

geschäftsBERICHT 2004



PEH Wertpapier AG



geschäftsBERICHT 2004



PEH Wertpapier AG



seite 5	Inhalt
seite 6	Vorwort des Vorstands
seite 9	2004 auf einen Blick
seite 10	Konzernlagebericht des Vorstands
seite 10	Geschäftsverlauf und Entwicklung 2004
seite 11	Finanz-, Vermögens- und Ertragslage
seite 12	Bilanzstruktur
seite 13	Risikomanagement
seite 14	Marktrisiken
seite 14	Liquiditätsrisiken
seite 14	Operative Risiken
seite 15	Ausblick
seite 16	Erklärung des Vorstands
seite 17	Geschäfte mit nahe stehenden Dritten
seite 18	Bericht des Aufsichtsrates
seite 19	Wiedergabe des Bestätigungsvermerks
seite 20	Entsprechenserklärung 2004
seite 21	Jahresabschluss PEH-Konzern und PEH Wertpapier AG einschließlich Anhang



Sehr geehrte Damen,
sehr geehrte Herren,

für das Jahr 2004 hatten wir einen kräftigen Ausbau der Kerngeschäftsfelder geplant. Dabei stand das organische, eigenfinanzierte Wachstum im Vordergrund. Der Geschäftsverlauf 2004 hat unsere Erwartungen erfüllt. In nahezu allen Geschäftsbereichen konnten wir wiederum deutliche Steigerungsraten erzielen.

Das Wachstum von + 33 Prozent beim Ergebnis vor Steuern (nach Abzug von Drittanteilen) dokumentiert dieses eindrucksvoll. Den Konzernabschluss 2004 haben wir erstmals nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Die Vergleichszahlen des Vorjahres wurden ebenfalls auf IFRS umgestellt.

Wir haben dieses Resultat in einem tendenziell stabilen Marktumfeld erreicht. Das Wirtschaftswachstum in Deutschland blieb zwar zum wiederholten Male unter den erwarteten Wachstumsprognosen, die Weltwirtschaft allerdings erzielte deutlich bessere Wachstumsraten. 2004 erreichten wieder einmal die dynamischen Wachstumsregionen der Emerging Markets die besten Wachstumswerte. Die Integration in die Weltwirtschaft und die Bedeutung dieser Volkswirtschaften schreitet mit hohem Tempo voran. Insgesamt betrachtet war das Börsenjahr 2004 sowohl für Aktienanleger als auch für die Investoren an den Rentenmärkten zufrieden stellend. Allerdings wirkte die starke Kursentwicklung des Euro negativ auf die Performance international ausgerichteter Portfolios.

Die PEH-Aktie wurde zum Jahresende 2003 mit 18,50 Euro an den Börsen gehandelt. Im Jahresverlauf 2004 hatte die PEH-Aktie eine Schwankungsbreite zwischen 16,90 Euro und 29,00 Euro. Am Jahresende 2004 notierte die Aktie mit 22,50 Euro. Die Wertsteigerung von über 20 Prozent dürfte auch Ausdruck der kontinuierlich guten Geschäftsentwicklung der PEH sein.

Bei der positiven Entwicklung unserer Bilanzdaten profitierten wir insbesondere von unserer Konzentration auf die Kerngeschäftsfelder Assetmanagement und Private Kunden bei der PEH Wertpapier AG. Insgesamt weisen alle konsolidierten Gesellschaften einen soliden Geschäftsverlauf aus und erzielten positive Ergebnisse. Wir haben wichtige Maßnahmen zum Ausbau der Geschäftsfelder eingeleitet und die dafür notwendigen Investitionen vorgenommen. Wir sind fest entschlossen, unsere selbst gesetzten Ziele zu erfüllen sowie die Marktposition der PEH weiter zu stärken.

Das Ergebnis vor Steuern (nach Abzug von Drittanteilen) erreichte 2.336 T€ und stieg damit gegenüber dem Vorjahr um 33 Prozent. Der Gewinn nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 1.436 T€ ein Plus von 20,2 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Im Rahmen der konsolidierten Konzerngesellschaften hat sich die **PEH Wertpapier AG** sehr erfreulich entwickelt. Im **Asset Management** erzielten wir mit unseren aktiven Managementansätzen gute Ergebnisse.



Von Standard & Poor's, einer führenden Ratingagentur, wurden vier Fonds der PEH mit einem „A“ beim S&P Fund Management Rating ausgezeichnet. Damit werden 50 Prozent der Luxemburger PEH-Fonds für ihre exzellenten Ergebnisse gewürdigt. Unser Beratungsgeschäft ist erneut, insbesondere bei privaten Kunden, sehr gut vorangekommen. Besonders erfreulich ist, dass die Anzahl der betreuten Privatkunden deutlich zugenommen hat. Wir betrachten die positive Reaktion unserer Kunden als Ermutigung für den weiteren starken Ausbau dieses Bereiches. Die Netto-Provisionseinnahmen konnte die PEH Wertpapier AG um mehr als 40 Prozent gegenüber dem Vorjahr steigern, was angesichts des Umfeldes sehr beachtlich ist. Dieses Wachstum spiegelt unser attraktives Produkt- und Dienstleistungsprogramm für Privatkunden und unsere Stärke im Privatkundengeschäft wider. Wie die höheren Einnahmen und die nachhaltigen Wachstumsraten des Bereiches **Private Kunden** zeigen, sind die dafür stark erhöhten Investitionen der richtige Weg, unsere langfristigen Wachstumsziele zu erreichen. Trotz der deutlich gestiegenen Aufwendungen erzielten beide Kerngeschäftsfelder der PEH Wertpapier AG gemeinsam ein sehr gutes Ergebnis. In der sehr erfreulichen Ertragssteigerung von 38,3 Prozent beim Ergebnis vor Steuern (IFRS) kommt die Stärke der PEH Wertpapier AG besonders zum Ausdruck.

Im Bereich der anderen konsolidierten Konzerngesellschaften erwirtschaftete die **AFiMa GmbH**, vor allem im Vergleich zu den Vorjahreszahlen, ein ausgezeichnetes Ergebnis. Die AFiMa GmbH konnte ihr Ergebnis vor Steuern (IFRS) um 191 Prozent steigern.

Die **AXXION S.A.** hat ihren Geschäftsbereich sehr stark ausgebaut. Die betreuten Volumina konnten mit einer Wachstumsrate von über 50 Prozent deutlich gesteigert werden und entwickeln sich über den Planzahlen. Die AXXION S.A. kann mittelfristig eine exponierte Stellung in ihrem Geschäftsfeld erreichen. Sowohl in die personellen Fachkräfte als auch in die räumlichen Voraussetzungen wurde in 2004 investiert. Die dadurch im Berichtszeitraum planmäßig gestiegenen Kosten haben die Verwaltungsaufwendungen stark erhöht. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum war das Ergebnis vor Steuern (IFRS) um 25,8 Prozent rückläufig. Wir sind sehr zuversichtlich, dass die gute Positionierung der AXXION S.A. sowie die positive Reaktion der Marktteilnehmer auf das Angebot der Gesellschaft die Basis für langfristigen Geschäftserfolg sein werden.

In 2004 wurde die Entwicklung der **Absolute+Plus Ltd.** durch das schwierige Marktumfeld für alternative Strategien beeinträchtigt. Durch die geringere Volatilität kam es im Verlauf des Jahres 2004 zu einer Konsolidierung bei den Performanceergebnissen. Dadurch waren die Provisionseinnahmen im abgelaufenen Geschäftsjahr rückläufig. Dennoch wurde der auf langfristigen Erfolg ausgerichtete Ausbau der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2004 verstärkt fortgeführt. Die stark gestiegenen Ausgaben haben zu einem um 62,2 Prozent deutlich rückläufigen Ergebnis vor Steuern (IFRS) geführt. Auch in 2004 erwirtschaftete die Absolute+Plus Ltd. den zweitwichtigsten Ergebnisbeitrag zum PEH-Konzernergebnis. Wir gehen davon aus, dass mit dem Ausbau der Produkt-

palette, den personellen Verstärkungen und einem wieder etwas besseren Marktumfeld die Gesellschaft auf ihren Wachstumspfad der Vorjahre zurückkehren kann.

Die at equity konsolidierte **INFOS GmbH** hat den positiven Trend in der Berichtsperiode verstärkt und ist 2004 nachhaltig in die Gewinnzone zurückgekehrt. Das von der PEH Wertpapier AG gewährte Liquiditätsdarlehen wurde, planmäßig im Januar 2005, vollständig getilgt.

Im Kosten- und Risikomanagement haben wir unsere strenge Disziplin nicht gelockert. Der Ausbau der Kerngeschäftsfelder erfolgt über eigenfinanziertes, organisches Wachstum. Unsere Wachstumsraten und Bilanzkennzahlen sind innerhalb unserer Zielbandbreite, in Teilbereichen deutlich darüber. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern ist mit 31,5 Prozent auf einem erfreulich hohen Niveau.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung vorschlagen, die Dividende um 25 Prozent auf 0,50 Euro pro Aktie zu erhöhen.

Wir lassen auch in den kommenden Jahren nicht nach, alle erforderlichen Maßnahmen zur Steigerung der Effektivität der Konzerngesellschaften zu ergreifen. Der Ausbau der jeweiligen Geschäftsfelder ist abgestimmt. Notwendige Struktur- und Prozessverbesserungen werden konsequent umgesetzt, um unsere Kunden noch besser betreuen zu können. Um weiteres Marktpotential zu erschließen, werden unsere

bestehenden regionalen Standorte weiter verstärkt.

Besonderen Dank möchte ich allen unseren Kolleginnen und Kollegen in den einzelnen PEH-Konzerngesellschaften aussprechen. Mit ihrem ganz persönlichen Einsatz und Engagement, das sie unseren Kunden entgegenbringen, haben sie ganz wesentlich zum Erreichen unserer Ziele beigetragen.

Wir fühlen uns Ihnen, unseren Aktionären, gegenüber verpflichtet, weiterhin eine attraktive Rendite zu erwirtschaften. Unsere Ertragskraft im Jahr 2004 spiegelt dieses wider. Wir sind gleichwohl davon überzeugt, dass wir noch mehr erreichen können und sind entschlossen, auf diesem Weg weiter voranzukommen.

Mit freundlichen Grüßen



Martin Stürner
Vorstandsvorsitzender

Oberursel, im März 2005

PEH hat die angestrebten Wachstumsziele erreicht und das operative Ergebnis deutlich gesteigert. Die Wettbewerbsfähigkeit wurde gestärkt und die Positionierung nachhaltig ausgebaut. Die PEH Wertpapier AG hat ihr Ergebnis kräftig gesteigert und war der Leistungsträger im Konzernverbund. Die at equity konsolidierte INFOS GmbH ist nachhaltig in die Gewinnzone zurückgekehrt. Bei den anderen konsolidierten Gesellschaften konnte die AfiMa GmbH das Ergebnis mehr als verdoppeln. Die Absolute+Plus Ltd. hat rückläufige Gewinne erzielt. Dennoch ist die Absolute+Plus Ltd., neben der PEH Wertpapier AG, die wichtigste Ertrags säule im PEH-Konzern. Die AXXION S.A. hatte nominal leicht rückläufige Gewinne erzielt. Der Geschäftsbereich der AXXION S.A. wurde sehr stark ausgeweitet und die betreuten Volumina wurden um mehr als 50 Prozent gesteigert. Beim betreuten konsolidierten Konzernvolumen haben wir mit dem neuen Rekordvolumen von 1.020 Mio € erstmals über 1 Milliarde Euro verwaltet. Den PEH-Konzernabschluss 2004 haben wir erstmals nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Die Vergleichszahlen des Vorjahres wurden ebenfalls auf IFRS umgestellt.

PEH-Aktienkurs vom 12.11.1998 bis 18.03.2005



Dividende und Hauptversammlung

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung die Ausschüttung einer um 0,10 € pro Aktie auf 0,50 € pro Aktie erhöhten Dividende vorschlagen.

Wissenswertes über die PEH-Aktie

	2004	2003
Kurs (31.12.):	22,50 €	18,50 €
Hoch/Tief (2004):	29,00/16,90 €	21,80/7,50 €
Ausstehende Aktien (31.12.):	1.653.484	1.653.484
Börsenwert (31.12.):	37.203.390 €	30.589.454 €
Dividende:	0,50 €	0,40 €
	(Vorschlag an die HV)	

Wertpapierkennung Stückaktien

WKN: 620140
ISIN: DE0006201403

Börsenkürzel: PEH
Notierungen: Berlin, Frankfurt

Kennzahlen

PEH-Konzern

	2004	Veränderung ggü. 2003	2003
Betreutes WP-Volumen	MIO. 1.020	+19,3%	856
Provisionserträge (netto)	T€ 9.235	+31,0%	7.049
Allgemeine Verwaltungsaufw.	T€ 6.254	+45,3%	4.303
Ergebnis normale Geschäftstätigkeit (nach Anteilen Dritter)	T€ 2.336	+33,0%	1.756
Ergebnis n. Steuern (nach Anteilen Dritter)	T€ 1.436	+20,3%	1.194
EBITDA	T€ 2.729	+30,1%	2.098
Eigenkapital	T€ 7.425	+12,2%	6.616
Eigenkapitalrendite (vor Steuern)	% 31,5	+18,5%	26,5
Eigenkapitalrendite (nach Steuern)	% 19,3	+ 7,1%	18,0
Eigenkapitalquote	% 58,5	./1,1%	59,2
Gesamtkapital	T€ 12.690	+13,5%	11.178
Cost-income-ratio	% 67,3	+10,3%	61,0
Ergebnis nach DVFA	€/Aktie 0,87	+20,2%	0,72

Die Hauptversammlung findet am 21.05.2005 um 10.00 Uhr statt. Veranstaltungsort ist das Hotel Mövenpick in Oberursel.



Konzernlagebericht des Vorstands

Geschäftsverlauf und Entwicklung 2004

Den Konzernabschluss 2004 haben wir erstmals nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Die Vergleichbarkeit der Vorjahreszahlen wird dadurch gewährleistet, dass eine Eröffnungsbilanz zum 01. Januar 2003 nach IFRS aufgestellt wurde. Für das Geschäftsjahr 2004 wird letztmalig eine reguläre Abschreibung auf die Geschäfts- und Firmenwerte vorgenommen. Aufgrund des IFRS 3 erfolgen danach nur noch Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert wenn sich aufgrund eines Werthaltigkeitstest eine Wertminderung der Geschäfts- und Firmenwerte ergeben hat.

Die Voraussetzungen des § 292 a HGB für die Befreiung von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht sind erfüllt. Der Konzernabschluss steht im Einklang mit den anzuwendenden EU-Richtlinien und ist in seiner Aussagekraft einem HGB-Abschluss gleichwertig. Im Gegensatz zu den EU-Richtlinien schreiben die IFRS bezüglich der Bilanz- und GuV-Gliederung nur bestimmte Mindestangaben vor. Um den geforderten Einklang mit den EU-Richtlinien zu erreichen, wurden die nach der Bank-Bilanzrichtlinie auszuweisenden Bilanz- und GuV-Posten in die Bilanz- und GuV-Gliederung aufgenommen. Entsprechend wurde bei den nach EU-Recht geforderten Anhangsangaben verfahren, soweit sie nicht ohnehin nach IFRS vor-

geschrieben sind. Eine ausführliche Kommentierung und Darstellung der abweichenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird in den Anhangsangaben veröffentlicht.

Der PEH-Konzern konnte im Geschäftsjahr 2004 das für private und institutionelle Kunden betreute und verwaltete Wertpapiervermögen auf eine neue Rekordmarke steigern. Das betreute konsolidierte Volumen stieg im Jahresvergleich um 19,3 Prozent auf 1,02 MRD € und hat damit erstmals die Marke von einer Milliarde Euro überschritten.

Bei der PEH Wertpapier AG wurden im Bereich Private Kunden planmäßig weitere Vermögensverwalter für die Betreuung und Akquisition der privaten Kunden eingestellt. Die Integration der, von der GSC AG/Wiesbaden, zu Beginn des Berichtsjahres übernommenen Aktivitäten im Bereich der privaten Kunden ist gelungen. Darüber hinaus wurden gute Akquisitionserfolge im Berichtsjahr erzielt. Die Anzahl der direkt betreuten Kunden konnte um 22,6 Prozent gesteigert werden. Dieses strategische Kerngeschäftsfeld der PEH Wertpapier AG wird weiter verstärkt und die Anzahl der Kundenberater sukzessive erhöht. Die AXXION S.A. hat mit dem kräftigen Ausbau ihres Geschäftsfeldes auch die Anzahl der Mitarbeiter deutlich erhöht. Die betreuten Fondsmandate konnten stark ausgeweitet werden und das betreute Volumen wurde um mehr als 50 Prozent gesteigert. Die Absolute+Plus Ltd. hat ihre Geschäftsaktivitäten verstärkt und zusätzliche Mitarbeiter eingestellt. Die betreuten Volumina waren, in



einem für alternative Strategien schwierigen Umfeld, rückläufig. Die AFiMa GmbH konnte mit einer unveränderten Mitarbeiteranzahl das betreute Depotvolumen leicht steigern.

Als Folge dieser Erweiterungen im Personalbereich, innerhalb der jeweiligen konsolidierten Beteiligungsgesellschaften, sind die Personalkosten im PEH-Konzern deutlich angestiegen. Die Steigerungen verliefen planmäßig. Bei der PEH Wertpapier AG wurden vor allem durch die guten Erfolge im Privatkundengeschäft die erfolgsabhängigen Leistungsvergütungen kräftig gesteigert. Der Anspruch der Mitarbeiter der PEH Wertpapier AG ist gegenüber dem Vorjahr um 137,4 Prozent gestiegen. Damit wird die, seit Gründung der PEH Wertpapier AG, höchste Leistungsprämie an Mitarbeiter ausgezahlt werden. Vor diesem Hintergrund sind die gesamten Personalkosten des PEH-Konzerns im Berichtsgeschäftsjahr um insgesamt T€ 1.023 auf T€ 3.744 gestiegen.

Die Netto-Provisionseinnahmen konnten mit einem Zuwachs um T€ 2.186 auf T€ 9.235 kräftig gesteigert werden. Damit konnten wir in 2004 erneut einen neuen Einnahmenrekord in der Geschichte des PEH-Konzerns erreichen. Im Wesentlichen hat die PEH Wertpapier AG mit dem Ausbau der Aktivitäten im Bereich Private Kunden und einem Volumenzuwachs bei den PEH-Fonds zu diesem Wachstum beigetragen. Die guten Performanceergebnisse der Fondsvermögensverwaltung haben zu einer überproportionalen Steigerungsrate dieses Teilbereiches geführt. Die AXXION S.A. und die AFiMa GmbH

konnten die Netto-Provisionseinnahmen ebenfalls kräftig steigern. Bei der Absolute+Plus Ltd. waren die Netto-Provisionseinnahmen deutlich rückläufig. Insgesamt konnten wir im PEH-Konzern eine sehr gute Einnahmensteigerung erzielen.

Die zum Ausbau der Geschäftsfelder vorgenommenen Maßnahmen haben, neben den Personalkosten, die anderen Verwaltungsaufwendungen stark erhöht. Insgesamt sind die anderen Verwaltungsaufwendungen um 58,7 Prozent auf T€ 2.510 gestiegen. Bei der PEH Wertpapier AG betrug die Steigerung 39,3 Prozent, bei der Absolute+Plus Ltd. 158,6 Prozent, bei der AFiMa GmbH 26,1 Prozent und bei der AXXION S.A. 79,2 Prozent. Für die deutlichen Kostensteigerungen waren überwiegend höhere Werbe- und Marketingausgaben sowie eine erhöhte Anzahl an Kundenveranstaltungen verantwortlich. Gleichzeitig sind die Ausgaben für Kommunikationsmedien und die Investitionen in die EDV gegenüber dem Vorjahr stark gestiegen. Mit diesen Ausgaben wurde die Grundlage für weiteres substantielles Wachstum in den Konzerngesellschaften geschaffen.

Finanz-, Vermögens- und Ertragslage

Der PEH-Konzern hat im Berichtsjahr gute bis sehr gute Bilanzrelationen und Bilanzkennziffern erzielt. Das Wachstum lag in fast allen Teilbereichen im Zielkorridor (20 – 30 Prozent per annum), teilweise sogar leicht über dem angestrebten Wachstumskorridor. Die erzielten operativen Steigerungsraten waren bei der AFiMa GmbH und der PEH Wertpapier AG deutlich darüber.



