


... the spirit of trading 

**EUWAX**  
AKTIENGESELLSCHAFT

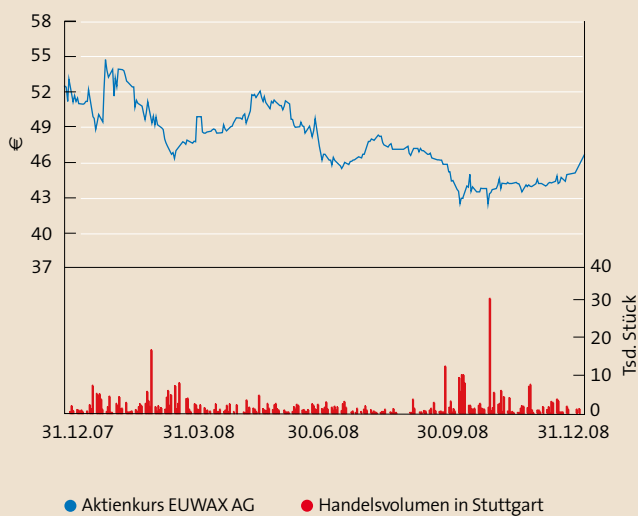
**Geschäftsbericht 2008**

## Das Geschäftsjahr 2008 im Überblick

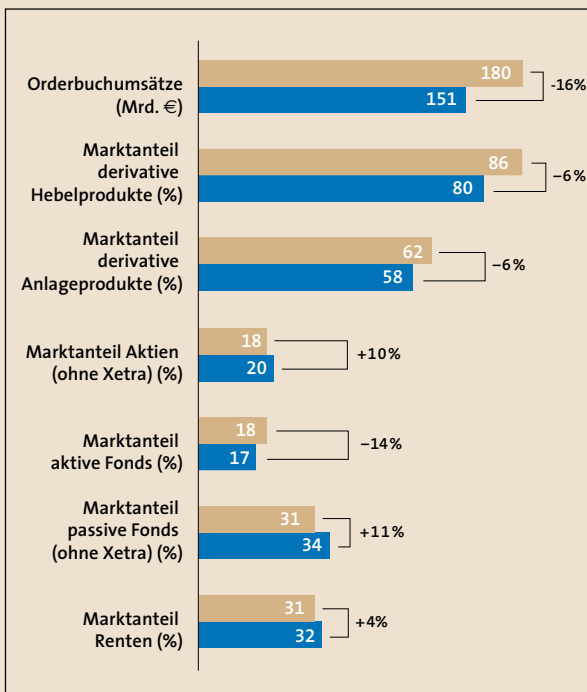
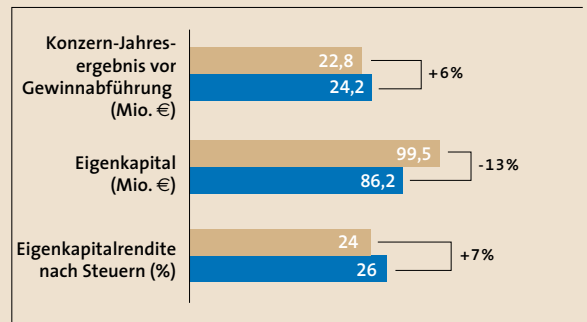
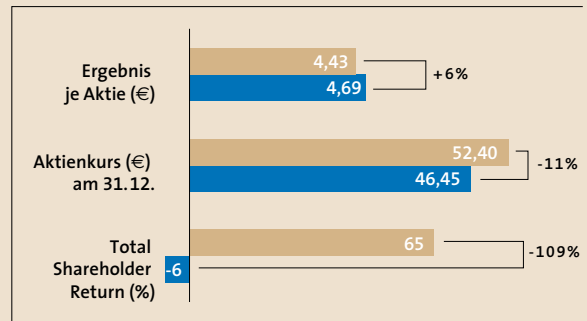
### Börsenjahr geprägt durch die Finanzmarktkrise

- Rückläufige Marktentwicklung aufgrund starker Korrektur an den weltweiten Finanzmärkten
- EBT mit 35,3 Mio. € nur leicht unter Vorjahr
- Konzernjahresergebnis (vor Gewinnabführung) von Unternehmenssteuerreform begünstigt und mit 24,2 Mio. € 6% über Vorjahr
- Ergebnis je Aktie (vor Gewinnabführung) bei 4,69 €
- Aktienkurs verliert im Vergleich zum DAX® nur marginal
- Weiterhin solide Bilanz- und Liquiditätsrelationen

EUWAX AG – DE0005660104 (WKN 566010)



● 2007 ● 2008



## Wichtige Kennzahlen im Überblick

<b>EUWAX-Konzern</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Veränderung</b>
<b>Aktienkennzahlen</b>						
Aktienkurs (Jahresende in €)	25,70	28,66	33,00	52,40	46,45	-11%
Ergebnis je Aktie (€)	3,36	3,13	4,17	4,43	4,69	6%
Dividende je Aktie (€)	1,50	1,60	2,20	2,86	3,26	14%
Dividendenrendite	5,8%	5,6%	6,7%	5,5%	7,0%	29%
Total-Shareholder-Return	22%	17%	21%	65%	-6%	-109%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	7,7	9,1	7,9	11,8	9,9	-16%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,1	2,0	2,0	2,7	2,8	2%
Inhaber-Stückaktien (Tsd.)	5.150	5.150	5.150	5.150	5.150	0%
Marktkapitalisierung (Mio. €)	132	148	170	270	239	-11%
Economic Value Added (T €)	10.265	8.157	13.819	13.828	15.531	12%
<b>Geschäftsverlauf</b>						
Betreute Wertpapiere	51.731	75.949	127.957	262.668	351.188	34%
Orders (Tsd.)		8.058	10.302	13.123	12.066	-8%
Orderbuchumsätze (Mio. €)	58.783	77.444	109.670	179.947	151.386	-16%
Erträge (T €)	52.316	52.683	68.605	69.355	73.185	6%
Aufwendungen (ohne Steuern in T €)	24.542	25.659	34.961	32.207	37.902	18%
Ergebnis vor Steuern (EBT in T €)	27.774	27.023	33.644	37.148	35.283	-5%
Konzern-Jahresüberschuss (T €)	17.046	15.914	21.449	22.826	24.175	6%
Cash Flow (T €)	17.114	16.113	23.514	24.281	26.237	8%
<b>Vermögenslage</b>						
Bilanzsumme (T €)	75.095	83.101	100.115	114.434	122.820	7%
Eigenkapital (T €)	64.067	73.177	87.488	99.485	86.198	-13%
Eigenkapitalquote	85%	88%	87%	87%	70%	-19%
<b>Finanzlage</b>						
Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute in T €)	54.078	65.818	84.694	89.464	87.523	-2%
Cashquote (Kasse und Bankguthaben bis 1 Jahr / Bilanzsumme)	72%	80%	85%	78%	71%	-9%
Liquidität 2. Grades (=3. Grades)	490%	663%	671%	598%	239%	-60%
Anlagendeckungsgrad I=II=III	1.834%	2.228%	1.759%	1.413%	832%	-41%
<b>Rentabilität &amp; Wirtschaftlichkeit</b>						
EBT-Marge	53%	51%	49%	54%	48%	-10%
Cost-Income-Ratio (ohne Steueraufwand)	47%	49%	51%	46%	52%	12%
Eigenkapitalrendite vor Steuern	47%	39%	42%	40%	38%	-4%
Eigenkapitalrendite nach Steuern	29%	23%	27%	24%	26%	7%
<b>Personal</b>						
Beschäftigte (Durchschnitt)	111	113	120	135	147	9%
Personalaufwand in % aller Aufwendungen (ohne Steuern)	48%	41%	40%	45%	43%	-4%
Anteil variabler Vergütungen	64%	60%	70%	60%	62%	3%

