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrates zum 31. Januar 2003 zur Verfügung gestellt. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Uwe Schroeder-Wildberg für die stets konstruktive Zusammenarbeit und seinen sachverständigen Rat. Als Ersatzmitglied wurde mit Beschluß des Amtsgerichtes Berlin-Charlottenburg vom 20. Februar 2003 Herr Jean-Philippe Huguet, Generalsekretär und CFO von Cortal Consors, bestimmt.

Der vom Vorstand nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG) erstellte Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 2002 ist unter Einbeziehung von Buchführung und Lagebericht durch die in der Hauptversammlung vom 28. Juni 2002 gewählte PwC Deutsche Revision Aktiengesell-

schaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Lise-Meitner-Straße 1, 10589 Berlin, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Der Aufsichtsrat hat Jahresabschluß und Lagebericht geprüft und in der Sitzung am 27. März 2003 mit Vorstand und Wirtschaftsprüfern erörtert und gebilligt, womit der Jahresabschluß festgestellt ist. Dem Vorschlag des Vorstandes über die Verwendung des Bilanzverlustes schließen wir uns an.

Der Vorstand übergab dem Aufsichtsrat auch den nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG) abgefaßten Konzernabschluß 2002 nebst Konzernlagebericht sowie den mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Prüfungsbericht des Konzernabschlußprüfers, der in der Hauptversammlung vom 28. Juni 2002 bestellten PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Lise-Meitner-Straße 1, 10589 Berlin. Der Aufsichtsrat hat Konzernabschluß und Konzernlagebericht geprüft und in der Sitzung am 27. März 2003 mit Vorstand und Wirtschaftsprüfern erörtert und gebilligt.

Berlin, 27. März 2003



Wolfgang Hermanni
Vorsitzender des Aufsichtsrates

IMPRESSUM

Literatur:

„Homo Confidens“,
herausgegeben von Peter Lang AG, Europäischer Verlag der Wissenschaften, Bern 2001

„Vertrauen“,
herausgegeben vom transcript Verlag, Bielefeld 2002

„Vertrauen – Die Entdeckung einer sozialen Ressource“,
herausgegeben vom S. Hirzel Verlag, Stuttgart 2002

„Vertrauen – Die Grundlage des sozialen Zusammenhalts“,
herausgegeben von der Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main 2001

„Vertrauen führt“,
herausgegeben von der Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main 2002

Foto Seite 5:
Udo Hesse, Berlin

„Nasdaq Deutschland AG“ und „Nasdaq Deutschland“ haben wir teilweise synonym gebraucht

Idee/Texte Seiten 4-32, Jahreschronik/Redaktion: Christa Scholl, Berliner Effektengesellschaft AG
Gestaltung und Produktion: ADDEDVALUE, Berlin
Drucklegung: 9. April 2003

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Herausgebers:
Berliner Effektengesellschaft AG, Kurfürstendamm 119, 10711 Berlin

BERLINER EFFEKTINGESELLSCHAFT AG

Kurfürstendamm 119
10711 Berlin

Telefon: 030-890 21-100
Telefax: 030-890 21-199

Internet:

www.effektengesellschaft.de

E-Mail:

info@effektengesellschaft.de

Niederlassung:

Goethestraße 13
60313 Frankfurt/Main
Telefon: 069-913 324-10
Telefax: 069-913 324-19

BERLINER FREIVERKEHR (AKTIEN) AG

Kurfürstendamm 119
10711 Berlin

Telefon: 030-890 21-100
Telefax: 030-890 21-199

Internet:

www.effektengesellschaft.de

www.tradegate.de

E-Mail:

info@effektengesellschaft.de

info@freiverkehr.de

info@tradegate.de

Niederlassung:

Goethestraße 13
60313 Frankfurt/Main
Telefon: 069-913 324-0
Telefax: 069-913 324-33