Die seit Jahren guten bis sehr guten Bilanzrelationen haben sich in 2004 fast ausnahmslos weiter verbessert. Das Gesamtkapital ist zum Bilanzstichtag um 13,5 Prozent auf T€ 12.690 gestiegen. Im Berichtsjahr hat die AXXION S.A. ihr Gesellschaftskapital um T€ 174 auf T€ 300 erhöht. Die PEH Wertpapier AG hat quotal an der Kapitalmaßnahme teilgenommen. Das Eigenkapital des PEH-Konzerns erhöhte sich um 12,2 Prozent auf T€ 7.425. Die Eigenkapitalquote verringerte sich von 59,2 Prozent auf 58,5 Prozent. Die Eigenkapitalrentabilität (vor Steuern und nach Abzug von Drittanteilen) wurde von 26,5 Prozent auf 31,5 Prozent gesteigert. Die Eigenkapitalrendite (nach Steuern und nach Drittanteilen) beträgt 19,3 Prozent und konnte sich damit um nominal 1,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr verbessern. Die Cost-Income-Ratio ist von 61 auf 67,3 gestiegen.

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit (ohne Anteile Dritter) konnte um 33 Prozent auf T€ 2.336 und das Ergebnis nach Steuern (ohne Anteile Dritter) um 20,2 Prozent auf T€ 1.436 gesteigert werden. Besonders erfreulich waren die prozentualen Steigerungsraten bei der AFiMa GmbH, die das Ergebnis vor Steuern um 191 Prozent steigern konnte. Die PEH Wertpapier AG erzielte beim Ergebnis vor Steuern einen Anstieg von 38,3 Prozent. Das Ergebnis vor Steuern war bei der AXXION S.A. um 25,8 Prozent rückläufig, bei der Absolute+Plus Ltd. um 62,2 Prozent ebenfalls rückläufig. Am Bilanzstichtag hatte die PEH Wertpapier AG 68.386 Stück eigene Aktien im Bestand. Die Bewertung der eigenen Anteile

erfolgt bis zur Veräußerung zu Anschaffungskosten. Diese wurden mit T€ 293,3 bewertet. Eigene Anteile werden nach IFRS gemäß SIC-16 vom Eigenkapital abgesetzt. Die eigenen Aktien dienen überwiegend der vorsorglichen Rückdeckung für potentielle Optionsplanverpflichtungen bei der PEH Wertpapier AG.

Bilanzstruktur

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäftsfelder der konsolidierten Konzerngesellschaften stark ausgebaut. Neben den Beratungsleistungen für die Kunden wurden vor allem die internen EDV-Systeme fortlaufend den höheren Anforderungen angepasst. Gleichzeitig wurden die Werbe- und Marketingausgaben gegenüber den Vorjahreszahlen kräftig erhöht. Alle dafür notwendigen Investitionen wurden ausschließlich aus dem Cash-flow getätigt. Alle konsolidierten PEH-Konzerngesellschaften finanzieren ihr angestrebtes Wachstum aus eigener Kraft.

Bei der Bilanzsumme kam es zu einer Steigerung um 13,5 Prozent auf T€ 12.690. Im Berichtsjahr ist die Bilanzstruktur auf der Aktivseite von einer vollständigen Auflösung der Position Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere und einem Rückgang der Forderungen an Kreditinstitute um 23 Prozent auf T€ 1.594 geprägt. Im Wesentlichen resultieren die Veränderungen der beiden Positionen in dem deutlichen Zuwachs bei Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere um T€ 2.823 auf T€ 2.994. Die Position dient überwiegend der Anlage der eigenen überschüssigen finanziellen Mittel der



PEH Wertpapier AG. Die Bewertung erfolgt zu den am Stichtag geltenden Börsenkursen. Die aus Managementgebühren resultierenden Forderungen an Kunden sind um 11,9 Prozent auf T€ 4.710 gestiegen. Die nicht nach der Equity Methode bilanzierten Beteiligungen erhöhten sich um 115,1 Prozent auf T€ 124. Durch im Geschäftsjahr 2004 durchgeführte Kapitalerhöhungen bei der Absolute Plus Zurich AG, Schweiz, wurde das Grundkapital dieser Gesellschaft von SFR 100.000 auf SFR 1.200.000 deutlich erhöht. An den durchgeführten Kapitalerhöhungen hat die PEH Wertpapier AG nur mit SFR 102.000 teilgenommen. Dadurch hat sich der Anteil von 51 Prozent auf 12,75 Prozent verringert. Durch eine Kapitalerhöhung bei der PB Privatbilanz AG, München, an der die PEH Wertpapier AG nicht teilnahm, sank der Anteil der PEH Wertpapier AG am Grundkapital dieser Gesellschaft auf 45,54 Prozent. Die immateriellen Vermögenswerte erhöhten sich um T€ 151 auf T€ 2.246. Wesentlicher Bestandteil dieser Bilanzposition sind die aus der Konsolidierung entstandenen Geschäfts- und Firmenwerte (Goodwill). Letztmals wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr Abschreibungen auf die bestehenden Goodwills vorgenommen. Die Entwicklung der Geschäfts- und Firmenwerte und die Abschreibungen werden ausführlich im Anhang erläutert und aufgelistet. Die sonstigen Forderungen und Vermögenswerte sind um T€ 99 auf T€ 411 gestiegen.

Auf der Passivseite haben sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um T€ 268 auf T€ 1.284 erhöht. Die Verbindlichkeiten aus Ertragssteuern sind um

55,5 Prozent auf T€ 467 gestiegen. Auch im Berichtsjahr bestanden keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Die sonstigen Verbindlichkeiten sind um T€ 407 auf T€ 2.892 angestiegen. Im Wesentlichen resultiert dieser Anstieg aus deutlich gestiegenen Tantiemeansprüchen bei der PEH Wertpapier AG. Das Eigenkapital erhöhte sich um 12,2 Prozent auf T€ 7.425. Die Gewinnrücklagen erhöhten sich um 92,8 Prozent auf T€ 1.128.

Risikomanagement

Die PEH ist Markt-, Liquiditäts-, operationellen und strategischen Risiken ausgesetzt.

Die systematische Risikoidentifikation und -bewertung, die Prüfung der Handlungsalternativen zur Vermeidung, Verminderung und Begrenzung der Risiken sowie ein fortlaufendes, effizientes Controlling und Berichtswesen sind integrale Bestandteile der strategischen Gesamtsteuerung unseres Unternehmens. Das Risikokontrollsystem wurde unter Berücksichtigung gesetzgeberischer Vorgaben im Berichtsjahr weiter ausgebaut und verfeinert. Das Geschäftsmodell der Gesellschaft wurde auch unter Risikogesichtspunkten optimiert; das betrifft die Auswahl erfahrener Berater und die Qualitätsprüfung der Produkte ebenso wie das Vergütungsmodell und das Management-Informationssystem, das die Geschäftsentwicklung transparent macht. Die nach § 91 Abs. 2 AktG geforderten Maßnahmen werden im Rahmen eines eigenen Management-Informationssystems umgesetzt. Dadurch ist eine fortlaufende Überwachung durch Aufsichtsrat und Vorstand jederzeit gewährleistet.



Verantwortlich für die Umsetzung der Risiko- und Überwachungssysteme sind die Vorstände der Gesellschaft. Die Vorstände kontrollieren die Daten auf Basis der monatlichen Auswertungen. Mindestens vierteljährlich wird eine Neueinschätzung der bestehenden Risiken vorgenommen. Bei Bedarf werden rechtzeitig Maßnahmen eingeleitet, die zu einer frühzeitigen Risikoreduzierung führen. Die zentral erfassten Ergebnisse werden dabei regelmäßig überwacht und dem Aufsichtsrat zur Kenntnis gebracht und berichtet.

Adressausfallrisiken bestehen derzeit für die Gesellschaft keine.

Wesentliche Risiken für die zukünftige Entwicklung der PEH sehen wir hauptsächlich in den nachfolgenden Bereichen:

Marktrisiken

Branchenrisiken: Eine negative Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten kann tendenziell negative Auswirkungen auf die Performance der betreuten Vermögen haben. Dieses könnte sich über einen Rückgang der Mandate im Vermögensverwaltungs-, Beratungs- und Betreuungsbereich negativ auf das zu betreuende Verwaltungsvolumen auswirken. Gleichzeitig könnten sich die verwalteten Fondsvolumen rückläufig entwickeln. Wesentliche Teile der Provisionseinnahmen sind von der Entwicklung des betreuten Wertpapiervolumens abhängig.

Beteiligungsunternehmen: Negative Entwicklungen bei den Beteiligungsunternehmen würden dazu

führen, dass der Beteiligungsansatz überprüft und gegebenenfalls wertberichtigt werden müsste.

Gemäß IFRS 3 erfolgen Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert wenn sich aufgrund eines Werthaltigkeitstest eine Wertminderung der Geschäfts- und Firmenwerte ergeben hat.

Der dadurch anstehende einmalige Abschreibungsbedarf – ohne Cashflow-Auswirkung – würde sich auf den Gewinn der PEH negativ auswirken.

Liquiditätsrisiken

Die Liquiditätsrisikosteuerung der einzelnen Beteiligungsunternehmen obliegt den jeweiligen Unternehmen. Die Konzernsteuerung basiert auf einer Analyse des Cashflows. Mögliche Liquiditätsengpässe können auf Grund operativer Risiken oder externer Ereignisse eintreten.

Operative Risiken

Die Verantwortung für das Management der operativen Risiken liegt grundsätzlich bei den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften.

Mitarbeiter: Der Wachstumsprozess der PEH stellt an die Mitarbeiter hohe Anforderungen und setzt unternehmerisches Verständnis und eigenverantwortliches Handeln voraus. Für das geplante weitere Wachstum ist es erforderlich, qualifiziertes Personal mit speziellen Kenntnissen und Erfahrungen in den jeweiligen Aufgabengebieten zu gewinnen.

Strategische Risiken: Als strategische Risiken bezeichnen wir die Risiken, die mit bisherigen und



zukünftigen Entscheidungen zum Geschäftsmodell verbunden sind. Dabei werden insbesondere Aspekte der Unternehmensplanung, die Intensität des Wettbewerbs, die Produktentwicklung und - als wesentlicher Einflussfaktor auf das Kerngeschäft – die Entwicklung der internationalen Finanzmärkte betrachtet. Entscheidungen zum Geschäftsmodell werden durch den Vorstand auf Basis umfangreicher Analysen getroffen.

Trotz aller Vorsicht und der aufgezählten potentiellen Risiken, können wir nicht ausschließen, dass unternehmerisches Handeln stets mit Restrisiken verbunden ist. Trotz unseres eingesetzten Risikokontrollsystems können wir nicht alle potentiellen Restrisiken vollständig ausschließen. Das Risikokontrollsystem wird fortlaufend an die sich ändernden Anforderungen und Rahmenbedingungen angepasst. Die PEH wird alles daransetzen, dass die Arbeitsabläufe innerhalb der Gesellschaft und der einzelnen Gesellschaften weiter optimiert werden. Besondere, ausschließlich den PEH-Konzern betreffende Risiken, sind uns derzeit nicht bekannt. Auch sind derartige Risiken zum heutigen Zeitpunkt nicht zu erkennen. Derzeit sind auch keine bestandsgefährdenden Risiken vorhanden.

Ausblick

Besondere Ereignisse sind nach dem Abschlussstichtag nicht eingetreten. Das gesamtwirtschaftliche Umfeld in Deutschland verharrt in einer eher lethargischen Gesamtstimmung. Das Konsumklima bleibt schwierig. Die Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung und die Sorge um den eigenen Arbeitsplatz veranlassen die Verbraucher zur Zurückhaltung

auf der Ausgabenseite. Vor diesem Hintergrund sind von der Konsumentenseite keine neuen Impulse zu erwarten. Auch die Wachstumserwartungen für die westlichen Industrieländer haben sich in den letzten Monaten abgeschwächt. Die stark gestiegenen Rohstoffpreise dämpfen die Aussichten zunehmend. Lediglich die Volkswirtschaften der Schwellenländer dürften auch in 2005 ein dynamisches Wirtschaftswachstum ausweisen. An den internationalen Finanzmärkten sind die Zinsen, in nahezu allen Regionen, in der Nähe ihrer langjährigen Tiefststände. Die Volatilitäten an den internationalen Aktienmärkten befinden sich, im 10-Jahresvergleich, ebenfalls auf sehr tiefen Niveaus. Bei den Zuwachsraten der Unternehmensgewinne zeichnet sich eine Abschwächung ab. Allerdings erscheint die Bewertung in einigen Schwellenländern und ausgewählten Einzeltiteln relativ günstig. Für die Branche der Finanzdienstleister wird es vor diesem Hintergrund wichtig sein, ihren Kunden eine umfassende und risikoadjustierte Beratung zu bieten. Die unabhängigen Finanzdienstleister, die diese Beratungsleistungen anbieten und umsetzen können, werden weitere Marktanteile im Beratungsgeschäft gewinnen können. Es ist ein großer Bedarf an unabhängiger und ganzheitlicher Beratung zu erkennen.

Die PEH Wertpapier AG und die AFiMa GmbH sind in diesem Bereich positioniert. Mit den beiden Kerngeschäftsfeldern **Private Kunden** und **Assetmanagement** kann die PEH Wertpapier AG ihren privaten und institutionellen Kunden individuelle Lösungen anbieten. Wir planen auch im laufenden Geschäftsjahr unsere Beratungsdienstleistungen,



durch die Einstellung weiterer hochqualifizierter Mitarbeiter, zu verstärken. Mittels organischem Wachstum sollen die bestehenden Standorte in München, Stuttgart, Hamburg und die Zentrale in Oberursel ausgebaut werden. Mit unseren erfolgreichen und auf die individuellen Kundenbedürfnisse ausgerichteten Anlagekonzepten sollte der Wachstumstrend fortgesetzt werden können. Die AXXION S.A. wird in ihrem Geschäftsfeld den Ausbau der bestehenden Aktivitäten fortsetzen. Es ist geplant die Anzahl der betreuten Investmentfonds zu steigern. Als Verwaltungsgesellschaft kann die AXXION S.A. komplexe Anforderungen individuell den Kundenbedürfnissen anpassen und gewünschte Anlagekonzepte in innovativen Fondsprodukten umsetzen. Absolute+Plus Ltd. plant die Auflage von weiteren Anlagestrategien im Bereich der alternativen Investments. Diese Strategien werden ausschließlich von externen Expertenteams gemanagt werden. Mit dieser weiteren Diversifizierung in den Anlagestilrichtungen wird gleichzeitig angestrebt, die Vertriebsaktivitäten zu verstärken.

Die gesamte Strategie der PEH ist auf langfristiges Ertragswachstum ausgerichtet. Mit nachhaltigen Investitionen in den Ausbau unseres Geschäftsmodells haben wir dafür die Basis geschaffen. Trotz des damit verbundenen Aufwands ist es uns in den letzten Jahren gelungen, das Ergebnis kräftig zu steigern. Unsere Ergebnisziele haben wir weiterhin fest im Visier. Die strukturelle Güte unserer Ertragskraft steht dabei auch in der Zukunft im Vordergrund unserer Aktivitäten. Neben einer Steigerung der Erlöse gewährt dieses vor allem unser dynamisches

und diszipliniertes Kostenmanagement. In Abhängigkeit von der jeweiligen Marktsituation werden wir mit Augenmaß agieren und uns darauf fokussieren, die Kerngeschäftsfelder noch werthaltiger zu machen.

Erklärung des Vorstands

Der Vorstand der PEH Wertpapier AG ist für den Konzernabschluss verantwortlich. Dieser wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt und erfüllt damit die Voraussetzungen des § 292a HGB zur Befreiung von der Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht.

Darüber hinaus werden die Publizitätsanforderungen der Europäischen Union erfüllt. Die Verantwortung für eine zutreffende Rechnungslegung erfordert ein effizientes internes Steuerungs- und Kontrollsystem. Das interne Kontrollsystem der PEH Wertpapier AG basiert auf schriftlichen Vorgaben zur Aufbau- und Ablauforganisation sowie einem ausgebauten Risiko-Controlling-Prozess. Es werden sämtliche Geschäftsvorfälle, Vermögenswerte und die Führung der Bücher einbezogen.

Die Grebing Boller & Bringmann AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat die Prüfung des Konzernabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen und einen entsprechenden Bestätigungsvermerk erteilt. Die Grebing Boller & Bringmann AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hatte ungehinderten Zugang zu sämtlichen Unterlagen, die sie im Rahmen ihrer Prüfungen für die Beurteilung des Konzernabschlusses sowie die Einschätzung der Angemessenheit des internen Kontrollsystems benötigt.



Geschäfte mit nahe stehenden Dritten

Wir unterhalten Geschäftsbeziehungen zu einigen Unternehmen, an denen wir bedeutenden Anteilsbesitz halten. Im Rahmen unserer Geschäftsbeziehungen zu diesen Unternehmen bieten wir diesen vielfach die gleichen Dienstleistungen, die wir für unsere Kunden im Allgemeinen erbringen. Unseres Erachtens tätigen wir sämtliche Geschäfte mit diesen Unternehmen zu den gleichen Bedingungen, wie wenn wir an ihnen keinen Anteilsbesitz hätten. Wir haben die Geschäfte mit diesen Unternehmen im Jahr 2004 und in den vorangegangenen Jahren auf dieser Grundlage betrieben. Keines dieser Geschäfte ist oder war für uns wesentlich.

16.03.2005

Stefan Mayerhofer

Stefan Mayerhofer

Martin Stürner

Der Aufsichtsrat hat im Verlauf des Geschäftsjahres 2004 die Geschäftsführung der PEH Wertpapier AG sorgfältig überwacht und die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen.

Wir haben uns vom Vorstand in den Aufsichtsrats-sitzungen sowie durch zusätzliche mündliche Berichte über die Lage und Entwicklung der Gesellschaft unterrichten lassen.

Im Berichtszeitraum fanden neun Sitzungen des Aufsichtsrates statt. Hierbei haben wir die Geschäftslage der Gesellschaft, die strategische Ausrichtung sowie die Entwicklungschancen und Geschäftsrisiken eingehend mit dem Vorstand beraten. Den Maßnahmen, die nach Satzung und/oder Gesetz der Zustimmung des Aufsichtsrates bedürfen, hat der Aufsichtsrat zugestimmt.

Der gemäß den deutschen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellte Einzelabschluss und Lagebericht der PEH Wertpapier AG, für die Zeit vom 01. Januar 2004 bis zum 31. Dezember 2004, wurde von der Wirtschaftsprüfungsaktiengesellschaft Grebing Boller & Bringmann AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Kassel geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der entsprechende Prüfungsbericht des Abschlussprüfers lag dem Aufsichtsrat bei seiner Bilanzsitzung vor. Der Abschlussprüfer nahm an der Sitzung des Aufsichtsrates teil und berichtete über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung. Den Bericht des Abschlussprüfers hat der Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommen.

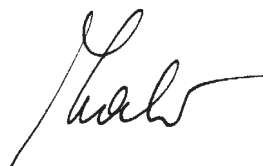
Der Aufsichtsrat,

- hat nach Abschluss seiner eigenen Prüfung keine Einwendungen erhoben und sich den Ergebnissen des Abschlussprüfers angeschlossen.
- hat in seiner Sitzung vom 07. April 2005 den Einzelabschluss gebilligt, der damit festgestellt ist.
- schließt sich dem Vorschlag des Vorstandes an, den Bilanzgewinn der PEH Wertpapier AG von Euro 2.752.268,34 nach Ausschüttung von Euro 826.742,- auf neue Rechnung vorzutragen.

Der Aufsichtsrat bedankt sich beim Vorstand und den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für die erfolgreiche Arbeit.

Der Aufsichtsrat dankt den Kunden und Aktionären für das der PEH Wertpapier AG entgegengebrachte Vertrauen.