Tabelle 1: Wichtige Kennzahlen im Überblick

### **... the spirit of trading**

Entstanden aus einer Idee, wurden diese Worte im Laufe der Jahre für die EUWAX AG zum Fundament ihrer Unternehmensphilosophie. Unsere Dienstleistungen im börslichen Wertpapierhandel werden durch das Leitbild der Gleichstellung privater Anleger mit institutionellen Investoren geprägt. Wir konzentrieren unsere unternehmerischen Kräfte darauf, den Anlegerschutz fortlaufend zu optimieren, die Handelsqualität stetig zu verbessern und unsere Geschäfte sowohl für Anleger und Emittenten, als auch für Aktionäre transparent zu gestalten.

### **.. the vision of trading**

Unser Ziel ist es, die Innovationskräfte aus dem Derivatehandel auf alle Geschäftsbereiche zu übertragen. Durch die kontinuierliche Verbesserung unserer Dienstleistungen wollen wir unsere Marktposition festigen und unsere Stellung als "Marktplatz Nummer 1" für Privatanleger weiter ausbauen.

Das Engagement unserer Mitarbeiter, die enge Partnerschaft mit der Börse Stuttgart und die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Kunden, Geschäftspartnern und Aktionären stehen im Mittelpunkt unserer strategischen Ausrichtung. Diese wird durch folgende Leitlinien bestimmt:

- ✔ Schaffung eines neutralen Marktplatzes mit transparenten und fairen Handelsbedingungen.
- ✔ Stetige Weiterentwicklung anlegerfreundlicher Marktmodelle.
- ✔ Gewährleistung der optimalen Kombination von persönlicher Dienstleistung und innovativer Technik.
- ✔ Garantie eines gesicherten Anlegerschutzes durch öffentlich-rechtliche Überwachung.
- ✔ Bekenntnis zur besonderen Verantwortung für unsere Mitarbeiter.
- ✔ Langfristige Steigerung des Unternehmenswertes für unsere Aktionäre.

# Inhalt

## *Unsere Aktie*

6-9

-  **Brief an die Aktionäre und Geschäftspartner** 6
-  **Aktie der EUWAX AG** 8









## *Corporate Governance*

10-17

-  **Bericht des Aufsichtsrats** 10
  -  **Organe** 12
  -  **Corporate Governance Bericht** 14
- 
-  **Wirtschaftliches Umfeld** 18
  -  **Wettbewerb und Marktstellung** 21
  -  **Geschäftsverlauf** 22
    - Vermögens-, Finanz- und Ertragslage 22
    - Geschäftsverlauf nach Segmenten 25
      - QLP-Services* 25
      - Eigenhandel, Beteiligungen & Venture Capital* 27
      - Corporate Items* 29
  -  **Beschäftigte** 30
  -  **Strategie** 30
  -  **IT-Entwicklung** 31
  -  **Risikobericht** 32
  -  **Prognosebericht** 42
  -  **Sonstige Angaben** 44
  -  **Nachtragsbericht** 47

## *Konzern-Lagebericht*

18-47

-  **Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung** 48
  -  **Konzern-Bilanz** 49
  -  **Konzern-Kapitalflussrechnung** 50
  -  **Konzern-Eigenkapitalspiegel** 52
  -  **Segmentberichterstattung** 54
  -  **Konzern-Anhang (IFRS-Notes)** 58
  -  **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers** 108
  -  **Versicherung der gesetzlichen Vertreter** 109
  -  **Einzelabschluss nach HGB** 110
- Weitere Informationen* 111
-  **Finanzkalender** 111
  -  **Impressum, Disclaimer und Kontakt** 112

## *Konzern-Jahresabschluss (IFRS)*

48-110

# Unsere Aktie

## Brief an die Aktionäre

### Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

trotz der internationalen Finanzkrise und der dadurch ausgelösten Marktturbulenzen hat sich die EUWAX AG im Geschäftsjahr 2008 gut behauptet und ihre Position als führende Börsen- und Finanzdienstleistungsorganisation für Privatanleger gefestigt. Der EUWAX-Konzern hat in diesem äußerst schwierigen, turbulenten und herausfordernden Börsenjahr 2008 Kurs gehalten, strategische und strukturelle Veränderungen umgesetzt, und nicht zuletzt wieder ein sehr gutes Jahresergebnis erzielt. Bereits seit dem Jahr 2007 ist die EUWAX AG durch einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag fester Bestandteil der boerse-stuttgart Holding GmbH. Als Teil dieser europaweit wachsenden Gruppe wird die Gesellschaft auch weiterhin für ihre Kunden attraktivste und innovative Handelsmöglichkeiten in bester Dienstleistungsqualität anbieten. Ich bin fest davon überzeugt, dass unsere schlanke und schlagkräftige Organisation den Herausforderungen des Marktes auch in Zukunft gewachsen sein wird.

Ausschlaggebend für den Erfolg der EUWAX AG ist unsere Philosophie, private Anleger durch ein ganzes Bündel an Services auf Augenhöhe mit den Profis zu bringen. Weil uns das sehr gut gelingt, waren wir am Börsenplatz Stuttgart auch im Geschäftsjahr 2008 Marktführer im börslichen Handel mit verbrieften Derivaten und Anleihen.

### Geschäftsjahr 2008 – Eckpunkte

Die Eckpunkte des abgelaufenen Geschäftsjahres liefern ein Bild der Stärke und unterstreichen unseren Markterfolg in einem wettbewerbsintensiven Umfeld:

- Ergebnis je Aktie (vor Gewinnabführung): 4,69 € (+ 6 %)
- Ausgeführte Orders: 12,1 Mio. Stück (- 8 %)
- Erträge: 73,2 Mio. € (+ 6 %)
- Eigenkapital: 86,2 Mio. € (-13 %)
- Eigenkapitalrendite nach Steuern: 26 %

▼ **Quality-Liquidity-Provider bietet unschätzbaren Vorteil für den Anleger** Die Börse Stuttgart hat die Umstellung des zum Januar 2007 zunächst für verbrieft Derivate eingeführten Stuttgarter Marktmodells im März 2008 in allen Anlageklassen abgeschlossen. Unser Erfolg basiert auf der hoch entwickelten Dienstleistung, zu der wir uns als Quality-Liquidity-Provider (QLP) für verbrieft Derivate, Anleihen, Inlandsaktien und Fonds an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse verpflichtet haben.