Oberursel, 07.04.2005



Rudolf Locker
Aufsichtsratsvorsitzender

bestätigungsVERMERK

Wiedergabe des Bestätigungsvermerks

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung haben wir mit Datum vom 18. März 2005 den folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt:

„Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers“

Wir haben den von der PEH Wertpapier AG aufgestellten Konzernabschluss bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung zu beurteilen, ob der Konzernabschluss den International Accounting Standards (IAS) entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung, sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Falschaussagen ist. 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 Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet

die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet. Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IAS ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich auch auf den von dem Vorstand für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 aufgestellten Konzernlagebericht erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der Konzernlagebericht zusammen mit den übrigen Angaben des Konzernabschlusses insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.“

Kassel, den 18. März 2005

Grebing Boller & Bringmann AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Boller)

Wirtschaftsprüfer

(Bringmann)

Wirtschaftsprüfer

Entsprechenserklärung 2004

Vorstand und Aufsichtsrat der PEH Wertpapier AG erklären gemäß § 161 Aktiengesetz:

1. Die PEH Wertpapier AG hat den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“, in der Fassung vom 21. Mai 2003 mit folgenden Ausnahmen entsprochen:

- a) Die Hauptversammlung war nicht über moderne Kommunikationsmedien (z.B. Internet) zu verfolgen (Kodex Ziffer 2.3.4).
- b) Aufsichtsratsausschüsse (Kodex Ziffer 5.3.) wurden nicht gebildet, da der Aufsichtsrat aus 3 Aufsichtsratsmitgliedern besteht. Alle Entscheidungen wurden vom Aufsichtsrat gemeinsam vorbereitet und entschieden.
- c) Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben keine erfolgsorientierte Vergütung erhalten (Kodex Ziffer 5.4.5).
- d) Veröffentlichungen erfolgten nicht in englischer Sprache (Kodex Ziffer 6.8).

2. Die PEH Wertpapier AG wird den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der Fassung vom 21. Mai 2003 künftig mit folgenden Ausnahmen entsprechen:

- a) Die Hauptversammlung wird nicht über moderne Kommunikationsmedien (z.B. Internet) zu verfolgen sein (Kodex Ziffer 2.3.4).

- b) Aufsichtsratsausschüsse (Kodex Ziffer 5.3.) werden nicht gebildet, da der Aufsichtsrat mit derzeit 3 Aufsichtsratsmitgliedern besetzt ist. Alle Entscheidungen werden vom Aufsichtsrat gemeinsam vorbereitet und entschieden.
- c) Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten keine erfolgsorientierte Vergütung (Kodex Ziffer 5.4.5).
- d) Veröffentlichungen erfolgen nicht in englischer Sprache (Kodex Ziffer 6.8).

Oberursel, 13.12.2004

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

KONSOLIDIERTE BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2004

A K T I V A	Notes	2004 €	2003 €
1. Barreserve Kassenbestand		210,87	136,80
2. Forderungen an Kreditinstitute täglich fällig	(1)	1.593.670,78	2.070.538,92
3. Forderungen an Kunden darunter: durch Grundpfandrechte gesichert € 0,00 Kommunalkredite € 0,00	(2)	4.710.029,71	4.209.953,08
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	(4)	0,00	1.666.713,00
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	(5)	2.994.119,16	171.115,89
6. Nach der Equity Methode bilanzierte Beteiligungen darunter: an Kreditinstituten € 0,00 an Finanzdienstleistungsinstituten € 0,00	(7)	400.801,31	414.635,91
7. Nicht nach der Equity Methode bilanzierte Beteiligungen darunter: an Kreditinstituten € 0,00 an Finanzdienstleistungsinstituten € 0,00	(6)	124.298,07	57.780,52
8. Immaterielle Vermögenswerte	(8), (9)	2.245.514,97	2.094.715,23
9. Sachanlagen	(9)	204.884,00	175.048,50
10. Sonstige Forderungen	(3)	410.919,07	312.296,87
11. Latente Steueransprüche	(23)	5.346,60	5.497,90
		12.689.794,54	11.178.432,62

KONSOLIDIERTE BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2004

PASSIVA

	Notes	€	2004 €	2003 €
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			1.283.629,09	1.015.350,03
2. Sonstige Verbindlichkeiten	(19)		2.892.095,32	2.484.791,48
3. Verbindlichkeiten aus Ertragssteuern			466.668,13	300.182,70
4. Rückstellungen	(18)		7.500,00	217.395,10
5. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(17)		105.796,00	98.511,70
6. Minderheitsanteile			508.865,59	446.477,81
7. Eigenkapital				
a) gezeichnetes Kapital	(11)	1.653.484,00		1.653.484,00
b) Kapitalrücklage	(12)	3.528.533,34		3.506.855,64
c) Gewinnrücklagen	(13), (14)	1.127.938,82		585.104,81
d) Jahresüberschuß		1.435.661,29		1.194.092,07
e) Währungsumrechnungsrücklage	(15)	-27.060,15		-30.495,83
f) Eigene Aktien	(16)	-293.316,89	7.425.240,41	-293.316,89
			12.689.794,54	11.178.432,62

PEH WERTPAPIER AG KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2004 (IFRS)

	Notes	€	2004 €	€	2003 €
1. Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	(20), (5)		88.088,43		53.293,01
2. Zinsaufwendungen			<u>-18.467,95</u>	69.620,48	-21.126,10
3. Laufende Erträge aus					
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren			0,00		11.856,48
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen			<u>0,00</u>	0,00	
4. Ergebnis aus assoziierten Unternehmen				-13.834,59	-39.467,21
5. Provisionserträge	(20)		18.779.188,08		14.699.541,22
6. Provisionsaufwendungen			<u>-9.544.166,91</u>	9.235.021,17	<u>-7.650.361,18</u>
				9.290.807,06	7.053.736,22
7. Sonstige betriebliche Erträge	(21)			251.583,95	187.688,42
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen					
a) Personalaufwand					
aa) Löhne und Gehälter		-3.384.625,25			-2.426.936,92
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung		<u>-359.140,79</u>	-3.743.766,04		-293.877,68
darunter: für Altersversorgung € 38.218,19 (Vj.: € 27.936,14)					
b) andere Verwaltungsaufwendungen	(22)		-2.510.480,18	-6.254.246,22	-1.582.392,66
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	(9)			-380.748,33	-343.213,29
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen				-11.218,62	-12.586,40
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmten Wertpapieren	(5)			<u>-81.604,92</u>	<u>-30.932,24</u>
12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				2.814.572,92	2.551.485,45
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(23)			-982.611,49	-615.424,77
14. Jahresüberschuss				1.831.961,43	1.936.060,68
15. Auf andere Gesellschafter entfallender Gewinn				<u>-396.300,14</u>	<u>-741.968,61</u>
16. Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter				<u>1.435.661,29</u>	<u>1.194.092,07</u>
Ergebnis je Aktie (unverwässert)				0,91	0,74

ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS (ERWEITERTE DIREKTE BRUTTOMETHODE)

	Anschaffungs- und Herstellungskosten			Bruttowert 31.12.2004
	Bruttowert 01.01.2004	+Zugänge	-Abgänge	
	€	€	€	
I. Finanzanlagen				
Nach der Equity Methode				
bilanzierte Beteiligungen	534.586,68	26.148,99	0,00	560.735,67
Nicht nach der Equity Methode				
bilanzierte Beteiligungen	57.780,52	66.517,55	0,00	124.298,07
	592.367,20	92.666,54	0,00	685.033,74
II. Immaterielle Vermögenswerte				
EDV-Software	157.071,96	41.486,46	-1.845,57	196.712,85
Geschäfts- und Firmenwerte	2.429.784,31	0,00	0,00	2.429.784,31
Kundenstamm	0,00	407.297,61	0,00	407.297,61
	2.586.856,27	448.784,07	-1.845,57	3.033.794,77
III. Sachanlagen				
Betriebs- und Geschäftsausstattung	391.664,54	125.414,45	-128.541,63	388.537,36
Insgesamt:	3.570.888,01	666.865,06	-130.387,20	4.107.365,87

Abschreibungen				Buchwert	
Vortrag 01.01.2004	Abschrei- bungen des Geschäfts- jahres	Abgänge	Stand 31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003
€	€	€	€	€	€
119.950,77	39.983,59	0,00	159.934,36	400.801,31	414.635,91
0,00	0,00	0,00	0,00	124.298,07	57.780,52
119.950,77	39.983,59	0,00	159.934,36	525.099,38	472.416,43
53.186,14	47.158,33	-933,62	99.410,85	97.302,00	103.885,82
438.954,90	182.016,44	0,00	620.971,34	1.808.812,97	1.990.829,41
0,00	67.897,61	0,00	67.897,61	339.400,00	0,00
492.141,04	297.072,38	-933,62	788.279,80	2.245.514,97	2.094.715,23
216.616,04	83.675,95	-116.638,63	183.653,36	204.884,00	175.048,50
828.707,85	420.731,92	-117.572,25	1.131.867,52	2.975.498,35	2.742.180,16



ERLÄUTERUNGEN (NOTES) ZUM KONZERNABSCHLUSS

ALLGEMEINE ANGABEN ZUM UNTERNEHMEN

Die PEH Wertpapier AG ist im Jahr 1989 errichtet worden und hat ihren Sitz und ihre Geschäftsräume in der Adenauerallee 2 in Oberursel. Sie ist unter der Nummer HR B 4065 in das Handelsregister des Amtsgerichts Bad Homburg v. d. Höhe in Deutschland eingetragen. Seit dem 13. November 1998 ist die Gesellschaft an den Börsen Berlin und Frankfurt unter WKN 620140 im Freiverkehr notiert. Am 4. Oktober 2000 erfolgte der Wechsel an den geregelten Markt an der Berliner Börse.

Die Gesellschaft ist ein Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne von § 1 Abs. 1a KWG. Der satzungsmäßige Gegenstand des Unternehmens ist die Kapitalmarktforschung, insbesondere Analyse der nationalen und internationalen Wertpapiermärkte, Beratung und Betreuung von Wertpapiervermögen im Namen und für Rechnung Dritter, wobei die Geschäftsabwicklung über konzessionierte Kreditinstitute erfolgt, sowie die Herausgabe von Fachpublikationen über die Finanzmärkte. Gegenstand des Unternehmens ist auch Erwerb und Veräußerung von Wertpapieren für eigene Rechnung.

Die PEH Wertpapier AG ist das oberste Mutterunternehmen in der PEH-Gruppe.

Durchschnittlich waren im Geschäftsjahr 36 Mitarbeiter beschäftigt, im Vorjahr waren es 28.

ALLGEMEINE ANGABEN ZUM ABSCHLUSS

Grundsätzliches

Die PEH Wertpapier AG erstellt als oberstes Mutterunternehmen einen Konzernabschluss nach IFRS. Der Konzernabschluss der PEH Wertpapier AG besteht aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung sowie Erläuterungen zum Konzernabschluss. Eine Segmentberichterstattung wurde für die PEH Wertpapier AG nicht erstellt, da im Konzern nach Geschäftsfeldern nur ein Segment identifiziert werden kann. Auch eine geographische Segmentierung ist nicht sinnvoll, da nur in geringem Umfang ausländische Geschäftsaktivitäten bestehen.

Das Geschäftsjahr für den Konzern und die konsolidierten Unternehmen mit Ausnahme des Geschäftsjahres der Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg, entspricht dem Kalenderjahr. Die Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg hat in 2004, die Absolute Plus.com Ltd., George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, hat in 2003 ihr Geschäftsjahr auf das Kalenderjahr umgestellt.

Die Berichtswährung ist Euro. Der Präzisionsgrad (€, T€) der Beträge wird jeweils angegeben.

Die Freigabe zur Veröffentlichung des Abschlusses wurde am 7. April 2005 durch die Vorstände der PEH Wertpapier AG genehmigt. Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 steht in



Übereinstimmung mit den derzeit gültigen IFRS und wurde als befreiender Konzernabschluss gemäß § 292a HGB erstellt.

Angaben bei der erstmaligen Anwendung von IFRS

Erstmalige Anwendung einzelner Standards

Der folgende Standard wurde aufgrund des Übergangswahlrechts vor dem Zeitpunkt seines Inkrafttretens angewendet:

IAS/IFRS	Beschreibung	Anwendung
IFRS 2	Share-based Payment	Für Geschäftsjahre die am oder nach dem 1.1.2005 beginnen

Erstmalige Aufstellung eines IFRS Abschlusses

Zum 31. Dezember 2004 hat die PEH Wertpapier AG erstmals einen Konzernabschluss nach den derzeit gültigen Financial Reporting Standards erstellt. Die Vergleichbarkeit der Vorjahreszahlen wird dadurch gewährleistet, dass eine Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 nach IFRS aufgestellt wurde. Die Voraussetzungen des § 292a HGB für die Befreiung von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht sind erfüllt. Die Beurteilung dieser Voraussetzungen basiert auf dem vom Deutschen Standardisierungsrat veröffentlichten Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 1 (DRS 1).

Der Konzernabschluss steht auch im Einklang mit den anzuwendenden EU-Richtlinien und ist in seiner Aussagekraft einem HGB-Abschluss gleichwertig. Im Gegensatz zu den EU-Richtlinien schreiben die IFRS bezüglich der Bilanz- und GuV-Gliederung nur bestimmte Mindestangaben vor.

Um den geforderten Einklang mit den EU-Richtlinien zu erreichen, wurden die nach der Bank-Bilanzrichtlinie auszuweisenden Bilanz- und GuV-Posten in die Bilanz- und GuV-Gliederung aufgenommen.

Entsprechend wurde bei den nach EU-Recht geforderten Anhangsangaben verfahren, soweit sie nicht ohnehin nach IFRS vorgeschrieben sind.

Im Rahmen der Erstellung des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standard (IFRS) wurden die Vorschriften folgender IAS beachtet:



IAS	Erlass bzw. überarbeitet	Beschreibung	Inkrafttreten für Gj. ab	Zugehörige SIC
1	1997	Darstellung des Abschlusses	1.7.1998	8, 18, 27, 29
7	1992	Kapitalflussrechnung	1.1.1994	
10	1999	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	1.1.2000	
12	2000	Ertragsteuern	1.1.1998	21, 25
14	1997	Segmentberichterstattung	1.7.1998	
16	1998	Sachanlagen	1.7.1999	14, 23
17	1997	Leasingverhältnisse	1.9.1999	15, 27
18	1993	Erträge	1.1.1995	27, 31
19	2002	Leistungen an Arbeitnehmer	1.1.1999	
21	1993	Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse	1.1.1995	7, 11, 19, 30
22	1998	Unternehmenszusammenschlüsse	1.1.1998	9, 22, 28
24	Umgegliedert 1994	Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	1.1.1986	
26	Umgegliedert 1994	Bilanzierung und Berichterstattung von Altersversorgungsplänen	1.1.1988	
27	2000	Konsolidierte Abschlüsse und Bilanzierung von Anteilen an Tochterunternehmen	1.1.1990	12, 33
28	2000	Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen	1.1.1990	3, 20, 33
30	Umgegliedert 1994	Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Institutionen	1.7.1991	
32	1998	Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung	1.1.1996	5, 16, 17
33	1997	Ergebnis je Aktie	1.1.2000	24
36	1998	Wertminderung von Vermögensgegenständen	1.1.2003	
37	1998	Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen	1.7.1999	
38	1998	Immaterielle Vermögenswerte	1.7.1999	6, 32
39	2000	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung	1.1.2001	33

Anstelle von SIC 8 wurde IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards angewendet.



Der Konzernlagebericht erfüllt neben den Anforderungen des § 315 Abs. 1 und 2 HGB auch die, die an den Financial Review nach IAS 1 gestellt werden. Die Befreiung nach § 292a HGB setzt voraus, dass die wesentlichen Abweichungen der IFRS Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden gegenüber den deutschen Rechnungslegungsvorschriften dargestellt werden.

Vom deutschen Konzernbilanzrecht abweichende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die International Accounting Standards, die vom International Accounting Standards Board (IASB), einer weltweiten Vereinigung von Wirtschaftsprüfern und Vertretern der Wirtschaft erarbeitet und verabschiedet werden, haben im „Framework“ den Grundsatz der „Fair Presentation“ und „True and Fair View“ zu Grunde gelegt. Ziel ist es, dem Abschluss-Adressaten entscheidungsrelevante Informationen über die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage im abgelaufenen Berichtsjahr zu geben.

Die deutsche Rechnungslegung ist vom Vorsichtsprinzip geprägt. Sie basiert im Wesentlichen auf den Vorschriften des Dritten Buches des Handelsgesetzbuches (§§ 238ff HGB) und des Sechsten Abschnittes der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (§ 37 RechKredV) sowie den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung.

Die wesentlichen Unterschiede zwischen der deutschen Rechnungslegung und der Rechnungslegung nach IFRS liegen neben der Gliederung des Jahresabschlusses in der Bilanzierung und Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten.

Der vorliegende Konzernabschluss enthält folgende, vom deutschen Recht abweichende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden:

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind unter Beachtung der Standards IAS 32 und 39 klassifiziert und bewertet.

Die Schuldverschreibungen und andere festverzinslichen Wertpapiere sowie die Aktien und andere nicht festverzinslichen Wertpapiere sind der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ (available for sale) zugeordnet und zum aktuellen Marktwert bewertet worden.

Ausgabe von Aktienoptionen

(Share-based payment)

Die Ausgabe von Aktienoptionen an Führungskräfte und weitere Mitarbeiter wird nach IFRS 2 erfolgswirksam erfasst. Die Gegenbuchung erfolgt im Eigenkapital (Kapitalrücklage). Die Bewertung des Personalaufwands ist grundsätzlich am beizulegenden Zeitwert (fair value) orientiert. Für die Ermittlung des Fair Value der Optionen wurde das Black Scholes Modell angewendet.

Ausweis eigener Anteile

Eigene Anteile werden nach IFRS gemäß SIC-16 vom Eigenkapital abgesetzt. Eine Bilanzverlängerung analog den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften des § 272 Abs. 4 i.V.m. § 266 Abs. 2 Tz. B III Nr. 2 HGB ist nicht zulässig. Die Bewertung der eigenen Anteile erfolgt bis zur Veräußerung zu Anschaffungskosten. Gewinne und Verluste aus der Veräußerung



von eigenen Aktien werden direkt der Kapitalrücklage zugeführt.

Rückstellungen und abgegrenzte Verbindlichkeiten

Im Gegensatz zu HGB wird in IAS 37 zwischen Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten unterschieden. Bei abgegrenzten Verbindlichkeiten ist die Unsicherheit hinsichtlich Zeitpunkt oder Höhe der künftig erforderlichen Ausgaben im Allgemeinen deutlich geringer als bei Rückstellungen. Im vorliegenden Abschluss wurden die abgegrenzten Verbindlichkeiten unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen und nicht wie nach HGB unter den Rückstellungen.

Berücksichtigung von Marktzinssätzen bei der Berechnung von Pensionsverpflichtungen

Im Gegensatz zu eher statischen Berechnungsmethoden nach deutschem Recht schreibt IAS 19 eine dynamische Berücksichtigung zukünftiger ökonomischer und demographischer Entwicklungen bei der Berechnung der Pensionsrückstellungen vor. Dadurch werden die eingegangenen Verpflichtungen des bilanzierenden Unternehmens angemessener berücksichtigt.

Für den handelsrechtlichen Abschluss wurde die Pensionsverpflichtung gemäß den steuerlichen Vorschriften unter Berücksichtigung eines Zinssatzes von 6 % und ohne Rentensteigerung ermittelt. Im IFRS Abschluss wurde gemäß IAS 19 der Zinssatz herangezogen, der am Bilanzstichtag für erstrangige, festverzinsliche Industrieanleihen am Markt erzielt wird (5,25 %) und es wurde eine Rentensteigerung von 1,25 % berücksichtigt.

Berücksichtigung latenter Steueransprüche und Steuerverpflichtungen

Die Ermittlung der latenten Steuern gemäß IAS 12 erfolgt nach dem Temporary-Konzept, das die Unterschiede zwischen Wertansätzen der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach IFRS und den korrespondierenden Steuerwerten vergleicht (bilanzorientiertes Vorgehen). Abweichungen zwischen diesen Wertansätzen führen zu temporären Wertunterschieden, wenn sie sich in späteren Geschäftsjahren ausgleichen. Unabhängig vom Zeitpunkt ihres Ausgleichs werden die aus den unterschiedlichen Wertansätzen resultierenden steuerlichen Abweichungen erfolgswirksam erfasst und als latente Steueransprüche oder latente Steuerverpflichtungen ausgewiesen. Da das Temporary-Konzept auf der Darstellung zukünftig anfallender tatsächlicher Steueransprüche bzw. Steuerverpflichtungen beruht, erfolgt deren Berechnung mit den zukünftigen anzuwendenden Steuersätzen, die zum Zeitpunkt des Ausgleichs der Differenz erwartet werden.