Das neue Marktmodell vereint die Vorteile des elektronischen Handels – Flexibilität, Geschwindigkeit und Kosteneffizienz – mit den bewährten Vorteilen des Stuttgarter Präsenzhandels mit seinen hohen Qualitäts- und Dienstleistungsstandards. Das Marktmodell basiert auf einer neutralen und objektiven Überwachung durch öffentlich-rechtliche Organe.

Mit XONTRO hat die Börse Stuttgart für die Handelsteilnehmer das stabilste und beste Handelssystem auf dem Markt. Mit diesem System in Kombination mit unseren innovativen In-house-Systemen sind wir optimal auf unser Marktmodell abgestimmt und deshalb höchst effizient. In Verbindung mit dieser hervorragenden Technik sind weiterhin Handelsexperten für die Geschäfte an der Börse verantwortlich. Diese zuverlässige und unverzichtbare Dienstleistung unserer Handelsexperten am Platz und deren menschliche Expertise bei der Orderabwicklung haben sich im vergangenen Geschäftsjahr als ein unschätzbare Vorteil für den Privatanleger erwiesen.

Besonders bei schwierigen, hochvolatilen oder undurchsichtigeren Märkten und Marktsituationen, wie wir Sie im Jahr 2008 gesehen haben, ist es wichtig, dass sich der QLP im Sinne des Kunden einschaltet. Er beurteilt die jeweilige Handelssituation, spendet Liquidität und geht damit auch für die Anleger ins Risiko, er vermeidet Teilausführungen, prüft Quotes auf Plausibilität und stellt für den Anleger den besten Preis sicher.

Technologische Innovation in Verbindung mit einem klaren Kundenfokus haben den erfolgreichen Weg der Vergangenheit flankiert und sollen auch zukünftig entscheidende Faktoren sein, um im intensiven Wettbewerbsumfeld weiterhin richtungsweisend wirken zu können.

Durch die Ausfallsicherheit, Performance und Geschwindigkeit unseres Handelssystems sind wir dem Wettbewerb überlegen. Unsere Systeme haben trotz massiver Kursschwankungen und einem extrem hohen Order- und Quotevolumen sehr gut und verlässlich gearbeitet. Dies muss auch weiterhin so bleiben! Wir werden kontinuierlich in diese technische Qualität investieren und uns auf Lasten einstellen, die noch niemals eine zuvor gegebene Marktsituation erfordert hätte.

▼ **Bündeln der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart** Wir konzentrieren unsere Kräfte darauf, den Anlegerschutz fortlaufend zu optimieren, die Handelsqualität stetig zu verbessern und unsere Geschäfte sowohl für Anleger und Emittenten, als auch für unsere Aktionäre transparent zu gestalten. Umso mehr rückt daher unsere unternehmerische Pflicht in den Vordergrund, das zukünftige Aufwandsniveau gerade in potenziell schwächeren Marktphasen in einer vernünftigen Relation zu den Erträgen zu halten. Damit sichern wir nachhaltig unsere Renditestärke.

Neben den Privatanlegern hat der Börsenplatz Stuttgart natürlich auch die Bedürfnisse der Intermediäre und Emittenten im Fokus. Jede dieser Kundengruppen hat für die Börse Stuttgart eine besondere Bedeutung. Den Fokus alleine auf private Anleger zu richten, reicht nicht aus. Unsere Strategien beinhalten somit auch Ansätze, um Emittenten und Intermediäre weiterhin an uns zu binden sowie neue Kunden und Partner zu gewinnen.

Für die Erreichung unserer engagierten Ziele wurde die weitere Konzentration der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart durch strategische und strukturelle Maßnahmen weiter erfolgreich vorangetrieben. Die privatrechtlichen Gesellschaften am Börsenplatz – die EUWAX AG und boerse-stuttgart AG – sind nun innerhalb der boerse-stuttgart Holding GmbH zusammen geführt worden. Von der Holding werden zukünftig die am Börsenbetrieb beteiligten Gesellschaften gesteuert. Dadurch wurde im Börsenjahr 2008 eine schlanke, schlagkräftige Organisation gebildet, die den Herausforderungen des Marktes gewachsen und seit dem 1. Januar 2009 operativ tätig ist.

Diese neuen Herausforderungen zeigten sich bereits zu Beginn des neuen Geschäftsjahrs 2009, das verhalten begonnen hat. Die Unternehmensleitung hat in ihren Planungsszenarien die schwächere Marktentwicklung berücksichtigt. Folgerichtig gehen wir bei einem längeren Anhalten der Krise davon aus, dass die Zurückhaltung der Privatanleger aufgrund der stärker als erwartet ausfallenden weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise deutliche Spuren in der Ertragsentwicklung des laufenden Geschäftsjahres hinterlassen wird. Die Geschäftsentwicklung wird deshalb genau verfolgt, um möglichen negativen GuV-Auswirkungen rechtzeitig entgegenzutreten und die derzeit guten Bilanz-, Liquiditäts- und Rentabilitätsrelationen bestmöglich zu wahren.

Insgesamt wird sich die Börse Stuttgart weiterhin für die kontinuierliche Verbesserung der Dienstleistungen für Privatanleger einsetzen, die Marktführerschaft im Kerngeschäft festigen und die Diversifikations- und Internationalisierungsanstrengungen fortsetzen. Die Sicherung und der Ausbau unserer wichtigsten Erfolgsfaktoren stehen also unverändert im Mittelpunkt unserer strategischen Überlegungen.

Mit herzlichen Grüßen

Christoph Lammersdorf  
Vorstandsvorsitzender

## Die Aktie der EUWAX AG

- Garantiedividende für das Geschäftsjahr 2008 beträgt nach Abzug der Unternehmensteuern 3,26 €
- Dividendenrendite bei 7%
- Konzernergebnis je Aktie erneut gesteigert und erreicht 4,69 €
- Kursrückgang der EUWAX-Aktie um 11% auf 46,45 €
- EVA erneut erhöht auf 15,5 Mio. € (+12%)

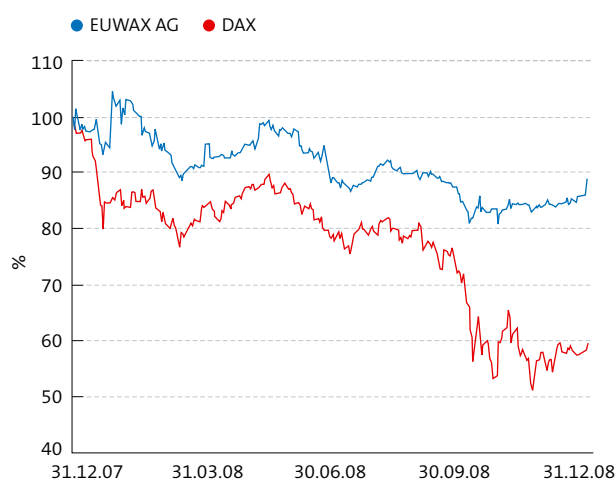


Abb. 1: Indexierte Kursentwicklung der Aktie der EUWAX AG gegenüber dem DAX  
Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