Erfolgsneutrale Verrechnung der Anpassungsdifferenzen aufgrund der Erstanwendung der IFRS

Die in der IFRS-Eröffnungsbilanz angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden müssen allen IFRS entsprechen, die am Abschlussstichtag des ersten IFRS Abschlusses gelten (mit Ausnahme der in IFRS 1 Paragraphen 13-34 genannten Fälle). Gemäß IFRS 1 erfolgt die Erstanwendung der IFRS grundsätzlich retrospektiv. Danach sind die für die erstmalige Anwendung der IFRS erforderlichen Anpassungen der Bilanzierungs- und Bewertungs-



Überleitung des nach HGB ausgewiesenen Eigenkapitals auf das Eigenkapital nach IFRS zum 31. Dezember 2003

methoden rückwirkend vorzunehmen. Positive und negative Bewertungsänderungen sind erfolgsneutral per 1. Januar 2003 mit den Gewinnrücklagen verrechnet worden. Eine Überleitung des nach vorheri-

gen Rechnungslegungsgrundsätzen (HGB) ausgewiesenen Eigenkapitals auf das Eigenkapital nach IFRS zum 1. Januar 2003 sowie zum 31. Dezember 2003 ist nachfolgend dargestellt:

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage	Available for Sale Rücklage	Jahresüberschuss	Währungsrechnungs-rücklage	Eigene Anteile	Eigenkapital
	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand am 31. Dezember 2003 nach HGB	1.653.484	3.425.550	411.534	0	1.309.034	-30.496	-293.317	6.475.789
Anpassung aus der Bilanzierung der an Mitarbeiter gewährten Aktienoptionen nach IFRS 2	0	81.306	-65.514	0	-15.792	0	0	0
Anpassung aus der Bilanzierung der zur Veräußerung verfügbaren Wertpapiere nach IAS 39	0	0	0	9.262	781	0	0	10.043
Bewertung der Eigenen Anteile zu Anschaffungskosten	0	0	98.931	0	-98.931	0	0	0
Berücksichtigung von latenten Steuern	0	0	-547	0	6.162	0	0	5.615
Anpassung aus der Bilanzierung der Pensionsrückstellung nach IAS 19	0	0	-7.560	0	-6.836	0	0	-14.396
Auflösung der negativen Unterschiedsbeträge aus der Kapitalkonsolidierung	0	0	96.038	0	0	0	0	96.038
Anpassung des Ergebnisses aus assoziierten Unternehmen nach IFRS	0	0	42.961	0	-326	0	0	42.635
Stand am 31. Dezember 2003 nach IFRS	1.653.484	3.506.856	575.843	9.262	1.194.092	-30.496	-293.317	6.615.724

Überleitung des nach HGB ausgewiesenen Eigenkapitals auf das Eigenkapital nach IFRS zum 1. Januar 2003

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Währungsumrechnungsrücklage	Eigene Anteile	Eigenkapital
	€	€	€	€	€	€
Stand am 01. Januar 2003 nach HGB	1.653.484	3.425.550	902.179	-8.525	-144.000	5.828.688
Anpassung aus der Bilanzierung der an Mitarbeiter gewährten Aktienoptionen nach IFRS 2	0	65.514	-65.514	0	0,00	0
Anpassung aus der Bilanzierung der zur Veräußerung verfügbaren Wertpapiere nach IAS 39	0	0	3.583	0	0,00	3.583
Bewertung der Eigenen Anteile zu Anschaffungskosten	0	0	98.931	0	-98.931	0
Berücksichtigung von latenten Steuern	0	0	-547	0	0	-547
Anpassung aus der Bilanzierung der Pensionsrückstellung nach IAS 19	0	0	-7.560	0	0	-7.560
Auflösung der negativen Unterschiedsbeträge aus der Kapitalkonsolidierung	0	0	96.038	0	0	96.038
Anpassung des Ergebnisses aus assoziierten Unternehmen nach IFRS	0	0	42.961	0	0	42.961
Stand am 01. Januar 2003 nach IFRS	1.653.484	3.491.064	1.070.071	-8.525	-242.931	5.963.163





Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Ertragsrealisation

Erträge werden nach IAS 18.20 ff nur dann erfasst, wenn die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann und es hinreichend wahrscheinlich ist, dass dem Unternehmen der mit dem Geschäft verbundene wirtschaftliche Nutzen zufließt.

Konsolidierungsgrundsätze

Bei der Kapitalkonsolidierung wird die Benchmark-Methode des IAS 22 angewendet.

Die Anschaffungskosten eines verbundenen Unternehmens werden mit dem Konzernanteil am Eigenkapital zum Erstkonsolidierungszeitpunkt verrechnet, wobei die angesetzten Vermögenswerte und Schulden des erworbenen Unternehmens mit ihrem anteiligen beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Ein danach verbleibender Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert in der Bilanz unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen und linear über die wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben.

Die Schuldenkonsolidierung erfolgt durch Eliminierung der Forderungen mit den entsprechenden Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen. Die Aufwands- und Ertragskonsolidierung erfolgt durch Verrechnung der Provisionserträge und Zinserträge zwischen den Konzernunternehmen mit den auf sie entfallenden Aufwendungen. Zwischenergebnisse aus konzern-



internen Geschäften sind in den Geschäftsjahren 2003 und 2004 keine entstanden.

Nach IAS 22 ist der Erstkonsolidierungszeitpunkt der Erwerbszeitpunkt. Die PEH Wertpapier AG hat in der Vergangenheit die Erstkonsolidierung bei manchen Tochterunternehmen erst zum Wirtschaftsjahresende, welches auf den Erwerb folgte, durchgeführt, oder erst dann, wenn die Anteile an den Tochterunternehmen für den Konzernabschluss wesentlich wurden. Aufgrund der nach IFRS 1 vorgesehenen Erleichterungen im Rahmen der Erstumstellung auf die IFRS, wurde dies nicht geändert.

Finanzmittelfonds

Der Finanzmittelfonds setzt sich aus der Barreserve und Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von weniger als drei Monaten zusammen. Der Finanzmittelfonds ist zum Nominalbetrag angesetzt.

Immaterielle Vermögenswerte

Die erworbenen Immateriellen Anlagewerte sind zu Anschaffungskosten angesetzt und um planmäßige Abschreibungen vermindert. Die Abschreibungen werden nach der voraussichtlichen Nutzungsdauer der Vermögenswerte linear vorgenommen. Die zugrundegelegte Nutzungsdauer beträgt zwischen 2 und 6 Jahren. Die Geschäfts- und Firmenwerte werden in 2004 letztmalig über 15 Jahre abgeschrieben.

Sachanlagen

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungs- und Herstellungskosten angesetzt und um planmäßige

Abschreibungen vermindert. Die Anschaffungskosten des Sachanlagevermögens werden entsprechend IAS 16.15 ermittelt. Für Gegenstände des Sachanlagevermögens werden nachträglich angefallene Anschaffungskosten aktiviert, sofern dem Unternehmen ein zusätzlicher wirtschaftlicher Nutzen entsteht. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear über die angemessene Nutzungsdauer von 2-13 Jahren. Die Abgänge werden zu Restbuchwerten zum Zeitpunkt ihres Ausscheidens ausgebucht. Die Abschreibungen werden als separater Posten in der GuV ausgewiesen.

Als Anlagevermögen nach IAS 17 zu bilanzierende Vermögenswerte, die im Wege des Finanzierungsleasings erworben werden, sind nicht vorhanden. Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von € 410,00 werden im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben. Der Abgang wird im Anschaffungsjahr unterstellt.

Wertminderungen bei Immateriellen Anlagewerten und Sachanlagen

Die Abschreibungsmethode und die Nutzungsdauer wird periodisch überprüft und gegebenenfalls werden Anpassungen vorgenommen. Sofern voraussichtliche dauernde Wertminderungen eintreten, werden außerplanmäßige Abschreibungen gemäß IAS 36.58 vorgenommen. Bei Wegfall der Gründe für die außerplanmäßige Abschreibung werden Zuschreibungen bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.



Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden und Sonstige Forderungen wurden mit dem Nennwert oder mit dem am Bilanzstichtag niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Sie zählen zur Kategorie „vom Unternehmen ausgereichte Forderungen“. Bei Forderungen, deren Einbringlichkeit mit erkennbaren Risiken behaftet war, wurden angemessene Wertabschläge vorgenommen, uneinbringliche Forderungen wurden abgeschrieben. Die gewählten Wertansätze entsprechen den beizulegenden Zeitwerten.

Die Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere wurden der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ zugeordnet und wurden zum aktuellen Marktwert bewertet. Der Gewinn oder Verlust aus der Bewertung zum aktuellen Marktwert wurde direkt im Eigenkapital erfasst.

Die Bilanzierung erfolgt nach der Methode der Bilanzierung zum Handelstag. Stille Vorsorgereserven i.S.d. § 340 f Abs. 1 HGB wurden nicht gebildet. Die nicht nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen wurde unter Beachtung der Standards IAS 32 und 39 als „zur Veräußerung verfügbar“ klassifiziert und bewertet. Der derzeitige Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten. Die gewählten Wertansätze entsprechen den beizulegenden Zeitwerten. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und die Sonstigen Verbindlichkeiten werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten (Rückzahlungsbetrag) bewertet. Die in der Konzernbilanz angesetzten Werte entsprechen den beizulegenden Zeitwerten.

Latente Steuern

Durch die Bildung von latenten Steuern soll der Steueraufwand bezogen auf das IFRS-Ergebnis periodengerecht ausgewiesen werden. Die Ermittlung der latenten Steuern erfolgt nach dem Temporary-Konzept, das die Unterschiede zwischen Wertansätzen der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach IFRS und den korrespondierenden Steuerwerten vergleicht (bilanzorientiertes Vorgehen). Abweichungen zwischen diesen Wertansätzen führen zu temporären Wertunterschieden, wenn sie sich in späteren Geschäftsjahren ausgleichen. Unabhängig vom Zeitpunkt ihres Ausgleichs werden die aus den unterschiedlichen Wertansätzen resultierenden steuerlichen Abweichungen erfolgswirksam erfasst und als latente Steueransprüche oder latente Steuerverpflichtungen ausgewiesen. Da das Temporary Konzept auf der Darstellung zukünftig anfallender tatsächlicher Steueransprüche bzw. Steuerverpflichtungen beruht, erfolgt deren Berechnung mit den zukünftigen anzuwendenden Steuersätzen, die zum Zeitpunkt des Ausgleichs der Differenz erwartet werden. Für die Ermittlung der latenten Steuern werden die aktuellen Steuersätze verwendet. Die ausgewiesenen Steueransprüche werden von der Gesellschaft für werthaltig gehalten.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Die Bewertung der Pensionsrückstellungen erfolgte gemäß versicherungsmathematischen Grundsätzen nach der Projected Unit Credit Methode. Ein versicherungsmathematisches Gutachten hat die Neuberger Noble Lowndes GmbH erstellt.



Rückstellungen

Gemäß IAS 37 werden für rechtliche oder tatsächliche Verpflichtungen Rückstellungen in der Bilanz angesetzt, wenn der Mittelabfluss zur Begleichung der Verpflichtung wahrscheinlich und zuverlässig schätzbar ist. Der Wertansatz der Rückstellungen entspricht den Beträgen, die zur Abdeckung zukünftiger Zahlungsverpflichtungen, erkennbarer Risiken und ungewisser Verpflichtungen erforderlich sind.

Die Abzinsung der Rückstellungen in 2003 erfolgte mit 5,5 %. Rückstellungen für abgegrenzte Verbindlichkeiten („accrued liabilities“) werden unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Kapitalbeteiligungsleistungen

Acht Mitarbeiter der PEH Wertpapier AG haben das unwiderrufliche Recht, insgesamt bis zu 60.622 Optionsrechte auf Stammaktien der PEH Wertpapier AG zu unterschiedlichen Basispreisen auszuüben.

Die Bilanzierung und Bewertung erfolgt nach IFRS 2 unter Anwendung des Black Scholes Modells. Determinanten der Optionsbewertung im Zeitpunkt der Optionszusage sind der Basispreis der Aktien (= Preis, zu dem eine Aktie durch den Optionsberechtigten erworben werden kann), Laufzeit der Option, Aktienkurs im Zeitpunkt der Optionszusage, die erwartete Volatilität der Aktien, die erwartete Dividende der Aktie und ein laufzeitadäquater risikofreier Zins.

ANGABEN ZU KONSOLIDIERUNGSKREIS UND KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

Angaben zu Tochterunternehmen

Konzerneinheitliche Bilanzierung

Die Einzelabschlüsse der einbezogenen Unternehmen gehen unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen in den Konzernabschluss der PEH Wertpapier AG ein.

Konsolidierungskreis

Der Konsolidierungskreis umfasst neben der PEH Wertpapier AG, Oberursel, als Mutterunternehmen folgende Unternehmen, an denen die PEH Wertpapier AG zu jeweils weniger als 100% am Stammkapital beteiligt ist:

Gesellschaft	Stammkapital	Anteil am Stammkapital
AFiMa GmbH Anlage- und Finanzmanagement, Lappersdorf, Deutschland	EUR 75.000,00	50,2%
Absolute Plus. com Ltd., George Town, Grand Cayman, Cayman Islands	US\$ 50.000,00	50,0%
Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg	EUR 300.000,00	55,0%

Der PEH Wertpapier AG steht unabhängig von der Beteiligungsquote lediglich ein Anteil von 50 % am



Ergebnis der Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg, zu.

Die Erstkonsolidierung der Anteile an der AFiMa GmbH Anlage- und Finanzmanagement, Lappersdorf, erfolgte zum 31. Januar 2001. Der aus der Kapitalkonsolidierung resultierende Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von € 507.453,69 wurde aktiviert und über einen Zeitraum von 15 Jahren abgeschrieben.

An der Absolute Plus.com Ltd., George Town, Grand Cayman, Cayman Islands erwarb die PEH Wertpapier AG zunächst im März 2001 25 % der Anteile. Der Ansatz der Beteiligung erfolgte im Rahmen der Equity-Methode. Die Differenz zwischen dem Buchwert der Beteiligung aus dem Einzelabschluss der PEH AG und dem anteiligen Eigenkapital der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung am 1. März 2001 beträgt € 1.239.949,96. Im September 2001 erwarb die PEH Wertpapier AG weitere 25 % der Anteile. Erstkonsolidierungszeitpunkt für die Vollkonsolidierung der Anteile an der Absolute Plus.com Ltd. war der 30. September 2001. Der aus der Kapitalkonsolidierung resultierende Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von € 1.868.032,61 wurde aktiviert und über einen Zeitraum von 15 Jahren abgeschrieben. Im Geschäftsjahr 2002 ergaben sich nachträgliche Anschaffungskosten für die zuletzt erworbenen 25 % der Anteile an der Absolute Plus.com Ltd. in Höhe von € 78.300,00. Im Geschäftsjahr 2003 ergaben sich wiederum nachträgliche Anschaffungskostenminderungen für die Anteile an der Absolute Plus.com Ltd. in Höhe von € 50.386,00. Der Geschäfts- und Firmenwert wurde entsprechend den

nachträglichen Anschaffungskostenänderungen angepasst.

Bei der Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg, ist Erstkonsolidierungszeitpunkt für die Anteile in Höhe von 55 % der 01. Juni 2002. Aus der Kapitalkonsolidierung hat sich ein passiver Unterschiedsbetrag in Höhe von € 10.240,26 ergeben, der in der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 die Gewinnrücklagen erhöht hat.

Die nachfolgend aufgeführten Tochterunternehmen an denen die PEH Wertpapier AG 100 % der Anteile hielt, wurden auf die PEH Wertpapier AG verschmolzen:

Die PH Capital Management GmbH, Oberursel, die OCM Osswald Capital Management Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Freiburg, sowie die PEH & Salb Beratungsgesellschaft mbH Vermittlung von Finanzdienstleistungen, Hamburg, wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2002 durch Übertragung ihrer Vermögen als Ganzes gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die PEH Wertpapier AG verschmolzen. Die Verschmelzungen wurden in den Monaten September und Oktober 2002 in das Handelsregister Bad Homburg v. d. Höhe eingetragen.

Die PEH & Mayerhofer GmbH sowie die OCM Financial Consulting GmbH wurden durch Übertragung ihres Vermögen als Ganzes gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die PEH Wertpapier AG mit Wirkung zum 1. Januar 2001 verschmolzen. Die Verschmelzungen wurden in den Monaten Juli und August 2001 in das Handelsregister Bad Homburg v. d. Höhe eingetragen.



Die Erstkonsolidierung der PH Capital Management GmbH erfolgte zum 31. Dezember 1998. Die Kapitalkonsolidierung hat zu einem passiven Unterschiedsbetrag in Höhe von € 20.401,65 geführt, der im Rahmen der Umstellung auf die IFRS in der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 die Gewinnrücklagen erhöht hat.

Bei der PEH & Mayerhofer GmbH ist Erstkonsolidierungszeitpunkt für 51 % der Anteile der 01. September 1999. Ein Unterschiedsbetrag aus dieser Konsolidierung hat sich nicht ergeben. Für die restlichen 49 % der Anteile ist Erstkonsolidierungszeitpunkt der 31. Dezember 2000. Aus dieser Kapitalkonsolidierung hat sich ein passiver Unterschiedsbetrag in Höhe von € 44.162,41 ergeben, der in der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 die Gewinnrücklagen erhöht hat.

Die Erstkonsolidierung der in 1999 erworbenen 25 % der Anteile an der OCM Financial Consulting GmbH erfolgte zum 31. Dezember 1999. Zugrunde gelegt wurde hier das Konzept der einheitlichen Leitung. Die Kapitalkonsolidierung hat zu einem passiven Unterschiedsbetrag in Höhe von € 5.357,84 geführt. Erstkonsolidierungszeitpunkt für die verbleibenden 75 % der Anteile ist der 31. Dezember 2000. Der sich aus der Kapitalkonsolidierung ergebende passive Unterschiedsbetrag bezüglich der 75 % der Anteile beträgt € 2.943,58. Beide passiven Unterschiedsbeträge haben im Rahmen der IFRS-Umstellung in der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 die Gewinnrücklagen erhöht.

Für die Anteile an der OCM Osswald Capital Management Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH ist Erstkonsolidierungszeitpunkt der 31. Dezember 2000. Aus der Kapitalkonsolidierung hat sich ein passiver Unterschiedsbetrag in Höhe von € 12.932,27 ergeben, der im Rahmen der Umstellung auf die IFRS in der IFRS-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2003 die Gewinnrücklagen erhöht hat.

Bei der PEH & Salb Beratungsgesellschaft mbH Vermittlung von Finanzdienstleistungen, Hamburg, ist Erstkonsolidierungszeitpunkt von 51 % der Anteile der 1. Januar 2001. Aus der Kapitalkonsolidierung hat sich ein Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von € 12.217,94 ergeben. Erstkonsolidierungszeitpunkt für die in 2002 erworbenen restlichen 49 % der Anteile ist der 1. Januar 2002. Der sich aus der Kapitalkonsolidierung ergebende Geschäfts- und Firmenwert beträgt € 14.166,07. Der Geschäfts- und Firmenwert wurde in 2004 in Höhe von € 1.758,93 planmäßig und in Höhe von 20.292,68 außerplanmäßig abgeschrieben.

Für Konsolidierungszwecke wurden die durchgeführten Verschmelzungen sowie die sich ergebenden Verschmelzungsgewinne und -verluste wieder rückgängig gemacht und die bisherigen Erstkonsolidierungsbuchungen durchgeführt.



Angaben zu assoziierten Unternehmen

Die INFOS GmbH INTERNATIONAL FONDS SELECTION, Reutlingen, gilt als assoziiertes Unternehmen im Sinne von IAS 28. Die PEH Wertpapier AG ist zu 25,1 % an der Gesellschaft beteiligt deren Stammkapital € 25.564,59 beträgt. Der Ansatz der Beteiligung erfolgte gemäß IAS 28. Die Differenz zwischen dem Buchwert der Beteiligung aus dem Einzelabschluss der PEH AG und dem anteiligen Eigenkapital der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung am 31. Dezember 2000 beträgt € 599.753,82. Die Gesellschaft stellt für die PEH Wertpapier AG eine interessante Finanzbeteiligung dar, da Investmentprodukte nach Auffassung der PEH Wertpapier AG zukünftig zu ca. 20-30 % über das Internet verkauft werden.