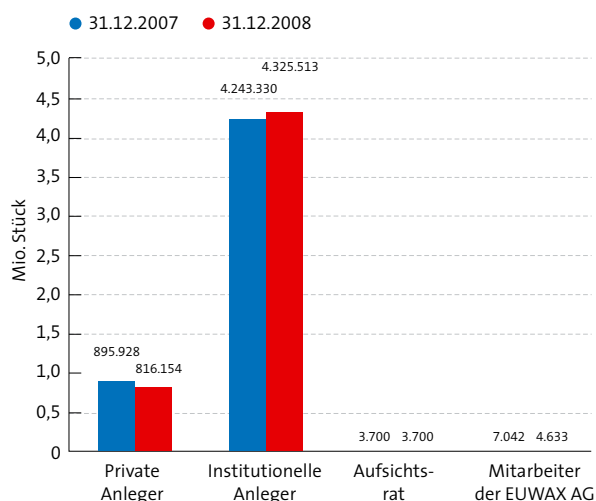


Abb. 2: Aktionärsstruktur der EUWAX AG

▼ **EUWAX-Aktie entwickelt sich besser als der Markt** Vor dem Hintergrund der Turbulenzen an den internationalen Aktienmärkten musste auch die EUWAX-Aktie in 2008 Kursabschläge hinnehmen. Der Kurs verringerte sich im Jahresverlauf um 11% auf 46,45 €. Zum 31.12.2008 betrug die Marktkapitalisierung damit 239,2 Mio. €. Gleichzeitig hat die Volatilität der Aktie zugenommen, was sich auch in den Jahreshöchst- und Jahrestiefstkursen von 54,57 € bzw. 42,26 € widerspiegelte. Damit entwickelte sich die Aktie aber wesentlich besser als der deutsche Aktienindex, der im vergangenen Jahr um 40% gefallen ist. Im Jahresverlauf konnte sich die Kursentwicklung der EUWAX-Aktie zunehmend vom DAX abkoppeln. Insbesondere im 4. Quartal konnte sie den Renditeabstand gegenüber dem deutschen Leitindex ausbauen und verzeichnete gegenüber dem Vorquartal sogar ein leichtes Plus von 3%. Der DAX fiel dagegen von Oktober bis Dezember 2008 um 18%.

▼ **Umsätze in der EUWAX-Aktie aufgrund geringem Free Float rückläufig** Im Rahmen des Abfindungsangebots als Teil des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags wurden der boerse-stuttgart Holding GmbH im letzten Jahr 82.183 EUWAX-Anteile angedient. Die Andienung erfolgte zu einem Preis von 40,82 € zuzüglich Zinsen, was einem Cashabfluss von 3,5 Mio. € bei der Holding entsprach. Damit hat sich der Anteil der Holding im letzten Jahr um 2 Prozentpunkte auf 84% erhöht und der Anteil privater Anleger auf 16% reduziert. Der Anteil der Mitarbeiter an der EUWAX AG sank um 2.409 Anteile auf 4.633, was einem prozentualen Anteil von 0,1% entspricht. Aufgrund des weiterhin rückläufigen Free Floats haben sich die täglich gehandelten Umsätze ein der EUWAX-Aktie von 211 T€ auf 83 T€ mehr als halbiert. Die Handelbarkeit der Aktie ist dennoch aufgrund der unveränderten Börsennotiz auch nach Inkrafttreten des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages gewährleistet.

▼ **Dividendenrendite für 2008 bei 7%** Die EUWAX AG hat sich trotz Finanz- und Wirtschaftskrise weiterhin als stabiles und renditestarkes Unternehmen behauptet. Das Ergebnis je Aktie bestätigte den fünfjährigen Aufwärtstrend und übertraf das bisherige Rekordniveau aus dem Jahr 2007 mit einem Wert von 4,69 € erneut um 6%. Das Konzernergebnis verbesserte sich aufgrund eines handelsstarken 4. Quartals mit hohen Umsätzen ebenfalls um 6%.

Mit einer Garantiedividende (nach Abzug der Unternehmensteuern) von 3,26 € profitieren die Aktionäre auch weiterhin vom Unternehmenserfolg. Die Garantiedividende wird – wie im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geregelt – durch die boerse-stuttgart Holding GmbH geleistet. Bezogen



auf den Aktienkurs vom 31.12.2008 ergibt sich daher für das abgelaufene Geschäftsjahr eine Dividendenrendite von 7%.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis lag zum Jahresende 2008 bei 9,9. Die gute Bilanzstärke und Liquiditätsslage des Konzerns zeigt der Cashwert je Aktie von 16,99 €, auch wenn dieser leicht rückläufig war (-2%).

▼ **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen EUWAX AG und boerse-stuttgart Holding GmbH** Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der boerse-stuttgart Holding GmbH und der EUWAX AG hat mit seiner Eintragung im Handelsregister am 12.02.2008 Rechtswirksamkeit erlangt. Er ist für die Dauer von fünf Jahren geschlossen und verlängert sich unverändert jeweils um ein weiteres Jahr, falls er nicht spätestens einen Monat vor seinem jeweiligen Ablauf von einem Vertragspartner schriftlich gekündigt wird.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt den außenstehenden Aktionären der EUWAX AG für die Dauer des Vertrags für jedes volle Geschäftsjahr der Gesellschaft nach dem Inkrafttreten des Vertrags – und somit erstmalig für das Geschäftsjahr 2008 – als angemessenen Ausgleich im Sinne des § 304 AktG die Zahlung einer Garantiedividende in Höhe von brutto 3,85 € je Inhaber-Stückaktie der von den außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien. Nach Abzug der auf diesen Betrag entfallenden Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag der EUWAX AG wird für das Geschäftsjahr 2008 eine Dividende von 3,26 € ausgeschüttet.

▼ **Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts für unsere Aktionäre** Dem EUWAX-Konzern ist es im Geschäftsjahr 2008 erneut gelungen, einen Mehrwert für seine Aktionäre zu generieren, der den Vorjahreswert deutlich übertrifft. Die Messung des Mehrwerts erfolgt anhand des Economic Value Added (EVA). Im Gegensatz zur klassischen Gewinn- und Verlustrechnung werden beim EVA neben den Fremdkapitalkosten auch die Kosten des Eigenkapitals berücksichtigt. Die Kennzahl bringt folglich zum Ausdruck, dass ein Unternehmen nur dann einen Gewinn erwirtschaftet hat, wenn alle Kosten der Finanzierung für die betrieblich genutzten Vermögensgegenstände erwirtschaftet wurden.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erreichte der EUWAX-Konzern eine Steigerung des EVA um 12% auf 15,5 Mio. €. Der Anstieg ist insbesondere auf ein höheres NOPAT zurückzuführen, das 8% über dem Vorjahreswert lag. Die durchschnittlichen Kapitalkosten für das eingesetzte Kapital lagen nahezu unverändert auf Vorjahresniveau. Der Anstieg des EVA spiegelt die hohe Ertragskraft des Konzerns auch in einem schweren Marktumfeld wider. Das nachhaltig erfolgreiche Geschäftsmodell der Gruppe erwirtschaftete für die Eigenkapitalgeber eine deutlich über den Kapitalkosten liegende Verzinsung.