Die Beteiligung an der PB Privatbilanz Aktiengesellschaft für Bilanz- und Vermögensplanung, München, wird zu Anschaffungskosten und nicht nach der Equity-Methode bilanziert, da sie für die Verpflichtung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zu vermitteln, von untergeordneter Bedeutung ist. Die Beteiligung an der Gesellschaft ermöglicht der PEH Wertpapier AG die Kooperation mit Steuerberatern. Daraus ergeben sich Synergieeffekte bei der Betreuung der Kunden.

Die Beteiligung an der Absolute Plus Zurich AG, Zürich, Schweiz, vormals PEH Wertpapier Schweiz AG, wurde ebenfalls zu Anschaffungskosten bilanziert. Die Gesellschaft gilt nicht als assoziiertes Unternehmen, da die PEH Wertpapier AG keinen maßgeb-

lichen Einfluss auf sie ausüben kann. Die Gesellschaft ist für die PEH Wertpapier AG eine interessante Finanzbeteiligung, da sie eine Vertriebsgesellschaft im Marktsegment Hedgefonds / alternative Strategien ist.

Sämtliche Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen der PEH Wertpapier AG, Oberursel, sind nicht börsennotiert.

ANGABEN ZUR FREMDWÄHRUNGSUMRECHNUNG

Grundsätzliches

Die Umrechnung von Geschäftsvorfällen in fremder Währung erfolgt zum Kurs am Tag des Geschäftsvorfalles. Die monetären Posten (flüssige Mittel, Forderungen und Verbindlichkeiten) werden zum Stichtagskurs am Bilanzstichtag bewertet. Die Währungsumrechnungsdifferenzen werden erfolgswirksam erfasst. Der Betrag der erfolgswirksam verrechneten Umrechnungsdifferenzen beläuft sich auf T€ 43.

Die Absolute Plus.com Ltd., George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, hat ihren durch einen Wirtschaftsprüfer geprüften Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 in US-Dollar aufgestellt. Bei der Umrechnung in € wird das Konzept der funktionalen Währung angewendet. Da die Gesellschaft ihr Geschäft selbständig betreibt, wird sie als eigenständige Einheit gemäß IAS 21.30 behandelt. Danach werden die Vermögenswerte und Schulden des ausländischen Tochterunternehmens zum Stichtagskurs sowie die Aufwendungen und Erträge zum Jahresdurchschnitt umgerechnet. Das Eigenkapital wird mit



den historischen Kursen angesetzt. Der sich aus dieser Währungsumrechnung ergebende Unterschiedsbetrag wird als gesonderter Posten im Konzern-eigenkapital ausgewiesen. Für die Fremdwährungsumrechnung von US-Dollar in Euro wurde für die Bilanzposten der Mittelkurs zum 31. Dezember 2004 von 1 € = 1,3403 US-Dollar verwendet. Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung wurden mit dem durchschnittlichen Geldmittelkurs für die Monate Januar bis Dezember umgerechnet. Dieser betrug 1 € = 1,24379 US-Dollar.

ANGABEN ZUR BILANZ

Aktivposten

Finanzielle Vermögenswerte

Vom Unternehmen ausgereichte Kredite und Forderungen, die nicht zu Handelszwecken gehalten werden

(1) Forderungen an Kreditinstitute

Der Posten beinhaltet in Höhe von T€ 240 auf fremde Währung lautende Beträge. Die Forderungen an Kreditinstitute sind täglich fällig.

(2) Forderungen an Kunden

Die Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten.

Der Posten beinhaltet in Höhe von T€ 1.147 auf fremde Währung lautende Beträge. Es wurde eine Einzelwertberichtigung in Höhe von T€ 37 vorgenommen.

(3) Sonstige Forderungen

Der Posten beinhaltet im Wesentlichen folgende Forderungen:

	2004 T€	2003 T€
Darlehen der PEH Wertpapier AG an die INFOS GmbH sowie die darauf entf. Zinsen	173	175
Darlehen an Arbeitnehmer	80	48
kurzfristige unverzinsliche Forderungen aus Vorschüssen gegenüber einem Gesellschafter der Absolute Plus.com	51	28
Mietkautionen	0	25
Abgegrenzte Aufwendungen	82	16
Sonstige	25	20
Gesamt	411	312

Der Posten beinhaltet in Höhe von T€ 51 auf fremde Währung lautende Beträge. Die Darlehen an Arbeitnehmer sind innerhalb der nächsten 3 Jahre fällig. Die PEH Wertpapier AG hat in 2002 der INFOS GmbH ein Darlehen von bis zu T€ 200 gewährt, von denen bisher T€ 169 in Anspruch genommen wurden. Das Darlehen hatte eine Laufzeit bis Ende 2004 und wurde Anfang 2005 zurückgezahlt.



Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

(4) Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Bei den im Vorjahr ausgewiesenen Wertpapieren handelt es sich um börsennotierte Wertpapiere von öffentlichen Emittenten, vorwiegend Staatsanleihen, die der Liquiditätsreserve dienen und grundsätzlich dem Anlagebuch zugeordnet wurden. Bis zum 31. Dezember 2004 wurden alle Wertpapiere verkauft. Die Wertpapiere waren mit Ausnahme des Zero Credit Suisse Option Linked NTS aufgrund ihrer variablen Verzinsung von einem zinsbedingten Cash-flow-Risiko betroffen. Die Bewertung erfolgte zu den am Stichtag geltenden Börsenkursen. Aufgrund der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere hat sich ein Zinsertrag in Höhe von T€ 16 (Vj.: T€ 18) ergeben. Die im Eigenkapital erfassten Auf- und Abwertungen beliefen sich zum 31. Dezember 2003 auf T€ 1 und wurden im Zuge des Verkaufs der Wertpapiere vollständig aufgelöst.

(5) Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Unter dem Posten werden börsennotierte Wertpapiere, vorwiegend Fondsanteile, die der Liquiditätsreserve dienen und grundsätzlich dem Anlagebuch zugeordnet werden, ausgewiesen. Die Wertpapiere stellen

zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte dar. Die Bewertung erfolgt zu den am Stichtag geltenden Börsenkursen. Nach § 35 (1) Nr. 2 Rech-KredV ist anzugeben, dass eine Bewertung zum Niederstwert einen um T€ 18 niedrigeren Bilanzwert von T€ 2.976 ergeben hätte.

Die Gewinne und Verluste aus der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert wurden für die Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von T€ -8 direkt im Eigenkapital als Verlust erfasst. Aus dem Eigenkapital wurde ein Betrag von T€ 1 herausgenommen und hat aufgrund der Veräußerung der Wertpapiere das Periodenergebnis belastet. Der Posten Abschreibungen und Wertberichtigung auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere in Höhe von T€ 81 setzt sich aus T€ 3 durch Verkauf von Wertpapieren realisierte Kursgewinne und T€ 37 Kursverluste zusammen. Weiterhin ist in diesem Posten eine Einzelwertberichtigung in Höhe von T€ 37 enthalten.

(6) Nicht nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:
Durch im Geschäftsjahr 2004 durchgeführte Kapitalerhöhungen bei der Absolute Plus Zurich AG, Zürich, Schweiz, wurde das Grundkapital der Gesellschaft

	Höhe des Eigenkapitals	Anteil in %	Jahresergebnis	Bilanzwert der Beteiligung
Absolute Plus Zurich AG, Zürich, Schweiz	SFR 458.168,17 ¹	12,75	SFR -513.134,93 ¹	€ 99.298,07
PB Privatbilanz AG, München	€ 105.638,43 ²	45,54	€ 4.501,36 ²	€ 25.000,00
Gesamt				€ 124.298,07

¹ Werte gemäß Jahresabschluss per 31.12.2004 nach Schweizer Recht
² Werte gemäß Jahresabschluss per 31.12.2004 nach HGB

von SFR 100.000,00 auf SFR 1.200.000,00 erhöht. An den durchgeführten Kapitalerhöhungen nahm die PEH Wertpapier AG lediglich mit SFR 102.000,00 teil. Dadurch minderte sich die Beteiligung von 51,0 % am Bilanzstichtag des Vorjahres auf 12,75 %.

Durch eine Kapitalerhöhung bei der PB Privatbilanz AG, München, wurde das Grundkapital der Gesellschaft in 2003 auf € 54.900,00 erhöht. Da die PEH Wertpapier AG nicht an der Kapitalerhöhung teilnahm, sank der Anteil der PEH Wertpapier AG am Grundkapital der Gesellschaft auf 45,54 %.

(7) Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen

Der Posten beinhaltet den fortgeschriebenen Equity-Wert an der INFOS GmbH.

(8) Geschäfts- und Firmenwerte

Die Entwicklung der Geschäfts- und Firmenwerte haben wir auf den Seiten 24 und 25 gesondert erläutert. Die Abschreibung erfolgt linear über 15 Jahre. Die Geschäfts- und Firmenwerte sind durch die Konsolidierung mit den Tochtergesellschaften entstanden, die Restbuchwerte stellen sich wie folgt dar:

Die Abschreibungen auf die Geschäfts- und Firmenwerte werden unter dem Posten Abschreibungen in der GuV ausgewiesen und sie belaufen sich auf T€ 182. In diesem Wert ist eine außerplanmäßige Abschreibung auf den Geschäfts- und Firmenwert aus der Konsolidierung mit der auf die PEH Wertpapier AG verschmolzenen PEH & Salb Beratungsgesellschaft mbH in Höhe von T€ 20 enthalten. Der aus der Equity-Bilanzierung resultierende Geschäfts- und Firmenwert der INFOS GmbH hat einen Restbuchwert zum 31.12.2004 in Höhe von T€ 440 (Vj.: T€ 480). Die jährliche Abschreibung beläuft sich auf T€ 40 und ist im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen enthalten.

Für das Geschäftsjahr 2004 wird letztmalig eine reguläre Abschreibung auf die Geschäfts- und Firmenwerte vorgenommen. Aufgrund des IFRS 3 erfolgen danach nur noch Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert wenn sich aufgrund eines Werthaltigkeitstest eine Wertminderung der Geschäfts- und Firmenwerte ergeben hat.

(9) Sonstige immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Entwicklung des Anlagevermögens haben wir auf den Seiten 24 und 25 dargestellt.

	2004 T€	2003 T€
GuF aus der Konsolidierung mit der Absolute Plus.com	1.434	1.560
GuF aus der Konsolidierung mit der AFiMa GmbH	375	409
GuF aus der Konsolidierung mit der PEH & Salb Beratungsgesellschaft mbH	0	22
Gesamt	1.809	1.991

Kapitalflussrechnung

Aus dem Abschluss ermittelt sich die folgende Kapitalflussrechnung:

	2004 T€	2003 T€
Konzernjahresüberschuss einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheits- gesellschaftern, vor gezahlten oder erhaltenen Steuern, Zinsen und vor erhaltenen		
Dividenden	2.581	1.703
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	421	383
Gezahlte Zinsen	-18	-21
Erhaltene Zinsen und Dividenden	84	63
Gezahlte Ertragssteuern	-815	-551
Zuführung zur Kapitalrücklage aufgrund Mitarbeiteroptionen	22	16
Abnahme (Vj.:Zunahme) der Rückstellungen	-203	207
Gewinn (Vj.: Verlust) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-5	64
Zunahme der Forderungen an Kunden, sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-1.772	-2.260
Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden sowie anderer Passiva die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	904	1.730
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.199	1.334
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-93	0
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-449	-65
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	18	0
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-125	-110
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-649	-175
Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividenden) und Minderheitsgesellschaftern	-1.030	-491
Auszahlung aus der Tilgung von Finanzkrediten	0	-1
Zugang eigene Aktien	0	-50
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.030	-542
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-480	617
Wechselkursbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	3	-22
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	2.071	1.476
Finanzmittelfonds am Ende der Periode (Notes 24)	1.594	2.071



(10) Leasing

Die finanziellen Verpflichtungen aus Mietverträgen setzen sich wie folgt zusammen:

	Gesamtbetrag	davon mit einer Restlaufzeit		
		bis 1 Jahr	1 – 5 Jahre	5 Jahre
	T€	T€	T€	T€
31.12.2004	794	265	529	0
31.12.2003	543	148	395	0

Die finanziellen Verpflichtungen aus Leasingverträgen setzen sich wie folgt zusammen:

	Gesamtbetrag	davon mit einer Restlaufzeit		
		bis 1 Jahr	1 – 5 Jahre	5 Jahre
	T€	T€	T€	T€
31.12.2004	141	44	97	0
31.12.2003	20	18	2	0

Es handelt sich um Operating-Leasingverhältnisse. Die Zahlungen aus Leasingverhältnissen, die in 2004 erfolgswirksam erfasst sind, belaufen sich auf T€ 49 (Vj.: T€ 32). Es handelt sich bei den Leasingverträgen überwiegend um PKW-Leasing.

Passiva

Eigenkapital

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2004 € 1.653.484,00 und ist eingeteilt in 1.653.484 Stückaktien. Das Stammkapital der Tochterunternehmen ist voll eingezahlt.

(11) Gezeichnetes Kapital

	€
Stand 1.1.2004	<u>1.653.484,00</u>
Stand 31.12.2004	<u>1.653.484,00</u>
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien	Stück
Stand 1.1.2004	<u>1.585.098,00</u>
Stand 31.12.2004	<u>1.585.098,00</u>

(12) Kapitalrücklage

	€
Stand 1.1.2004	3.506.855,64
Zugang	<u>21.677,70</u>
Stand 31.12.2004	<u>3.528.533,34</u>



Als Kapitalrücklage wird bei der PEH Wertpapier AG ein Betrag in Höhe von € 3.425.549,50 ausgewiesen, der bei der Ausgabe von Anteilen über den rechnerischen Wert hinaus erzielt wurde. Der darüber hinaus gehende Betrag sowie der Zugang zur Kapitalrücklage ist bedingt durch die Ausgabe von Aktienoptionen. Der Wert der Option wird über die Laufzeit der Sperrfrist im Personalaufwand und in der Kapitalrücklage erfasst.

(13) Gewinnrücklagen

Gesetzliche Rücklage	€
Gesetzliche Rücklage	
Stand 1.1.2004	<u>139.276,19</u>
Stand 31.12.2004	<u><u>139.276,19</u></u>

Nach § 150 (2) AktG hat eine Aktiengesellschaft eine gesetzliche Rücklage zu bilden. In diese ist der zwanzigste Teil des um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr geminderten Jahresüberschusses einzustellen, bis die Rücklage und die Kapitalrücklage den zehnten oder den in der Satzung bestimmten höheren Teil des Grundkapitals erreichen. Die Satzung der PEH Wertpapier AG sieht keine vom Gesetz abweichende Regelung vor.

Andere Gewinnrücklagen	€
Stand 1.1.2004	1.630.658,93
Gewinnausschüttung	-634.039,20
Jahresüberschuss 31.12.2004	<u>1.435.661,29</u>
Stand 31.12.2004	<u><u>2.432.281,02</u></u>

(14) Available for sale Rücklage	€
Stand 1.1.2004	9.261,75
Veränderung	<u>-17.218,85</u>
Stand 31.12.2004	<u><u>-7.957,10</u></u>

Die Veränderung der Available for sale Rücklage ist bedingt durch die Marktbewertung der zur Veräußerung zur Verfügung stehenden Wertpapiere. Die sich dadurch ergebende latente Steuerschuld in Höhe von € 1.043,55 wurde ebenfalls erfolgsneutral direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.



(15) Währungsumrechnungsrücklage

€

Stand 1.1.2004	-30.495,83
Zugang	3.435,68
Stand 31.12.2004	<u>-27.060,15</u>

Vom Posten Eigenkapital wurden die Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden, abgezogen.

Die Entwicklung der eigenen Aktien stellt sich wie folgt dar:

(16) Eigene Aktien

Stück

Stand 1.1.2004	68.386
Stand 31.12.2004	<u>68.386</u>

Die Anschaffungskosten der eigenen Aktien belaufen sich auf € 293.316,89. Die eigenen Aktien betragen 4,14 % vom Grundkapital. Der Marktwert der eigenen Aktien beträgt zum 31. Dezember 2004 € 1.538.685,00 (Vj.: € 1.265.141,00). Die eigenen Aktien werden für die Ausgabe von Aktienoptionen an Mitarbeiter gehalten. Zum 31.12.2004 stehen 60.622 (Vj.: 48.000) an Mitarbeiter gewährte Optionen aus.

Die Rahmendaten für die ausstehenden Aktienoptionen sind wie folgt:

Ausgabebetag	PEH-Kurs am Ausgabebetag	Risikofreier Zinssatz am Ausgabebetag	Basispreis	Aus- übungs- kurs	Gewährte Optionen	Sperr- frist	Laufzeit	Wert der Optionen bei Vertragsbeginn
	€	%	€	€	Stück	Jahre	Jahre	€
20.04.2001	25,50	4,61	25,00	30,00	16.000	2	5	49.241,76
19.04.2001	24,50	4,63	25,00	30,00	10.000	2	5	25.353,93
20.04.2002	14,75	4,81	15,00	18,00	4.000	3	5	9.119,50
02.01.2003	7,60	3,51	8,00	9,60	1.000	3	5	0,00
20.04.2003	10,00	3,43	10,00	12,00	7.000	3	5	3.340,14
03.09.2003	11,65	3,66	11,50	13,80	10.000	3	5	7.076,73
30.03.2004	24,39	3,11	23,00	27,60	2.622	3	5	12.583,50
19.04.2004	25,30	3,33	24,00	28,80	10.000	3	5	51.301,72
Gewichteter Durchschnitt	20,18			23,82	60.622			2,61



Zum 31.12.2004 ist die Sperrfrist für 26.000 Stück der gewährten Aktienoptionen abgelaufen. Diese Aktienoptionen können ausgeübt werden, sobald der Ausübungskurs von € 30,00 erreicht ist.

Bisher wurden noch keine Aktienoptionen von den Mitarbeitern ausgeübt. Dividenden- und Stimmrechte bestehen aufgrund der Optionen erst, wenn diese ausgeübt werden.

Der gewichtete durchschnittliche Wert einer in 2004 gewährten Option beträgt € 5,06, der einer in 2003 gewährten Option beläuft sich auf € 0,58.

Die Bilanzierung und Bewertung der Aktienoptionen erfolgt nach IFRS 2. Für die Ermittlung des Fair Value der Optionen wurde das Black Scholes Modell verwendet.

Für die erwartete Volatilität wurde auf die auf Vergangenheitswerten basierende Volatilität der PEH-Aktie zurückgegriffen. Diese Marktvolatilität wurde für die Berechnung verdoppelt, wie dies bei OTC-Optionen immer erfolgt, da die Risiken der Kontrahenten wegen der Nicht-Handelbarkeit deutlich höher sind als im „normalen“ Optionsmarkt. Für die Bestimmung des erwarteten Ausübungszeitpunkts wurde angenommen, dass die Mitarbeiter die Optionen bis zum Ende der Laufzeit halten werden. Die bis zum Ausübungszeitpunkt entgangenen Dividenden werden abdiskontiert und vom Wert der Optionen zum Ausgabezeitpunkt abgezogen. Es wurde mit einer durchschnittlich zu erwartenden Dividende von € 0,40 pro Jahr ab dem Jahr 2004 gerechnet.

Aufgrund der Bilanzierung nach IFRS 2 wurden in 2004 T€ 22 (Vj.: T€ 16) als Personalaufwand und als Kapitalrücklage erfasst.

Genehmigtes Kapital

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 19. Juni 2000 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 19. Juni 2005 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu insgesamt € 716.242,00 zu erhöhen. Das genehmigte Kapital i.S.v. § 160 Abs. 1 Nr. 4 AktG beträgt somit € 2.219.726,00.

Aufgrund dieser Ermächtigung wurde das gezeichnete Kapital der Gesellschaft am 02. November 2001 sowie am 11. Februar 2002 um insgesamt € 150.000,00 auf € 1.653.484,00 erhöht.

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 05. Juni 2004 wurde die Gesellschaft ermächtigt, eigene Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zu einem Volumen von 10 % des Grundkapitals bis zum Ablauf des 30. November 2005 zu anderen Zwecken als zum Handel in eigenen Aktien zu erwerben. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen einmal oder mehrmals ausgeübt werden.

(17) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionsrückstellung wurde für den ehemaligen Geschäftsführer der PH Capital Management GmbH, Peter E. Huber gebildet. In der Pensionsrückstellung zum 31. Dezember 2003 ist noch der Rückstellungs-



betrag für das ausgeschiedene Vorstandsmitglied Carsten Osswald enthalten.

Herrn Huber wurde am 6.11.1989 eine einzelvertragliche Pensionszusage erteilt. Herr Huber war seit seinem Eintritt in die Firma beherrschender Gesellschafter-Geschäftsführer; er ist am 5.2.1998 als Gesellschafter und am 19.6.2000 als Geschäftsführer aus der Firma ausgeschieden.

Für Herrn Huber sind Versorgungsanwartschaften aufgrund vertraglicher Regelungen aufrecht zu erhalten.

Die Pensionszusage sieht lebenslang zahlbare, in monatlichen Raten zu erbringende Renten für den Fall des Ausscheidens aus der Firma

- ab Vollendung des 65. Lebensjahres (Altersrente)
- infolge Versetzung in den vorzeitigen Ruhestand ab Vollendung des 60. Lebensjahres (vorgezogene Altersrente)

- infolge Berufsunfähigkeit i.S. der gesetzlichen Rentenversicherung (Invalidenrente)
- infolge Ablebens oder bei Ableben im Rentenstand (Witwenrente) vor.

Die Alters- und Invalidenrente beträgt monatlich T€ 2, bei Versetzung in den vorzeitigen Ruhestand wird die Rente pro Monat des Rentenbeginns vor Vollendung des 65. Lebensjahres um 0,6 % ihres Wertes für die Dauer der gesamten Rentenzahlungen gekürzt. Die Witwenrente beträgt monatlich 60 % der Rente, auf die Herr Huber bei Ableben Anspruch hatte. Es handelt sich somit um einen Festgehaltsplan.

Aufgrund gerichtlichem Urteil in 2004 hat Herr Carsten Osswald keinen Anspruch mehr auf eine Pensionszusage und der Rückstellungsbetrag wurde entsprechend erfolgswirksam in Höhe von T€ 6 aufgelöst. Die Rückdeckungsversicherung ist deshalb in 2004 nicht mehr als Planvermögen zu qualifizieren.

Die Nettorückstellung ergibt sich wie folgt:

	2004 T€	2003 T€
Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zum Bilanzstichtag (DBO)	116	115
Ausstehender Gewinn (+) /Verlust (-) per Bilanzstichtag	-10	-9
Planvermögen (Aktivwert der Rückdeckungsversicherung)	0	-7
Rückstellungsbetrag	106	99

Die erwarteten Erträge aus Planvermögen in Höhe von T€ 0 (Vj.: T€ 1) sowie die Erträge aus der expected employer contribution 2003 in Höhe von € 0 (Vj.: T€ 2) werden saldiert mit dem Zinsaufwand in Höhe von T€ 6 (Vj.: T€ 8) im Personalaufwand unter dem Posten Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung ausgewiesen.



Die Berechnungen wurden gemäß den Regelungen von IAS 19 unter Ansatz folgender Prämissen durchgeführt:

	31.12.2004	31.12.2003
Gehaltstrend:	0,00 % p.a.	0,00 % p.a.
Anwartschaftsteigerung (feste Beträge):	0,00 % p.a.	0,00 % p.a.
Rentensteigerung (Beamtenanpassung):	1,25 % p.a.	1,25 % p.a.

Als Rechnungsgrundlagen wurden die Richttafeln von Dr. Klaus Heubeck unter Ansatz einer monatlich vor-schüssigen Zahlungsweise, mit einem Zinsfuß in Höhe von 5,25 % (Vj.: 5,25 %) verwendet.

Der erwartete return on assets wurde in 2003 ebenfalls mit 5,25 % in Ansatz gebracht. Die Versicherungs-beiträge zur Rückdeckungsversicherung (employer contributions) wurden für die Berechnung der plan assets zur Berücksichtigung der anteiligen Verwaltungskosten und Risikobeiträge, die keinen Ertrag im Sinne von IAS 19 liefern, nur mit pauschal 80 % der Gesamtprämie berücksichtigt.

Fluktuationswahrscheinlichkeiten wurden nicht berücksichtigt. Die Bewertung der Anwartschaften auf Ehegattenrente erfolgte mittels Kollektivmethode. Die Berechnungen wurden auf der Basis eines rechnerischen Endalters von 65 Jahren durchgeführt.

(18) Rückstellungen

Die Sonstigen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen folgende Verpflichtungen:

	31.12.2003	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2004
	T€	T€	T€	T€	T€
Sonstige Personalkosten	196	165	31	0	0
Rechtsanwaltskosten	10	10	0	0	0
Gewährleistungen	11	0	11	8	8
Gesamt	217	175	42	8	8

Die Rückstellung für Sonstige Personalkosten wurde für ein früheres Vorstandsmitglied sowie dessen Ehefrau, die ebenfalls bei der PEH Wertpapier AG angestellt war, gebildet. Wegen Verstößen gegen die bestehende Geschäftsordnung wurde die Bestellung zum Vorstandsmitglied in der Aufsichtsratssitzung vom 17.7.2003 mit sofortiger Wirkung widerrufen und das Dienstvertragsverhältnis fristlos gekündigt. Gegen die fristlose Kündigung wurde Klage auf Feststellung der Unwirksamkeit erhoben.



Ebenso wurde der Ehefrau des ehemaligen Vorstandsmitglieds fristlos gekündigt. Diese hat beim Arbeitsgericht Kündigungsschutzklage erhoben. Da der Ausgang der Verfahren nicht mit einer sicheren Prognose beurteilt werden konnte, wurde in Höhe der möglichen Vergütungsansprüche sowie der zu erwartenden Rechtsanwaltskosten eine Rückstellung gebildet. Der Rechtsstreit wurde in 2004 beendet.

Die Rückstellung für Gewährleistung besteht für Provisionszahlungen, die voraussichtlich an Kunden im Folgejahr zurückerstattet werden müssen.

(19) Sonstige Verbindlichkeiten

Die Sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen folgende Verpflichtungen:

	2004 T€	2003 T€
Vermittlungsprovisionen sowie Verbindlichkeiten aus bezogenen Leistungen	1.533	1.679
Verbindlichkeiten gegenüber einem Gesellschafter der Absolute Plus.com Ltd.	0	100
Umsatzsteuerverbindlichkeiten	28	40
Verbindlichkeiten aus Lohn- und Kirchensteuer sowie Sozialversicherung	38	10
Abgegrenzte Verbindlichkeiten für:		
Tantiemen	863	399
Jahresabschluss- und Prüfungskosten	111	65
Ausstehenden Urlaub und sonstige Personalkosten	120	43
Ausstehende Rechnungen	76	30
Sonstige	123	119
Gesamt	2.892	2.485

Sämtliche Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres rückzahlbar. Es wurden keine Sicherheiten gewährt. Der Posten beinhaltet in Höhe von T€ 1.378 auf fremde Währung lautende Beträge.



ANGABEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Grundsätzliches

Für das Geschäftsjahr 2004 wird vorgeschlagen eine Dividende je Aktie in Höhe von € 0,50 auszuzahlen.

(20) Umsatzerlöse / Erträge

Erträge werden nach IAS 18.20 ff nur dann erfasst, wenn die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden können und es hinreichend wahrscheinlich ist, dass dem Unternehmen der mit dem Geschäft verbundene wirtschaftliche Nutzen zufließt.

Eine Aufgliederung der Zinserträge, der laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere, Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen, der Provisionserträge und der Sonstigen betrieblichen Erträge nach geographisch bestimmten Märkten ist aus kaufmännischer Sicht nicht sinnvoll.

(21) Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich im Wesentlichen wie folgt zusammen:

	2004 T€	2003 T€
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	42	63
Erträge aus Sachbezügen	53	50
Periodenfremde Erträge	33	47
Erträge aus Anlagenverkäufe	18	0
Sonstige	105	27
Gesamt	251	187



(22) Andere Verwaltungsaufwendungen

Die anderen Verwaltungsaufwendungen enthalten im Wesentlichen:

	2004 T€	2003 T€
Rechts-, Beratungs-, Abschluss- und Prüfungskosten	707	523
Werbekosten, Public Relations, Kosten der Hauptversammlung	441	170
Kommunikation, Bürobedarf	391	222
Raumkosten	338	273
Versicherungen, Beiträge	192	130
Reisekosten	166	89
Periodenfremde Aufwendungen	10	9
Sonstige	265	166
Gesamt	2.510	1.582

Die als Aufwand erfassten Honorare für die Abschlussprüfung belaufen sich im laufenden Jahr auf T€ 38. Weitere Honorare des Abschlussprüfers für Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen, Steuerberatungsleistungen oder andere Leistungen sind nicht entstanden.

(23) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Im Posten Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von T€ 983 (Vj.: T€ 615) sind T€ 1 Steuer-
aufwand (Vj.: T€ 6 Steuerertrag) aus Vorjahren enthalten.

	2004 T€	2003 T€
Tatsächliche Steuern	984	621
Latente Steuern	-1	-6
Gesamt	983	615

Die tatsächlichen Steuern errechnen sich auf Grundlage der steuerlichen Ergebnisse des Geschäftsjahres. Unter Berücksichtigung von Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbeertragssteuer beträgt die Gesamtsteuerbelastung für das Geschäftsjahr 2004 38,9% (Vj. 40,5%).

Für 2003 war der Steuersatz zur Unterstützung der Flutopfer um 1,5 % erhöht worden.



Die nachfolgende Tabelle stellt die Beziehung zwischen den aus dem Ergebnis vor Steuern abgeleiteten Ertragsteuern und den in der Ergebnisrechnung ausgewiesenen Ertragsteuern dar (Überleitungsrechnung).

	2004 T€	2003 T€
Ergebnis vor Ertragssteuern	2.815	2.551
Nicht steuerrelevante Buchungen im Konzern (Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, Gewinnausschüttungen innerhalb des Konzerns, Abschreibung auf Geschäfts- und Firmenwerte)	533	767
Basis für Berechnung des zu erwartenden Steueraufwands	3.348	3.318
Zu erwartender Steueraufwand	-1.304	-1.342
Anpassung aufgrund steuerfreier Erträge	122	206
Steuereffekt aus nichtabzugsfähigen Aufwendungen	-8	-12
Besteuerungsunterschiede bei ausländischen Tochterunternehmen	199	524
Besteuerungsunterschiede bei inländischen Tochterunternehmen	9	3
Steuern vom Einkommen und Ertrag laufendes Jahr	-982	-621
Steueraufwand Vorjahre	-1	+6
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-983	-615

Zusammensetzung der latenten Steuern in der Bilanz für jede Art von temporären Unterschieden:

	2004 T€	2003 T€
Latenter Steueranspruch aufgrund der Pensionsrückstellung	6	5
Latente Steuerschuld aufgrund der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert der zur Veräußerung zur Verfügung stehenden Wertpapiere	-1	0
Latenter Steueranspruch insgesamt	5	5

Die latente Steuerschuld in Höhe von T€ 1 wurde erfolgsneutral direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.

Aufgrund der vollständigen Veräußerung der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren wurde die im Vorjahr für diese Wertpapiere gebildete latente Steuerschuld in Höhe von € 116,53 aufgelöst.



Zusammensetzung der latenten Steuern in der Bilanz für jede Art von temporären Unterschieden:

	2004 T€	2003 T€
Latenter Steuerertrag aufgrund der Pensionsrückstellung	6	5
Latente Steuerschuld aufgrund der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert der zur Veräußerung zur Verfügung stehenden Wertpapiere	-1	0
Latenter Steuerertrag insgesamt	5	5

Die latente Steuerschuld in Höhe von T€ 1 wurde erfolgsneutral direkt mit dem Eigenkapital verrechnet. Aufgrund der vollständigen Veräußerung der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren wurde die im Vorjahr für diese Wertpapiere gebildete latente Steuerschuld in Höhe von € 116,53 aufgelöst.

Zusammensetzung der latenten Steuern in der GuV für jede Art von temporären Unterschieden:

	2004 T€	2003 T€
Latenter Steuerertrag aufgrund der Pensionsrückstellung	1	5
Auflösung der in der IAS Eröffnungsbilanz bilanzierten Steuerschuld	0	1
Latenter Steuerertrag insgesamt	1	6

(24) Angaben zur Kapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds am Ende der Periode setzt sich zusammen aus der Barreserve sowie den täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute in Höhe von T€ 1.594 (Vj. T€ 2.071).

SONSTIGE ANHANGSANGABEN

Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie berechnet sich aus dem Konzernjahresüberschuss in Höhe von € 1.435.661,29 (Vj.: € 1.194.092) dividiert durch die im Jahresdurchschnitt ausstehende Zahl der Aktien (Gesamtzahl der Aktien abzüglich der eigenen Aktien)

von 1.585.098 (Vj.: 1.613.259) Stück. Das verwässerte Ergebnis ist identisch mit dem unverwässerten Ergebnis.

Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder

Im Geschäftsjahr wurden an Herrn Martin Stürner T€ 112 (Vj.: T€ 115) und an Herrn Stefan Mayerhofer T€ 113 (Vj.: T€ 114) gezahlt. Herrn Stefan Mayerhofer



sind im Geschäftsjahr Optionen auf den Erwerb von 10.000 Stück Aktien der PEH Wertpapier AG gewährt worden. Insgesamt hat Herr Mayerhofer Optionen auf den Erwerb von 20.000 Stück Aktien erhalten. An den im Vorjahr aus dem Vorstand ausgeschiedenen Herrn Carsten Osswald wurde im Geschäftsjahr eine Abfindung von T€ 155 gezahlt.

Aufwandsentschädigungen für

Aufsichtsratsmitglieder

Die an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Aufwandsentschädigungen betragen im Geschäftsjahr T€ 30 (Vj.: T€ 31).

Nicht bilanzwirksame Geschäfte

Es bestanden zum Bilanzstichtag keine nicht bilanzwirksamen Geschäfte.

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Haftungsverhältnisse soweit sie nicht aus der Bilanz ersichtlich sind.

Vorstand der Gesellschaft im Geschäftsjahr

- Martin Stürner, Bankkaufmann, Schmitt, einzelvertretungsbefugt (Verwaltungsratsvorsitzender Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg)
- Stefan Mayerhofer, Bankkaufmann, München, einzelvertretungsbefugt (Verwaltungsratsmitglied Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg)

Mitglieder des Aufsichtsrates im Geschäftsjahr

- Rudolf Locker, Schmitt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Vorsitzender (Aufsichtsratsvorsitzender: Obema Beteiligungs- und Management AG, Oberursel)

- Falk Strascheg, Berg, Ingenieur (ausgeschieden am 26.02.2004)
(Aufsichtsratsvorsitzender: EOS AG, Krailling; Berlin & Partner KGaA, München; Aufsichtsratsmitglied: Voice.Trust AG München, SCANLAB AG, Puchheim, Going Public Media AG, Wolfratshausen, Alphaform AG, Feldkirchen, Thorborgnet, Frankfurt, Access Capital Partners, Paris, Frankreich, A.L.S.I. Advanced Laser Separation International BV, TL Teuningen, Niederlande)
- Michael Walliczek, Friedrichsdorf, Unternehmensberater
- Dr. Franz Xaver Kirschner, Bad Birnbach, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, (ab dem 17.03.2004)
(Aufsichtsratsmitglied: PB Privatbilanz AG, München)

Veröffentlichungen nach § 25 WpHG

Für das Geschäftsjahr 2004 liegen keine Mitteilungen des Erreichens oder von Über- oder Unterschreitungen der Beteiligungsgrenzen im Sinne des § 21 Abs. 1 WpHG vor.

Erklärung zum Corporate Governance Kodex

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft haben die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ abgegeben und diese auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Oberursel, den 7. März 2005

(Martin Stürner)

Vorstand

(Stefan Mayerhofer)

Vorstand

PEH WERTPAPIER AG

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 01. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2004

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklagen	Available -for sale Rücklage	Währungs- umrechnungs- rücklage	Eigene Anteile	Eigenkapital	Anteile anderer Gesellschafter
	€	€	€	€	€	€	€	€
Stand am 01. Januar 2003 nach IFRS	1.653.484	3.491.063	1.066.489	3.582	-8.524	-242.931	5.963.163	289.058
Zugang von eigenen Aktien	0	0	0	0	0	-50.386	-50.386	
Gezahlte Dividenden	0	0	-490.645	0	0	0	-490.645	-563.888
Währungsumrechnung im Konzern	0	0	0	0	-21.972	0	-21.972	-21.972
Konzernjahresüberschuss	0	0	1.194.091	0	0	0	1.194.091	741.969
Übriges Konzernergebnis	0	0	0	0	0	0	0	1.311
Erhöhung aufgrund der an Mitarbeiter gewährten Aktienoptionen nach IFRS 2	0	15.793	0	0	0	0	15.792	0
Bewertung der zur Veräußerung verfügbaren Wertpapiere nach IAS 39	0	0	0	5.680	0	0	5.680	0
Stand am 31. Dezember 2003 / 01. Januar 2004 nach IFRS	1.653.484	3.506.856	1.769.935	9.262	-30.496	-293.317	6.615.723	446.478
Gezahlte Dividenden	0	0	-634.039	0	0	0	-634.039	-337.348
Währungsumrechnung im Konzern	0	0	0	0	3.436	0	3.436	3.436
Konzernjahresüberschuss	0	0	1.435.661	0	0	0	1.435.661	396.300
Erhöhung aufgrund der an Mitarbeiter gewährten Aktienoptionen nach IFRS 2	0	21.677	0	0	0	0	21.677	0
Bewertung der zur Veräußerung verfügbaren Wertpapiere nach IAS 39	0	0	0	-17.218	0	0	-17.218	0
Stand am 31. Dezember 2004 nach IFRS	1.653.484	3.528.533	2.571.557	-7.956	-27.060	-293.317	7.425.240	508.866

die peh wertpapier ag



Lagebericht des Vorstands

Geschäftsverlauf und Entwicklung 2004

Die PEH Wertpapier AG konnte im Geschäftsjahr 2004 das für private und institutionelle Kunden betreute und verwaltete Wertpapiervermögen steigern. Das betreute Volumen stieg im Jahresvergleich um 20 Prozent. Das Volumen im Bereich der institutionellen Spezialfondsmandate verzeichnete keine Zuwächse und belief sich nahezu unverändert auf Vorjahreshöhe. Die PEH-Publikumsfonds verzeichneten dagegen ein überdurchschnittliches Wachstum von + 27 Prozent.

Im Bereich Private Kunden haben wir planmäßig weitere Vermögensverwalter für die Betreuung und Akquisition der privaten Kunden eingestellt. Die Integration der, von der GSC AG/Wiesbaden, zu Beginn des Berichtsjahres übernommenen Aktivitäten im Bereich der privaten Kunden ist gelungen. Darüber hinaus wurden gute Akquisitionserfolge im Berichtsjahr erzielt. Die Anzahl der direkt betreuten Kunden konnte um 22,6 Prozent gesteigert werden.

Wir haben dieses strategische Kerngeschäftsfeld weiter verstärkt und die Anzahl der Kundenberater sukzessive erhöht.

Als Folge dieser Erweiterungen im Personalbereich sind die Personalkosten bei der PEH Wertpapier AG weiter angestiegen. Die Steigerung verlief planmäßig. Durch die guten Erfolge im Privatkundengeschäft wurden die erfolgsabhängigen Leistungsvergütungen

kräftig gesteigert. Der Anspruch der Mitarbeiter ist gegenüber dem Vorjahr um 129,4 Prozent gestiegen. Damit wird die, seit Gründung der PEH Wertpapier AG, höchste Leistungsprämie an Mitarbeiter ausbezahlt werden. Vor allem bedingt durch diese beiden Komponenten sind die gesamten Personalkosten im Berichtsgeschäftsjahr um insgesamt T€ 606 auf T€ 2.947 gestiegen.

Die Netto-Provisionseinnahmen konnten mit einem Zuwachs um T€ 1.872 auf T€ 6.455 kräftig gesteigert werden. Damit konnten wir in 2004 erneut einen neuen Einnahmenrekord in der Geschichte der PEH Wertpapier AG erreichen. Im Wesentlichen hat der Ausbau der Aktivitäten im Bereich Private Kunden und der Volumenzuwachs bei den PEH-Fonds zu diesem Wachstum geführt. Die guten Performanceergebnisse der Fondsvermögensverwaltung haben zu einer überproportionalen Steigerungsrate dieses Segmentes geführt. Insgesamt haben wir damit in den Kerngeschäftsfeldern Private Kunden und Assetmanagement ein sehr gutes Ergebnis erzielt.