Das langfristige Ziel einer nicht nur kontinuierlichen, sondern auch nachhaltigen Wertsteigerung beinhaltet zudem die Sicherung einer angemessenen Ertragskraft. Dies soll auch zukünftig die finanzielle und strategische Flexibilität der Gesellschaft sichern. Kurzfristige Gewinnmaximierung tritt hierbei hinter die langfristige Sicherung der strategischen Positionierung.

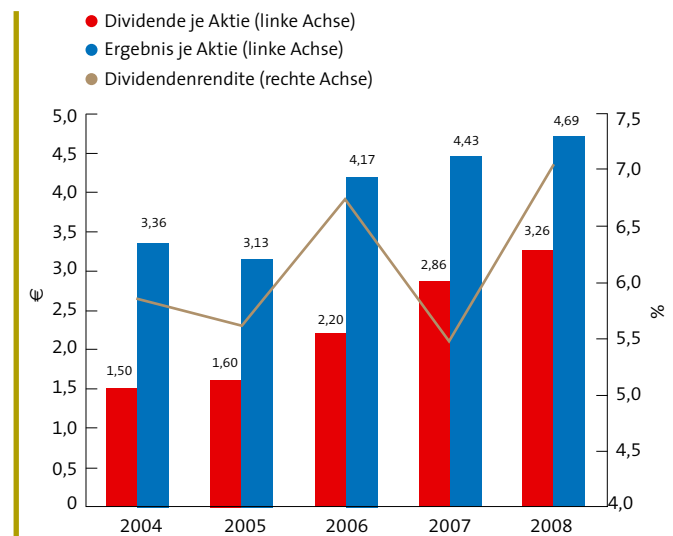


Abb. 3: Ergebnis je Aktie und Aktionärsrendite

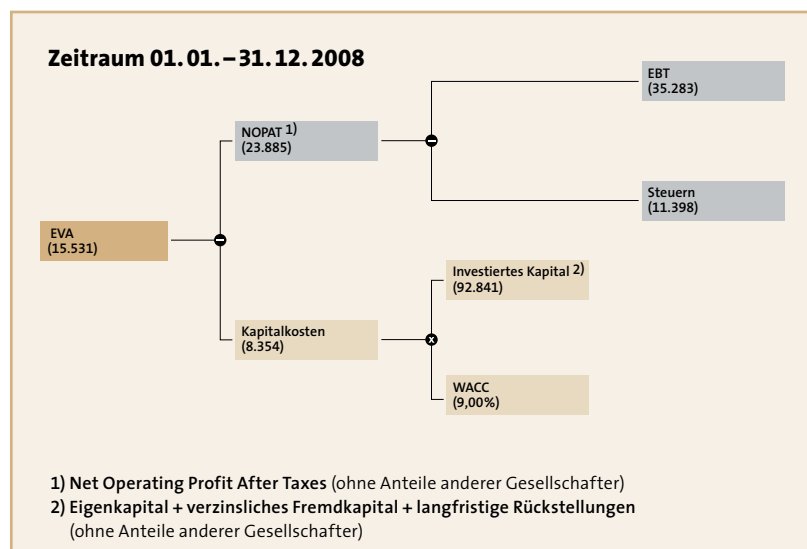


Abb. 4: Economic Value Added (EVA) des EUWAX-Konzerns



# Corporate Governance

## *Bericht des Aufsichtsrats*

Im vergangenen Geschäftsjahr hat der Aufsichtsrat der EUWAX AG entsprechend den ihm nach Gesetz und Satzung zukommenden Aufgaben die Arbeit des Vorstands unter dem Blickwinkel der Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit seines Handelns kontinuierlich überwacht und beratend begleitet.

In der Geschäftsordnung für den Vorstand haben wir seit langem zustimmungspflichtige Geschäfte definiert und ein kontinuierliches Berichtswesen in unterschiedlichen Intervallen vorgesehen, bspw. jährliche, quartalsweise und monatliche Berichte. Durch die regelmäßige, zeitnahe und umfassende Berichterstattung des Vorstands konnten wir uns intensiv mit der Lage und Entwicklung des Konzerns und der Gesellschaft befassen. Bei der Unterrichtung über den Geschäftsverlauf und die Unternehmenspolitik ging der Vorstand auf alle relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements ebenso ein wie auf Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den aufgestellten Plänen und Zielen. In Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für den Konzern und die Gesellschaft war der Aufsichtsrat frühzeitig und unmittelbar eingebunden.

Im Rahmen der Effizienzprüfung der Aufsichtsratsarbeit sind aus unserer Sicht neben den Verfahrensabläufen im Gremium insbesondere die rechtzeitige und inhaltlich ausreichende Informationsversorgung der Aufsichtsratsmitglieder entscheidende Faktoren. Von der Möglichkeit, Ausschüsse zu bilden, haben wir hingegen auch im Geschäftsjahr 2008 keinen Gebrauch gemacht. Wir haben zwar die Diskussionen um die verstärkt geforderte Einrichtung eines Prüfungsausschusses aufmerksam verfolgt, sind aber weiterhin übereinstimmend der Meinung, dass innerhalb des Aufsichtsratsgremiums der Gesellschaft genügend Sachkenntnis gerade im Hinblick auf Bilanzierungsfragen vorhanden ist und dass daher Ausschüsse im Hinblick auf die Größe des Gremiums nicht zu einer Effizienzsteigerung der Aufsichtsratsarbeit führen würden.

▼ *Sitzungen des Aufsichtsrats* In insgesamt sechs Sitzungen (davon keine außerordentliche Sitzung) des Aufsichtsrats im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden wir über die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung des Konzerns, der Gesellschaft und des Marktumfeldes umfassend informiert.

Zwischen den Sitzungen berichtete der Vorstand über wichtige Geschäftsereignisse. So erhielt der Aufsichtsrat monatlich einen schriftlichen Bericht über die Geschäfts- und Ertragslage, Rentabilität und Strategie sowie den Risikobericht. Darüber hinaus fand ein regelmäßiger und intensiver Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat statt. Unter anderem wurden regelmäßige fixe Termine zwischen dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats und dem Vorstand vereinbart.