Die Erträge aus Beteiligungen an verbundenen Unternehmen haben sich um 40,2 % auf T€ 337 reduziert. Der Rückgang resultiert aus geringeren Quartalsdividenden der Absolute+Plus Ltd..

Die zum Ausbau der Geschäftsfelder vorgenommenen Maßnahmen haben, neben den Personalkosten, die anderen Verwaltungsaufwendungen in der PEH Wertpapier AG um 39,3 Prozent auf T€ 1.451 erhöht. Überwiegend verantwortlich, für die deutliche



Kostensteigerung, waren höhere Werbe- und Marketingausgaben sowie eine erhöhte Anzahl an Kundenveranstaltungen. Gleichzeitig sind die Ausgaben für Kommunikationsmedien, die Ausgaben für die EDV, die Beratungskosten für die Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS und die Aufwendungen für die Personalrekrutierung gegenüber dem Vorjahr stark gestiegen. Mit diesen Ausgaben wurde die Grundlage für weiteres Wachstum der Gesellschaft geschaffen.

Finanz-, Vermögens- und Ertragslage

Die PEH Wertpapier AG hat im Berichtsjahr gute bis sehr gute Bilanzrelationen und Bilanzkennziffern erzielt. Das Wachstum lag im Zielkorridor (20 – 30 Prozent per annum), teilweise sogar leicht über dem angestrebten Wachstumskorridor. Die erzielten operativen Steigerungsraten waren deutlich darüber.

Das Gesamtkapital ist zum Bilanzstichtag um 15,1 Prozent auf T€ 9.831 gestiegen. Im Berichtsjahr fanden keine Kapitalmaßnahmen statt. Das Eigenkapital erhöhte sich um 12,8 Prozent auf T€ 8.264. Die guten bis sehr guten Bilanzrelationen haben sich in 2004 fast ausnahmslos weiter verbessert.

Die Eigenkapitalquote war, mit 84,1 % nahezu unverändert, auf sehr hohem Niveau.

Die Eigenkapitalrentabilität (vor Steuern) wurde auf 28,9 Prozent gesteigert. Die Eigenkapitalrendite (nach Steuern) beträgt 19 Prozent. Die Cost-Income-Ratio ist von 65,1 auf 64,1 Prozent gesunken.

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit konnte um 29,3 Prozent auf T€ 2.390 und das Ergebnis nach Steuern um 17,8 Prozent auf T€ 1.571 gesteigert werden. Der Bilanzgewinn konnte per 31.12.2004 um T€ 937 auf T€ 2.752 erhöht werden. Am Bilanzstichtag hatten wir 68.386 Stück eigene Aktien im Bestand. Diese wurden mit T€ 293,3 bewertet. Die eigenen Aktien dienen überwiegend der vorsorglichen Rückdeckung für potentielle Optionsplanverpflichtungen.

Bilanzstruktur

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Beratungsleistungen für unsere Kunden stark ausgebaut. Die internen EDV-Systeme und das Kundenmanagementsystem wurden fortlaufend den höheren Anforderungen angepasst. Alle dafür notwendigen Investitionen haben wir ausschließlich aus dem Cashflow getätigt. Die PEH Wertpapier AG finanziert ihr angestrebtes Wachstum aus eigener Kraft. Unsere Bankkonten führen wir grundsätzlich auf Guthabenbasis. Die PEH Wertpapier AG hat keine Kreditverbindlichkeiten.

Bei der Bilanzsumme der PEH Wertpapier AG kam es zu einer Steigerung um 15,1 Prozent auf T€ 9.831. Im Berichtsjahr ist die Bilanzstruktur der PEH Wertpapier AG auf der Aktivseite von einer vollständigen Auflösung der Position in festverzinslichen Wertpapieren und einem Rückgang der Forderungen an Kreditinstitute um 60,1 Prozent auf T€ 409 geprägt. Im Wesentlichen resultieren die Veränderungen der beiden Positionen in dem



deutlichen Zuwachs bei den sonstigen Wertpapiere um T€ 2.766 auf T€ 2.927. Die Position dient der Anlage der eigenen überschüssigen finanziellen Mittel. Die aus Managementgebühren resultierenden Forderungen an Kunden sind um 28,6 Prozent auf T€ 1.803 gestiegen. Eine Verringerung ergab sich in der Position Anteile an verbundenen Unternehmen. Durch im Geschäftsjahr 2004 durchgeführte Kapitalerhöhungen bei der Absolute Plus Zurich AG, Schweiz, wurde das Grundkapital dieser Gesellschaft von SFR 100.000 auf SFR 1.200.000 deutlich erhöht. An den durchgeführten Kapitalerhöhungen hat die PEH Wertpapier AG nur mit SFR 102.000 teilgenommen. Dadurch hat sich der Anteil von 51% auf 12,75% verringert.

Durch eine Kapitalerhöhung bei der PB Privatbilanz AG, München, an der die PEH Wertpapier AG nicht teilnahm, sank der Anteil der PEH Wertpapier AG am Grundkapital dieser Gesellschaft auf 45,54 %. Die Anteile beider Gesellschaften wurden in 2003 als Anteile an verbundenen Unternehmen ausgewiesen. Durch die Reduzierung der beiden Beteiligungsquoten auf unter 50 Prozent, weisen wir die Anteile der beiden Gesellschaften, ab diesem Berichtsjahr, als Beteiligungen aus. Dadurch sind die Beteiligungen insgesamt um 20,3 Prozent auf T€ 738 gestiegen. Die Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich um 2,1 % auf T€ 2.673 reduziert. Die immateriellen Anlagewerte erhöhten sich um T€ 332 auf T€ 431. Die Position Eigene Aktien, die gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG erworben werden dürfen, ist unverändert. Die eigenen Aktien betragen 4,14 Prozent vom Grundkapital.

Die sonstigen Vermögensgegenstände sind um T€ 71 auf T€ 317 zurückgegangen.

Auf der Passivseite haben sich die sonstigen Verbindlichkeiten geringfügig auf T€ 221 erhöht. Die PEH Wertpapier AG hatte auch im Berichtsjahr keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Wir führen unsere gesamten Bankkonten grundsätzlich auf Guthabenbasis. Durch deutlich gestiegene Tantiemeansprüche hat sich die Position andere Rückstellungen um T€ 326 auf T€ 1.028 erhöht. Das Eigenkapital erhöhte sich um 12,8 % auf T€ 8.264. Der Bilanzgewinn konnte um 51,6 Prozent auf T€ 2.752 gesteigert werden.

Risikomanagement

Die systematische Risikoidentifikation und -bewertung, die Prüfung der Handlungsalternativen zur Vermeidung, Verminderung und Begrenzung der Risiken sowie ein fortlaufendes, effizientes Controlling und Berichtswesen sind integrale Bestandteile der strategischen Gesamtsteuerung unseres Unternehmens. Das Risikokontrollsystem wurde unter Berücksichtigung gesetzgeberischer Vorgaben im Berichtsjahr weiter ausgebaut und verfeinert. Das Geschäftsmodell der Gesellschaft wurde auch unter Risikogesichtspunkten optimiert; das betrifft die Auswahl erfahrener Berater und die Qualitätsprüfung der Produkte ebenso wie das Vergütungsmodell und das Management-Informationssystem, das die Geschäftsentwicklung bis auf die Ebene eines einzelnen Beraters transparent macht. Die nach § 91 Abs. 2 AktG geforderten Maßnahmen



werden im Rahmen eines eigenen Management-Informationssystems umgesetzt. Dadurch ist eine fortlaufende Überwachung durch Aufsichtsrat und Vorstand jederzeit gewährleistet.

Verantwortlich für die Umsetzung der Risiko- und Überwachungssysteme sind die Vorstände der Gesellschaft. Die Vorstände kontrollieren die Daten auf Basis der monatlichen Auswertungen. Mindestens vierteljährlich wird eine Neueinschätzung der bestehenden Risiken vorgenommen. Bei Bedarf werden rechtzeitig Maßnahmen eingeleitet, die zu einer frühzeitigen Risikoreduzierung führen. Die zentral erfassten Ergebnisse werden dabei regelmäßig überwacht und dem Aufsichtsrat zur Kenntnis gebracht und berichtet.

Adressausfallrisiken und Liquiditätsrisiken bestehen für die Gesellschaft keine.

Wesentliche Risiken für die zukünftige Entwicklung der PEH sehen wir hauptsächlich in den nachfolgenden Bereichen:

Marktrisiken

Branchenrisiken: Eine negative Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten kann tendenziell negative Auswirkungen auf die Performance der betreuten Vermögen haben. Dieses könnte sich über einen Rückgang der Mandate im Vermögensverwaltungs- und Beratungsbereich negativ auf das zu betreuende Verwaltungsvolumen auswirken. Gleichzeitig könnten sich die verwalteten Fondsvolumen rückläufig entwick-

keln. Wesentliche Teile der Provisionseinnahmen sind von der Entwicklung des betreuten Wertpapiervolumens abhängig.

Beteiligungsunternehmen: Negative Entwicklungen bei den Beteiligungsunternehmen würden dazu führen, dass der Beteiligungsansatz überprüft und gegebenenfalls wertberichtigt werden müsste. Der dadurch anstehende einmalige Abschreibungsbedarf – ohne Cashflow-Auswirkung – würde sich auf den Gewinn der PEH Wertpapier AG negativ auswirken.

Operative Risiken

Kompetenzüberschreitungen/fehlerhafte Handlungen:

Trotz der vorgenommenen und fortlaufend angepassten organisatorischen Sicherungsmaßnahmen kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Mitarbeiter die Gesellschaft bewusst oder unbewusst schädigen. Darunter fallen z.B.: Handelsaufträge werden falsch oder fehlerhaft ausgeführt, weil durch Berechnungs- und/oder Übermittlungsfehler eine nicht ordnungs-/systemkonforme Wertpapierorder ausgeführt worden ist. Die Überwachung erfolgt unter strenger Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und der internen Organisationsrichtlinien.

Beratungsqualität:

Eine der wichtigsten Aufgaben ist es, die hohe Beratungsqualität jederzeit bei der Umsetzung der Anlagestrategien für institutionelle und private Kunden in den jeweiligen Portfolios umzusetzen. Die Überwachung der Umsetzung ist dabei zwingend vorgeschrieben. Durch systematische Anlageentscheidungsprozesse und EDV-tech-



nische Unterstützung können wir unseren Kunden geeignete Portfoliostrukturen anbieten. Die festgelegte und fortlaufende Überwachung aller Transaktionen sowie die laufende Kontrolle der Anlagerisiken finden durch ein internes Kontrollsystem statt. Die Performanceergebnisse werden regelmäßig überprüft.

Mitarbeiter: Der Wachstumsprozess der PEH stellt an die Mitarbeiter hohe Anforderungen und setzt unternehmerisches Verständnis und eigenverantwortliches Handeln im Rahmen der Organisationsrichtlinien der PEH voraus. Für das geplante weitere Wachstum ist es erforderlich, qualifiziertes Personal mit speziellen Kenntnissen und Erfahrungen in den jeweiligen Aufgabengebieten zu gewinnen.

Strategische Risiken: Als strategische Risiken bezeichnen wir die Risiken, die mit bisherigen und zukünftigen Entscheidungen zum Geschäftsmodell verbunden sind. Dabei werden insbesondere Aspekte der Unternehmensplanung, die Intensität des Wettbewerbs, die Produktentwicklung und - als wesentlicher Einflussfaktor auf das Kerngeschäft – die Entwicklung der internationalen Finanzmärkte betrachtet. Entscheidungen zum Geschäftsmodell werden durch den Vorstand auf Basis umfangreicher Analysen getroffen.

Trotz aller Vorsicht und der aufgezählten potentiellen Risiken, können wir nicht ausschließen, dass unternehmerisches Handeln stets mit Restrisiken verbunden ist. Trotz unseres eingesetzten Risikokontrollsystems können wir nicht alle potentiellen Restrisiken restlos ausschließen. Das Risikokontrollsystem wird

fortlaufend an die sich ändernden Anforderungen und Rahmenbedingungen angepasst. Die PEH wird alles daransetzen, dass die Arbeitsabläufe innerhalb der Gesellschaft und der einzelnen Bereiche weiter optimiert werden. Besondere, ausschließlich die PEH Wertpapier AG und den PEH-Konzern betreffende Risiken, sind uns derzeit nicht bekannt. Auch sind derartige Risiken zum heutigen Zeitpunkt nicht zu erkennen. Derzeit sind auch keine bestandsgefährdenden Risiken vorhanden.

Ausblick

Besondere Ereignisse sind nach dem Abschlusstichtag nicht eingetreten. Das gesamtwirtschaftliche Umfeld in Deutschland verharrt in einer eher lethargischen Gesamtstimmung. Das Konsumklima bleibt schwierig. Die Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung und die Sorge um den eigenen Arbeitsplatz veranlassen die Verbraucher zur Zurückhaltung auf der Ausgabenseite. Vor diesem Hintergrund sind von der Konsumentenseite keine neuen Impulse zu erwarten. Auch die Wachstumserwartungen für die westlichen Industrieländer haben sich in den letzten Monaten abgeschwächt. Die stark gestiegenen Rohstoffpreise dämpfen die Aussichten zunehmend. Lediglich die Volkswirtschaften der Schwellenländer dürften auch in 2005 ein dynamisches Wirtschaftswachstum ausweisen. An den internationalen Finanzmärkten sind die Zinsen, in nahezu allen Regionen, in der Nähe ihrer langjährigen Tiefststände. Die Volatilitäten an den internationalen Aktienmärkten befinden sich, im 10-Jahresvergleich, ebenfalls auf sehr tiefen Niveaus. Bei den Zuwachsraten der Unternehmens-



gewinne zeichnet sich eine Abschwächung ab. Allerdings erscheint die Bewertung in einigen Schwellenländern und ausgewählten Einzeltiteln relativ günstig. Für die Branche der Finanzdienstleister wird es vor diesem Hintergrund wichtig sein, ihren Kunden eine umfassende und risikoadjustierte Beratung zu bieten. Die unabhängigen Finanzdienstleister, die diese Beratungsleistungen anbieten und umsetzen können, werden weitere Marktanteile im Beratungsgeschäft gewinnen können. Es ist ein großer Bedarf an unabhängiger und ganzheitlicher Beratung zu erkennen.

Die PEH Wertpapier AG ist in diesem Bereich positioniert. Mit unseren beiden Kerngeschäftsfeldern Private Kunden und Assetmanagement können wir unseren privaten und institutionellen Kunden individuelle Lösungen und Managementansätze anbieten. Wir planen auch im laufenden Geschäftsjahr unsere Beratungsdienstleistungen, durch die Einstellung weiterer hochqualifizierter Mitarbeiter, zu verstärken. Mittels organischem Wachstum sollen die bestehenden Standorte in München, Stuttgart, Hamburg und die Zentrale in Oberursel ausgebaut werden. Mit unseren erfolgreichen und auf die individuellen Kundenbedürfnisse ausgerichteten Anlagekonzepten sollte der Wachstumstrend fortgesetzt werden können.

Die Strategie der PEH Wertpapier AG ist auf langfristiges Ertragswachstum ausgerichtet. Mit nachhaltigen Investitionen in den Ausbau unseres Geschäftsmodells haben wir dafür die Basis geschaffen. Trotz des damit verbundenen Aufwands

ist es uns in den letzten Jahren gelungen, das Ergebnis kräftig zu steigern. Unsere Ergebnisziele haben wir weiterhin fest im Visier. Die strukturelle Güte unserer Ertragskraft steht dabei auch in der Zukunft im Vordergrund unserer Aktivitäten. Neben einer Steigerung der Erlöse gewährt dieses vor allem unser dynamisches und diszipliniertes Kostenmanagement. In Abhängigkeit von der jeweiligen Marktsituation werden wir mit Augenmaß agieren und uns darauf fokussieren, die Kerngeschäftsfelder noch werthaltiger zu machen.

14.02.2005

Stefan Mayerhofer

Martin Stürner

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2004

A K T I V A	2004 €	2003 €
1. Forderungen an Kreditinstitute täglich fällig	409.485,10	1.025.708,43
2. Forderungen an Kunden darunter: durch Grundpfandrechte gesichert: € 0,00 Kommunalkredite: € 0,00	1.802.985,61	1.402.323,35
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere Anleihen und Schuldverschreibungen von öffentlichen Emittenten darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank: € 0,00	0,00	1.666.414,20
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2.927.169,66	161.254,98
5. Beteiligungen darunter: an Kreditinstituten: € 0,00 an Finanzdienstleistungsinstituten: € 0,00	737.848,33	613.550,26
6. Anteile an verbundenen Unternehmen darunter: an Kreditinstituten: € 0,00 an Finanzdienstleistungsinstituten: € 670.063,24	2.673.445,36	2.731.225,88
7. Immaterielle Anlagewerte	431.389,00	99.050,00
8. Sachanlagen	184.413,00	147.488,50
9. Eigene Aktien oder Anteile, Nennbetrag: € 68.386,00	293.316,89	293.316,89
10. Sonstige Vermögensgegenstände	316.979,17	388.391,82
11. Rechnungsabgrenzungsposten	54.390,70	10.559,02
	9.831.422,82	8.539.283,33

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2004

PASSIVA

	2004	2003
	€	€
1. Sonstige Verbindlichkeiten	220.628,71	211.343,36
2. Rückstellungen		
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	89.411,00	91.364,00
b) Steuerrückstellungen	229.773,00	207.758,00
c) andere Rückstellungen	<u>1.027.715,19</u>	701.987,29
3. Eigenkapital		
a) gezeichnetes Kapital	1.653.484,00	1.653.484,00
b) Kapitalrücklage	3.425.549,50	3.425.549,50
c) Gewinnrücklagen		
ca) gesetzliche Rücklage	139.276,19	139.276,19
cb) Rücklage für eigene Anteile	293.316,89	293.316,89
d) Bilanzgewinn	<u>2.752.268,34</u>	1.815.204,10
	9.831.422,82	8.539.283,33

PEH WERTPAPIER AG GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG **HGB**
 FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2004

	2004		2003	
	€	€	€	€
1. Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften		65.584,52		40.565,40
2. Zinsaufwendungen		<u>-1.292,72</u>	64.291,80	-162,59
3. Laufende Erträge aus				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		0,00		11.856,48
b) Anteilen an verbundenen Unternehmen		<u>337.647,99</u>	337.647,99	563.999,78
4. Provisionserträge		7.497.097,12		5.110.373,37
5. Provisionsaufwendungen		<u>-1.042.358,33</u>	<u>6.454.738,79</u>	<u>-527.342,99</u>
			6.856.678,58	5.199.289,45
6. Sonstige betriebliche Erträge			189.678,23	132.015,78
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	-2.661.757,02			-2.080.779,33
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung € 27.085,58 (Vj.: € 16.016,42)	<u>-285.316,49</u>	-2.947.073,51		-260.457,73
b) andere Verwaltungsaufwendungen		-1.451.280,12	-4.398.353,63	-1.042.429,02
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			-180.825,98	-156.649,75
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen			-9.218,62	-8.313,91
10. Abschreibungen (im Vorjahr: Zuschreibungen) und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere			<u>-67.781,47</u>	<u>66.517,43</u>
11. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			2.390.177,11	1.849.192,92
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-818.135,48		-514.905,04
13. Sonstige Steuern		<u>-938,19</u>	<u>-819.073,67</u>	<u>-728,20</u>
14. Jahresüberschuss			1.571.103,44	1.333.559,68
15. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			1.181.164,90	630.961,31
16. Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen			0,00	0,00
17. Einstellung in die Rücklage für eigene Anteile			<u>0,00</u>	<u>-149.316,89</u>
18. Bilanzgewinn			<u>2.752.268,34</u>	<u>1.815.204,10</u>

bestätigungsVERMERK

Wiedergabe des Bestätigungsvermerks

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung haben wir mit Datum vom 10. März 2005 den folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt:

„Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers“

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der PEH Wertpapier AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und der ergänzenden Regelungen in der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 340k 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 der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet. Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer 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.“

Kassel, den 10. März 2005

Grebing Boller & Bringmann AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Boller)

Wirtschaftsprüfer

(Bringmann)

Wirtschaftsprüfer

ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS (ERWEITERTE DIREKTE BRUTTOMETHODE)

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	Bruttowert 01.01.2004	+Zugänge	-Abgänge	Umbuchungen	Bruttowert 31.12.2004
	€	€	€	€	€
I. Finanzanlagen					
Beteiligungen	613.550,26	66.517,55	0,00	57.780,52	737.848,33
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.731.225,88	0,00	0,00	-57.780,52	2.673.445,36
	3.344.776,14	66.517,55	0,00	0,00	3.411.293,69
II. Immaterielle Anlagewerte					
EDV-Software	147.614,45	36.736,35	0,00	0,00	184.350,80
Kundenstamm	0,00	407.297,61	0,00	0,00	407.297,61
	147.614,45	444.033,96	0,00	0,00	591.648,41
III. Sachanlagen					
Betriebs- und Geschäftsausstattung	307.431,76	105.241,02	-57.136,85	0,00	355.535,93
Geringwertige Anlagegegenstände	0,50	12.714,50	-12.714,50	0,00	0,50
	307.432,26	117.955,52	-69.851,35	0,00	355.536,43
Insgesamt:	3.799.822,85	628.507,03	-69.851,35	0,00	4.358.478,53

Abschreibungen				Buchwert	
Vortrag 01.01.2004	Abschrei- bungen des Geschäfts- jahres	Abgänge	Stand 31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003
€	€	€	€	€	€
0,00	0,00	0,00	0,00	737.848,33	613.550,26
0,00	0,00	0,00	0,00	2.673.445,36	2.731.225,88
0,00	0,00	0,00	0,00	3.411.293,69	3.344.776,14
48.564,45	43.797,35	0,00	92.361,80	91.989,00	99.050,00
0,00	67.897,61	0,00	67.897,61	339.400,00	0,00
48.564,45	111.694,96	0,00	160.259,41	431.389,00	99.050,00
159.943,76	56.416,52	-45.236,85	171.123,43	184.412,50	147.488,00
0,00	12.714,50	-12.714,50	0,00	0,50	0,50
159.943,76	69.131,02	-57.951,35	171.123,43	184.413,00	147.488,50
208.508,21	180.825,98	-57.951,35	331.382,84	4.027.095,69	3.591.314,64



ANHANG ZUM JAHRESABSCHLUSS FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2004

Allgemeines, Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Gesellschaft ist börsennotiert und daher eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB. Sie ist außerdem ein Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne von § 1 Abs. 1a KWG.