Alle Geschäfte und Maßnahmen, die nach Gesetz, Satzung oder der Geschäftsordnung des Vorstands der Genehmigung durch den Aufsichtsrat bedurften, wurden vom Vorstand korrekt vorbereitet, unter Darstellung der Vor- und Nachteile sorgfältig begründet und dem festgelegten Beschlussverfahren entsprechend vorgelegt. Die jeweiligen Geschäfte und Maßnahmen wurden mit dem Vorstand eingehend diskutiert und die notwendigen Beschlüsse durch den Aufsichtsrat gefasst. In drei Fällen wurde der abschließende Beschluss im Umlaufverfahren gefasst, nachdem die Thematik stets im Vorfeld gründlich aufbereitet und umfassend besprochen wurde.

▼ *Schwerpunkte der Beratungen* Im abgelaufenen Geschäftsjahr stand die Gesellschaft aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags unter der Leitung der boerse-stuttgart Holding GmbH. Ein entscheidendes Thema unserer Beratungen im vergangenen Geschäftsjahr waren daher auch die Umstrukturierungen am Börsenplatz Stuttgart innerhalb der Vorgaben der Holding. Der Aufsichtsrat begleitete die

Pläne und erteilt seine Zustimmung zu den damit verbundenen Geschäften und Maßnahmen. Unter anderem erteilten wir unsere Zustimmung zur Einräumung einer Kreditlinie an die boerse-stuttgart Holding GmbH. Die Geschäftsordnung für den Vorstand wurde im vergangenen Geschäftsjahr überprüft und angepasst. Des Weiteren erteilten wir der Einführung eines neuen Vergütungsmodells für die Mitarbeiter der Gesellschaft für das folgende Geschäftsjahr 2009 nach gründlicher Beratung unsere Zustimmung. Auch weiterhin ist die Geschäftsleitung der EUWAX AG allein verantwortlich für die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus dem Finanzdienstleisterstatus der Gesellschaft. So waren auch aufsichtsrechtliche Themen ein Schwerpunkt der Beratungen.

▼ **Corporate Governance** Die Anwendung und Weiterentwicklung der unternehmenseigenen Corporate Governance Grundsätze war ebenfalls wieder ein wichtiger Komplex in den Beratungen. Im vergangenen Jahr haben wir uns insbesondere mit der Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex vom 08.08.2008 beschäftigt und diese zum Anlass genommen, die Corporate Governance Grundsätze des Unternehmens zu überprüfen und anzupassen. Vorstand und Aufsichtsrat haben zu den Empfehlungen der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ eine Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz abgegeben, die im Geschäftsbericht sowie auf der Internet-Seite der EUWAX AG veröffentlicht wird.

Interessenkonflikte, die gemäß den Corporate Governance Grundsätzen dem Aufsichtsrat gegenüber offen zu legen wären – insbesondere solche, die auf Grund einer Beratung oder Organfunktion bei Kunden, Lieferanten, Kreditgebern oder sonstigen Geschäftspartnern entstehen können – sind im vergangenen Geschäftsjahr nicht aufgetreten.

Weitere Informationen zur Corporate Governance im Unternehmen finden Sie im Corporate-Governance-Bericht im Geschäftsbericht der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2008. Die aktuellen Corporate Governance Grundsätze der EUWAX AG sind auf der Internet-Seite der Gesellschaft veröffentlicht.

▼ **Personelle Veränderungen** Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es im Vorstand der EUWAX AG eine personelle Veränderung. Der Aufsichtsrat der EUWAX AG hat in seiner Sitzung vom 17.06.2008 Herrn Christoph Lammersdorf mit Wirkung zum 01.09.2008 zum weiteren Mitglied des Vorstands der Gesellschaft bestellt und zum Vorsitzenden des Vorstands ernannt. Er folgt in dieser Funktion auf Harald Schnabel, der zum 31.12.2007 aus dem Unternehmen ausgeschieden war. Herr Lammersdorf verfügt als ausgewiesener Börsenexperte über langjährige und fundierte Erfahrungen im Wertpapiergeschäft. Der Aufsichtsrat ist überzeugt davon, dass Herr Lammersdorf die erfolgreiche Weiterentwicklung des Unternehmens entscheidend vorantreiben wird.

### Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses

Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26.06.2008 wurde der Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, der Auftrag als Abschlussprüfer durch den Aufsichtsrat erteilt. Diese prüfte den Einzeljahresabschluss der EUWAX AG, aufgestellt nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts, den Lagebericht, den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns und den nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2008 entsprechend den gesetzlichen Vorschriften.

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss, der Lagebericht, der IFRS-Konzernabschluss, der Konzernlagebericht und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns sind rechtzeitig an uns versandt worden. Der Aufsichtsrat hat sich intensiv mit diesen Unterlagen beschäftigt. Die Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 30.04.2009 in Gegenwart der Abschlussprüfer, die über die wesentlichen Ergebnisse ihrer Prüfung berichteten, umfassend behandelt. Der Vorstand hat die Abschlüsse der EUWAX AG und des Konzerns sowie das Risikomanagementsystem erläutert und über Umfang, Schwerpunkte und Kosten der Abschlussprüfung berichtet. Die Wirtschaftsprüfer standen dem Aufsichtsrat für ausführliche Fragen und Auskünfte zur Verfügung.

Dem Ergebnis der Abschlussprüfung stimmt der Aufsichtsrat nach eingehender Prüfung der vorgelegten Unterlagen und Prüfungsberichte vollumfänglich zu. Damit ist der Jahresabschluss 2008 gemäß § 172 des Aktiengesetzes festgestellt und der Konzernabschluss gebilligt. Der Aufsichtsrat ist nach sorgfältiger Prüfung zu der Überzeugung gelangt, dass die vorgeschlagene Verwendung des Bilanzgewinns sachgerecht ist und schließt sich daher dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands an.

Wir sprechen dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren herausragenden Einsatz und ihre Leistungen zum Wohle unserer Kunden, des Unternehmens und der Aktionäre unseren herzlichen Dank aus.

Stuttgart, den 30. April 2009

Holger P. Härter  
Vorsitzender des Aufsichtsrats



## Der Vorstand

**Christoph Lammersdorf**  
*Vorsitzender des Vorstands*  
Strategie, Interne Revision

*Diplom-Physiker*



**Ralph Danielski**  
*Stellvertretender Vorsitzender*  
*des Vorstands*  
Handel

*Bankkaufmann*



**Thomas Krotz**  
Finanzen, Investor Relations, Personal

*Diplom-Betriebswirt*



**Ralf Nachbauer**  
Verwaltung  
*Diplom-Betriebswirt (BA)*



**Thomas Rosenmayer**  
Informationstechnologie

*Einzelhandelskaufmann*



Ressorts in der Verantwortung des Gesamtvorstands: Recht.

# Organe 2008

## Der Aufsichtsrat

**Holger P. Härter**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Stellvertretender Vorsitzender  
des Vorstands der  
Porsche Automobil Holding SE,  
Ressort Finanzen

Stellvertretender Vorsitzender  
des Vorstands  
der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG,  
Ressort Finanzen



**Dr. Jan Wittig**  
Mitglied

Rechtsanwalt

**Horst Marschall**  
Stellvertretender Vorsitzender  
des Aufsichtsrats

Mitglied des Vorstands der  
Baden-Württembergischen Bank,  
Dezernat Unternehmenskunden/  
Privat- und Anlagekunden  
Baden-Württemberg



**Hans-Peter Bruker**  
Mitglied

Geschäftsführer der BCM  
Bruker Capital Management GmbH

Vorstandssprecher der  
EUWAX Broker AG bis 30.09.1999

Vorsitzender des Aufsichtsrats  
bis 18.07.2003

**Thomas Munz**  
Mitglied

Mitglied des Vorstands der  
Vereinigung Baden-Württem-  
bergische Wertpapierbörse e. V.

Mitglied des Aufsichtsrats der  
EUWAX Broker AG (bis 31.12.2001)

Vorsitzender des Vorstands  
der EUWAX Broker AG  
(vom 01.01.2002 bis 30.04.2003)



**Hans-Joachim Strüder**  
Mitglied

Mitglied des Vorstands der  
Landesbank Baden-Württemberg,  
Dezernat Financial Markets

## *Corporate Governance Bericht*

Corporate Governance als verantwortungsbewusste, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle hat in der EUWAX AG traditionell einen sehr hohen Stellenwert. Wesentliche Elemente guter Corporate Governance sind nach dem Verständnis der EUWAX AG insbesondere Achtung und Schutz der Aktionärsinteressen, eine effiziente Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat und die Transparenz der Entscheidungs- und Kontrollmechanismen.

Seit 2002 wird jährlich, zuletzt im Februar 2009, die Erklärung nach § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben und im Internet veröffentlicht. Nicht mehr aktuelle Erklärungen bleiben fünf Jahre lang zugänglich.

Darüber hinaus hat die EUWAX AG die Leitlinien ihrer Corporate Governance in einem unternehmensspezifischen Regelwerk zusammengefasst, das sich am Deutschen Corporate Governance Kodex orientiert und als freiwillige Selbstverpflichtung über die gesetzlichen Vorschriften hinausgeht.

Die nationale und internationale Entwicklung der Corporate Governance wird aufmerksam verfolgt. Die Änderung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 06.06.2008, die am 08.08.2008 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde, nahmen wir zum Anlass, die Corporate Governance Regeln der EUWAX AG zu aktualisieren. Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG identifizieren sich mit diesen Grundsätzen, die der Förderung und Vertiefung des Vertrauens von gegenwärtigen und künftigen Aktionären, Fremdkapitalgebern, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und Öffentlichkeit auf den nationalen und den internationalen Finanzmärkten dienen. Das aktuelle Corporate Governance Regelwerk der EUWAX AG ist auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

▼ **Rechte der Aktionäre** Die Aktionäre nehmen ihre Mitverwaltungs- und Kontrollrechte in der Hauptversammlung wahr und üben dort ihr Stimmrecht aus. Bei der EUWAX AG ist im Interesse der Gleichbehandlung der Aktionäre das „one-share-one-vote“-Prinzip vollständig umgesetzt: jede Aktie gewährt eine Stimme.

Die Aktionäre können ihr Stimmrecht über einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen Stimmrechtsvertreter wahrnehmen. Dabei unterstützt die EUWAX AG ihre Aktionäre, indem sie einen Vertreter für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts bestellt.

Jeder Aktionär der EUWAX AG ist berechtigt, an der Hauptversammlung teilzunehmen, dort das Wort zu Gegenständen der Tagesordnung zu ergreifen und sachbezogene Fragen und Anträge zu stellen.

Im Interesse der umfassenden Transparenz werden die für die Hauptversammlung verlangten Berichte und Unterlagen einschließlich des Geschäftsberichts nicht nur ausgelegt und den Aktionären auf Wunsch übermittelt, sondern auch auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht. Damit erhalten alle interessierten Aktionäre einen Zugang zu den gewünschten Unternehmensinformationen.

▼ **Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat** Verantwortungsvolle Unternehmensführung im Sinne guter Corporate Governance setzt eine offene Diskussion zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie innerhalb dieser Organe voraus, um zum Wohle der Gesellschaft und der Aktionäre eng zusammenarbeiten zu können.

Der Vorstand der EUWAX AG hat sich mit Zustimmung des Aufsichtsrats und der Hauptversammlung durch einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag der Leitung durch die boerse-stuttgart Holding GmbH unterstellt und leitet das Unternehmen im Rahmen der Weisungen der Holding. Im Rahmen der Leitung durch die Holding entwickelt der Vorstand die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung.

Der Vorstand sorgt eigenverantwortlich für die Einhaltung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen sowie der unternehmensinternen Richtlinien und wirkt auf deren Beachtung durch etwaige Konzernunternehmen hin. Diese Eigenverantwortlichkeit wird durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht berührt.

Der Vorstand sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling in der EUWAX AG und informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements.

Eine unabhängige Beratung und Überwachung des Vorstands durch den Aufsichtsrat wird auch dadurch ermöglicht, dass dem Aufsichtsrat im Regelfall nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands angehören und dass Aufsichtsratsmitglieder keine Organfunktionen oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben.

▼ **Vergütungsbericht** Die Vergütung der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat auf der Grundlage einer Leistungsbeurteilung festgelegt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden insbesondere die Aufgaben des Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die Leistung des Gesamt-Vorstands sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der EUWAX AG unter Berücksichtigung deren Vergleichsumfelds.

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder umfasst fixe und variable Bestandteile. Die variable Vergütung enthält einmalige sowie jährlich wiederkehrende, an den geschäftlichen Erfolg gebundene Komponenten und kann auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter beinhalten.

Der Aufsichtsrat berät und überprüft die Struktur des Vergütungssystems inklusive aller Bestandteile für den Vorstand jährlich auf ihre Angemessenheit.

Bei der EUWAX AG betragen die Gesamtbezüge des Vorstands im Jahr 2008 2.173 T €. Davon waren 409 T €, also 19% fixe Bezüge, während 1.764 T €, also 81% variable, erfolgsabhängige Bezüge darstellen.

Der hohe variable Anteil von 81% setzte sich aus drei Komponenten zusammen. Neben der üblichen Vertragstantieme als Anteil am Jahresergebnis erhielt jeder Vorstand eine individuelle Leistungstantieme, deren Höhe sich an der Bedeutung seiner Aufgaben, der Zielerreichung und dem erreichten Ergebnis der Gesellschaft orientierte. Darüber hinaus bestand bei der EUWAX AG für den Vorstand – wie für alle Mitarbeiter – im Geschäftsjahr 2008 ein zusätzliches Bonusprogramm, bei dem durch freiwilligen Verzicht auf fixe Gehaltsbestandteile zu Jahresbeginn Anteile am Jahresergebnis erworben werden konnten.

Zusagen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit wurden im Geschäftsjahr 2008 keine gemacht, auch Aktienoptionsprogramme gab es im Geschäftsjahr 2008 nicht.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX AG wird durch Beschluss der Hauptversammlung in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder



sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung und unterteilte sich bisher in feste und variable, dividendenorientierte Anteile. Es wird überlegt, der Hauptversammlung 2009 eine Satzungsänderung zur Änderung der Aufsichtsratsvergütung vorzuschlagen.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird in Note 50 des Konzernanhangs dargestellt.