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2004 wurde folglich nach den Vorschriften der §§ 242 bis 288 sowie 340 ff HGB, des AktG und des KWG aufgestellt. Für den Jahresabschluss gelten die Rechnungslegungsvorschriften nach dem Bankbilanzrichtlinie-Gesetz und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) vom 11. Dezember 1998 in der Fassung der Bekanntmachung vom 10. Dezember 2001.

Im Einzelnen wurden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt:

Forderungen an Kreditinstitute, Forderungen an Kunden und Sonstige Vermögensgegenstände wurden mit dem Nennwert oder mit dem am Bilanzstichtag niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Bei Forderungen, deren Einbringlichkeit mit erkennbaren Risiken behaftet war, wurden angemessene Wertabschläge vorgenommen, uneinbringliche Forderungen wurden abgeschrieben.

Die Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie die eigenen Anteile sind zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Kurs am Bilanzstichtag bewertet. Stille Vorsorgereserven i.S.d. § 340 f Abs. 1 HGB wurden nicht gebildet.

Der Bilanzansatz der Beteiligungen und der Verbundenen Unternehmen erfolgt zu Anschaffungskosten. Die erworbenen Immateriellen Anlagewerte sind zu Anschaffungskosten angesetzt und um planmäßige Abschreibungen vermindert. Die Abschreibungen werden nach der voraussichtlichen Nutzungsdauer der Vermögensgegenstände linear vorgenommen. Die zugrundegelegte Nutzungsdauer beträgt zwischen 2 und 6 Jahren.

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungs- und Herstellungskosten angesetzt und um planmäßige Abschreibungen vermindert. Die Abschreibungen werden linear und zeitanteilig vorgenommen. Die angewandten Abschreibungssätze entsprechen den von der Finanzverwaltung herausgegebenen AfA-Tabellen. Die zugrundegelegten Nutzungsdauern betragen zwischen 2 und 13 Jahren. Zusätzliche Abschreibungen nach steuerlichen Vorschriften wurden nicht vorgenommen.

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von € 410,00 werden im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben (§ 6 Abs. 2 EStG). Der Abgang wird im Anschaffungsjahr unterstellt. Die Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag passiviert.



Die Bewertung der Pensionsrückstellungen erfolgte gem. § 6 a EStG unter Beachtung der Richttafeln 1998 von Dr. Klaus Heubeck unter Zugrundelegung des versicherungsmathematischen Gutachtens der Neuburger Noble Lowndes GmbH.

Die sonstigen Rückstellungen enthalten alle bis zur Bilanzaufstellung erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten. Sie sind in der Höhe gebildet, die nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Die Umrechnung von Geschäftsvorfällen in fremder Währung erfolgte bei den Forderungen mit dem Geldkurs am Entstehungstichtag bzw. mit dem niedrigeren Kurs am Abschlussstichtag sowie bei den Verbindlichkeiten mit dem Briefkurs am Entstehungstichtag bzw. dem höheren Kurs am Abschlussstichtag.

Angaben und Erläuterungen zu den Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung

Erläuterungen zur Bilanz

Forderungen an Kunden

Die Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten. Es wurde eine Einzelwertberichtigung in Höhe von € 36.638,03 vorgenommen. In den Forderungen an Kunden ist eine unverbriefte Forderung gegenüber der Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg, in Höhe von € 200,00 enthalten.

Aktien und andere nicht festverzinsliche

Wertpapiere

Bei den Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren handelt es sich um börsennotierte Wertpapiere, vorwiegend um Fondsanteile, die der Liquiditätsreserve dienen und grundsätzlich dem Anlagebuch zugeordnet werden.

Beteiligungen

Der Posten setzt sich wie folgt zusammen:

	Höhe des Eigenkapitals	Anteil in %	Jahresergebnis	Bilanzwert der Beteiligung
INFOS GmbH INTERNATIONAL FONDS SELECTION, Reutlingen	€ - 341.899,67	25,10	€ 87.593,73	€ 613.550,26
Absolute Plus Zurich AG, Zürich, Schweiz	SFR 458.168,17 ¹	12,75	SFR -513.134,93 ¹	€ 99.298,07
PB Privatbilanz AG, München	€ 105.638,43	45,54	€ 4.501,36	€ 25.000,00
Gesamt				€ 737.848,33

¹ Werte gemäß Jahresabschluss per 31.12.2004 nach Schweizer Recht



Bei allen Gesellschaften, an denen Beteiligungen gehalten werden, handelt es sich um nicht börsennotierte Gesellschaften.

Durch im Geschäftsjahr 2004 durchgeführte Kapitalerhöhungen bei der Absolute Plus Zurich AG, Zürich, Schweiz, wurde das Grundkapital der Gesellschaft von SFR 100.000,00 auf SFR 1.200.000,00 erhöht. An den durchgeführten Kapitalerhöhungen nahm die PEH Wertpapier AG lediglich mit SFR 102.000,00 teil. Dadurch minderte sich die Beteiligung von 51,0 % am Bilanzstichtag des Vorjahres auf 12,75 %. Im Jahresabschluss des Vorjahres waren die Anteile als Anteile an verbundenen Unternehmen ausgewiesen.

Durch eine Kapitalerhöhung bei der PB Privatbilanz AG, München, wurde das Grundkapital der Gesellschaft auf € 54.900,00 erhöht. Da die PEH Wertpapier AG nicht an der Kapitalerhöhung teilnahm, sank der Anteil der PEH Wertpapier AG am Grundkapital der Gesellschaft auf 45,54 %. Im Vorjahresabschluss wurden die Anteile als Anteile an verbundenen Unternehmen ausgewiesen.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen setzen sich wie folgt zusammen:

	Höhe des Eigen- -kapitals zum 31.Dezember 2004	Anteil in %	Jahresergebnis 2004	Anteil an verbundenen Unternehmen
Absolute Plus.com Ltd. George Town, Grand Cayman, Cayman Islands	US \$ 60.167,00 ²	50,00	US \$ 578.347,00 ²	€ 1.934.082,12
AFiMa GmbH, Lappersdorf	€ 503.159,54 ²	50,20	€ 193.394,70 ²	€ 670.063,24
Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg	€ 488.546,91 ³	55,00	€ 115.136,19 ³	€ 69.300,00
Summe				€ 2.673.445,36

Bei den ausgewiesenen Anteilen an verbundenen Unternehmen handelt es sich ausschließlich um nicht börsennotierte Gesellschaften.

² Werte gemäß Jahresabschluss per 31.12.2004 nach IAS / IFRS

³ Werte gemäß Jahresabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.06.2004 - 31.12.2004 nach IAS / IFRS



Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Die Entwicklung des Anlagevermögens haben wir auf den Seiten 62 und 63 gesondert erläutert.
Das Anlagevermögen wird im Rahmen der eigenen Tätigkeit von der PEH Wertpapier AG benutzt.

Eigene Aktien oder Anteile

Die PEH Wertpapier AG hält am Bilanzstichtag 68.386 Stück eigene Aktien. Die eigenen Aktien werden in der Bilanz zu Anschaffungskosten bewertet. Für die eigenen Aktien wurde eine entsprechende Rücklage im Eigenkapital gebildet. Der Buchwert der eigenen Aktien beträgt zum 31.12.2004 € 293.316,89. Die eigenen Aktien betragen 4,14 Prozent vom Grundkapital.

Sonstige Vermögensgegenstände

Der Posten beinhaltet im Wesentlichen folgende Forderungen und Vermögensgegenstände:

	2004 T€	2003 T€
Darlehen der PEH Wertpapier AG an die INFOS GmbH sowie die darauf entfallenden Zinsen	173	175
Darlehen an Arbeitnehmer	80	48
Forderungen aus der Ausschüttung verbundener Unternehmen	30	100
Steuerforderungen	26	15
Mietkautionen	0	24
Sonstige	8	26
Gesamt	317	388

Die Darlehen an Arbeitnehmer sind innerhalb der nächsten 3 Jahre fällig.

Der Posten Sonstige Vermögensgegenstände beinhaltet eine Forderungen gegenüber der Tochtergesellschaft AFiMa GmbH aufgrund einer beschlossenen Ausschüttung von T€ 30.



Sonstige Verbindlichkeiten

Die Sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen folgende Verpflichtungen:

	2004 T€	2003 T€
Vermittlungsprovisionen und sonstige bezogene Leistungen	152	149
Umsatzsteuerverbindlichkeiten	28	36
Sonstige Verbindlichkeiten	40	26
Gesamt	220	211

Sämtliche Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres rückzahlbar. Es wurden keine Sicherheiten gewährt.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionsrückstellung wurde für den ehemaligen Geschäftsführer der am 1. Januar 2002 auf die PEH Wertpapier AG verschmolzenen PH Capital Management GmbH, Peter E. Huber, sowie für das ausgeschiedene Vorstandsmitglied Carsten Osswald gebildet.

Aufgrund gerichtlichem Urteil in 2004 hat Herr Carsten Osswald keinen Anspruch mehr auf eine Pensionszusage und der Rückstellungsbetrag wurde entsprechend erfolgswirksam in Höhe von € 6.124,00 aufgelöst.

Andere Rückstellungen

Die Anderen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen folgende Verpflichtungen:

	2004 T€	2003 T€
Tantiemen	780	340
Sonstige Personalkosten und ausstehenden Urlaub	118	239
Jahresabschluss- und Prüfungskosten	76	52
Ausstehende Rechnungen	36	30
Sonstige	18	41
Gesamt	1.028	702



Eigenkapital

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2004 unverändert € 1.653.484,00 und ist eingeteilt in 1.653.484 Stückaktien.

Gezeichnetes Kapital

	€
Stand 1.1.2004	1.653.484,00
Stand 31.12.2004	<u>1.653.484,00</u>

Kapitalrücklage

	€
Stand 1.1.2004	3.425.549,50
Stand 31.12.2004	<u>3.425.549,50</u>

Gewinnrücklagen

	€
Gesetzliche Rücklage	
Stand 1.1.2004	<u>139.276,19</u>
Stand 31.12.2004	<u>139.276,19</u>

Rücklage für eigene Aktien

Stand 1.1.2004	<u>293.316,89</u>
Stand 31.12.2004	<u>293.316,89</u>

Bilanzgewinn / Ergebnisverwendung

	€
Stand 1.1.2004	1.815.204,10
Gewinnausschüttung	-634.039,20
Jahresüberschuss 2004	<u>1.571.103,44</u>
Bilanzgewinn 31.12.2004	<u>2.752.268,34</u>

Genehmigtes Kapital

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 19. Juni 2000 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 19. Juni 2005 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu insgesamt € 716.242,00 zu erhöhen. Das genehmigte Kapital i.S.v. § 160 Abs. 1 Nr. 4 AktG beträgt somit € 2.219.726,00.

Aufgrund dieser Ermächtigung wurde das gezeichnete Kapital der Gesellschaft am 02. November 2001 sowie am 11. Februar 2002 um insgesamt € 150.000,00 auf € 1.653.484,00 erhöht.



Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 05. Juni 2004 wurde die Gesellschaft ermächtigt, eigene Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zu einem Volumen von 10 % des Grundkapitals bis zum Ablauf des 30. November 2005 zu anderen Zwecken als zum Handel in eigenen Aktien zu erwerben. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen einmal oder mehrmals ausgeübt werden.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Eine Aufgliederung der Zinserträge, der laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen, der Provisionserträge und der Sonstigen betrieblichen Erträge nach geographisch bestimmten Märkten ist aus kaufmännischer Sicht nicht sinnvoll.

Sonstige betriebliche Erträge

Der Posten beinhaltet im Wesentlichen Erträge aus der zugesagten Erstattung von Migrationsgebühren (T€ 50), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (T€ 46), periodenfremde Erträge (T€ 31) aus der Erstattung von in Vorjahren zuviel gezahlten Beiträgen an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie aus Sachbezügen (T€ 24).

Andere Verwaltungsaufwendungen

Die Anderen Verwaltungsaufwendungen enthalten im Wesentlichen

	2004 T€	2003 T€
Kommunikation, Bürobedarf	334	188
Rechts- und Beratungskosten	300	180
Raumkosten	230	255
Werbekosten, Public Relations, Kosten der Hauptversammlung	219	108
Versicherungen, Beiträge	173	115
Sonstige	109	130
Reisekosten	76	58
Periodenfremde Aufwendungen	10	8
Gesamt	1.451	1.042



Die als Aufwand erfassten Honorare für die Abschlussprüfung belaufen sich im laufenden Jahr auf T€ 38. Weitere Honorare des Abschlussprüfers für Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen, Steuerberatungsleistungen oder andere Leistungen sind nicht entstanden.

Abschreibungen (im Vorjahr: Zuschreibungen) und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere

Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und anderen Wertpapieren sind mit den Abschreibungen und Wertberichtigungen in diesem Posten entsprechend § 32 RechKredV saldiert ausgewiesen. Im Geschäftsjahr ergaben sich Zuschreibungen zu Forderungen und anderen Wertpapieren in Höhe von T€ 9 sowie Kursgewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren von T€ 3. In dem Posten sind weiterhin Verluste aus dem Verkauf von Wertpapieren der Liquiditätsreserve von T€ 10 sowie Abschreibungen zur Anpassung an den niedrigeren beizulegenden Wert von T€ 34 enthalten. Ferner enthält der Posten eine Einstellung in die Einzelwertberichtigung zu Forderungen in Höhe von T€ 37.

Steuern vom Einkommen und Ertrag

Der auf das Jahr 2004 entfallende Steueraufwand ist in voller Höhe im Rahmen des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit entstanden.

Sonstige Pflichtangaben

Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder

Im Geschäftsjahr wurden an Herrn Martin Stürner T€ 112 und an Herrn Stefan Mayerhofer T€ 113 gezahlt. Herrn Stefan Mayerhofer sind im Geschäftsjahr Optionen auf den Erwerb von 10.000 Stück Aktien der PEH Wertpapier AG gewährt worden. Insgesamt hat Herr Mayerhofer Optionen auf den Erwerb von 20.000 Stück Aktien erhalten. An den im Vorjahr aus dem Vorstand ausgeschiedenen Herrn Carsten Osswald wurde im Geschäftsjahr eine Abfindung von T€ 155 gezahlt.

Aufwandsentschädigungen für Aufsichtsratsmitglieder

Die an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Aufwandsentschädigungen betragen im Geschäftsjahr T€ 30.

Nicht bilanzwirksame Geschäfte

Es bestanden zum Bilanzstichtag keine nicht bilanzwirksamen Geschäfte.

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Haftungsverhältnisse soweit sie nicht aus der Bilanz ersichtlich sind. Die finanziellen Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen setzen sich wie folgt zusammen:

	Gesamtbetrag	davon mit einer Restlaufzeit		
	31.12.2004	bis 1 Jahr	1 – 5 Jahre	5 Jahre
	T€	T€	T€	T€
Verpflichtungen aus Mietverträgen	529	167	362	0
Verpflichtungen aus Leasingverträgen	6	5	1	0
Gesamt	535	172	363	0

Zahl der beschäftigten Mitarbeiter

Durchschnittlich waren im Geschäftsjahr neunundzwanzig Mitarbeiter beschäftigt. Im Vorjahr waren durchschnittlich fünfundzwanzig Mitarbeiter beschäftigt.

Vorstand der Gesellschaft im Geschäftsjahr

- Martin Stürner, Bankkaufmann, Schmitt, Einzelvertretungsbefugt (Verwaltungsratsvorsitzender Axxion S.A., Munsbach, Luxemburg)
- Stefan Mayerhofer, Bankkaufmann, München, Einzelvertretungsbefugt

Mitglieder des Aufsichtsrates im Geschäftsjahr

- Rudolf Locker, Schmitt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Vorsitzender (Aufsichtsratsvorsitzender: Obema Beteiligungs- und Management AG, Oberursel)
- Falk Strascheg, Berg, Ingenieur (ausgeschieden am 26.02.2004)
(Aufsichtsratsvorsitzender: EOS AG, Krailling; Berlin & Partner KGaA, München; Aufsichtsratsmitglied: Voice.Trust AG München, SCANLAB AG, Puchheim, Going Public Media AG, Wolfratshausen, Alphaform AG, Feldkirchen, Thorborgnet, Frankfurt, Access Capital Partners, Paris, Frankreich, A.L.S.I. Advanced Laser Separation International BV, TL Teuningen, Niederlande)

- Michael Walliczek, Friedrichsdorf, Unternehmensberater
- Dr. Franz Xaver Kirschner, Bad Birnbach, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, (ab dem 17.03.2004) (Aufsichtsratsmitglied: PB Privatbilanz AG, München)

Veröffentlichungen nach § 25 Abs. 1 WpHG

Für das Geschäftsjahr 2004 liegen keine Mitteilungen des Erreichens oder von Über- oder Unterschreitungen der Beteiligungsgrenzen im Sinne des § 21 Abs. 1 WpHG vor.

Erklärung zum Corporate Governance Kodex

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung wurde von der PEH Wertpapier AG abgegeben und den Aktionären auf der Homepage der Gesellschaft zugänglich gemacht.

Oberursel, den 14. Februar 2005



(Martin Stürner)

Vorstand



(Stefan Mayerhofer)

Vorstand

Vorstand

Martin Stürner,
Schmittgen,
Vorsitzender

Stefan Mayerhofer,
München

Aufsichtsrat

Rudolf Locker,
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater,
Schmittgen,
Vorsitzender

Dr. Franz Kirschner,
Bad Birnbach

Michael Walliczek,
Unternehmensberater,
Friedrichsdorf

Zukunftsgerichtete Aussagen enthalten Risiken

Dieser Bericht enthält vorausschauende Aussagen. Vorausschauende Aussagen sind Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben; sie umfassen auch Aussagen über unsere Annahmen und Erwartungen. Jede Aussage in diesem Bericht, die unsere Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, ist eine vorausschauende Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der PEH derzeit zur Verfügung stehen. Vorausschauende Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von vorausschauenden Aussagen abweichen.



PEH Wertpapier AG