▼ **Transparenz** Erwerb oder Veräußerung von Aktien der EUWAX AG oder von sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten, insbesondere Derivaten, durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft oder sonstige Personen mit Führungsaufgaben, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen der Gesellschaft haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen befugt sind, sowie durch bestimmte mit ihnen in einer engen Beziehung stehende Personen werden von diesen unverzüglich der Gesellschaft mitgeteilt. Mitteilungspflichtig sind Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte über 5.000 € im Kalenderjahr. Die Gesellschaft veröffentlicht die Mitteilung unverzüglich im Internet ([www.euwax-ag.de](http://www.euwax-ag.de)).

Im Geschäftsjahr 2008 fanden keine Wertpapiertransaktionen in diesem Sinne statt. Der Aktienbesitz der einzelnen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder, soweit nicht anders angegeben Stand 31.12.2008, bezogen auf Aktien der EUWAX AG, stellt sich wie folgt dar:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008			Veränderung	
	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Käufe	Verkäufe	Bestand	absolut	relativ
<b>Aktionärsstruktur nach Anlegergruppen</b>										
Private Anleger	503.676	605.872	703.303	768.809	895.928	n.v.	n.v.	816.154	-79.774	-9%
Anteil in %	9,8%	11,8%	13,7%	14,9%	17,4%			15,8%	-1,5%	-8,9%
Institutionelle Anleger	3.862.501	3.862.501	3.862.501	3.862.501	4.243.330	82.183	0	4.325.513	82.183	2%
Anteil in %	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	82,4%	100,0%	0%	84,0%	1,6%	1,9%
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	3.700	0	0	3.700	0	0%
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,1%	0%	0%	0,1%	0%	0%
Vorstand	191.418	78.278	78.278	78.278	0	0	0	0	0	
Anteil in %	3,7%	1,5%	1,5%	1,5%	0%	0%	0%	0%	0%	
Mitarbeiter	64.715	72.574	75.057	59.661	7.042	0	2.409	4.633	-2.409	-34%
Anteil in %	1,3%	1,4%	1,5%	1,2%	0,1%	0%	100,0%	0,1%	0%	-34,2%
EUWAX AG	42.939	100.024	50.110	0	0	0	0	0	0	
Anteil in %	0,8%	1,9%	1,0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
<b>Inhaber-Stückaktien</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>			<b>5.150.000</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Der Anteil der Stiftungen ist im Streubesitz dargestellt.  
Die Käufe der institutionellen Anleger in 2008 stellen die durch die Annahme des Barabfindungsangebotes auf die Holding übergegangenen Anteile dar.

Weitere Angaben finden Sie im Konzernanhang unter Note 52.

▼ **Compliance in der EUWAX AG** Compliance bedeutet sinngemäß „Handeln in Übereinstimmung mit geltendem Recht“ und ist unabdingbare Voraussetzung für das Selbstverständnis eines fairen Börsenwesens. Dazu gehört insbesondere das Verbot, Insiderwissen auszunutzen und die Verpflichtung, im bestmöglichen Interesse der Kunden und der Integrität des Marktes zu handeln.

Die EUWAX AG hat Compliance-Regelungen zum Schutz von Kunden und Dritten bei Wertpapiertransaktionen aufgestellt, zu deren Einhaltung sich die Unternehmensleitung und alle Mitarbeiter verpflichten. Innerhalb der EUWAX AG finden Compliance-Schulungen statt und die Einhaltung der Compliance-Vorschriften wird von der dafür eingerichteten Compliance-Stelle überwacht sowie regelmäßig von der Internen Revision überprüft.



## Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG nach § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde im Laufe des Berichtszeitraums geändert. Am 08.08.2008 wurde die neue Fassung bekanntgemacht. Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG nahmen dies zum Anlass, um die eigenen Corporate Governance Grundsätze zu überprüfen und anzupassen. Diese Grundsätze und die Satzung der Gesellschaft sind auf der Internet-Seite der EUWAX AG unter der Adresse [www.euwax-ag.de](http://www.euwax-ag.de) veröffentlicht.

Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG sind diesen unternehmenseigenen Grundsätzen verpflichtet. Die Corporate Governance Grundsätze der EUWAX AG und damit auch das Verhalten der EUWAX AG entsprechen in der Vergangenheit den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nach Maßgabe der abgegebenen Entsprechenserklärungen.

Für den Zeitraum seit Februar 2008 bis zum 08.08.2008 bezieht sich die nachfolgende Erklärung auf die Kodex-Fassung vom 20.07.2007. Für die Corporate Governance Praxis der EUWAX AG seit dem 09.08.2008 bezieht sich die Erklärung auf die Anforderungen des Kodex in seiner Fassung vom 06.06.2008, die am 08.08.2008 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde.

Den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex wurde und wird bis auf die folgenden Punkte entsprochen:

### Vereinbarung eines angemessenen Selbstbehalts (3.8)

Ziffer 3.8 des Deutschen Corporate Governance Kodex sieht vor, dass im Rahmen einer D&O-Versicherung ein angemessener Selbstbehalt vereinbart werden soll. Dieser Empfehlung wird seit dem 01.03.2006 nicht mehr gefolgt. Ab diesem Zeitpunkt sind die Organmitglieder der EUWAX AG über eine D&O-Versicherung auf Ebene der Konzernmutter Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. mit abgesichert. Ein Selbstbehalt für die einzelnen Organmitglieder ist darin nicht vorgesehen. Die Versicherung ohne Selbstbehalt auf Konzernebene ist deutlich günstiger als die bisherige Versicherung mit Selbstbehalt. Die Kostenersparnis liegt im Interesse der Aktionäre. Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG handeln unabhängig von der Vereinbarung eines Selbstbehalts in der D&O-Versicherung verantwortungsvoll und im besten Interesse der Gesellschaft.

### Bildung von Ausschüssen im Aufsichtsrat (5.3.1, 5.3.2 und 5.3.3)

Der Aufsichtsrat der EUWAX AG hat aufgrund seiner Geschäftsordnung grundsätzlich die Möglichkeit, Ausschüsse – insbesondere einen Prüfungsausschuss – zu bilden. In der Diskussion über die Notwendigkeit der Bildung von Ausschüssen in einem Gremium, das derzeit sechs Mitglieder umfasst, beschloss der Aufsichtsrat, zunächst auf die Bildung von Ausschüssen zu verzichten, da dies nicht zu einer Effizienzsteigerung der Aufsichtsratsarbeit führen würde. Es war und ist der ausgesprochene Wunsch aller Aufsichtsratsmitglieder, insgesamt mit allen Themen befasst zu werden.

### Individualisierte Offenlegung der Aufsichtsratsvergütung (5.4.7 a.F. / 5.4.6 n.F.)

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in der Satzung geregelt und wird im Anhang des Jahresabschlusses aufgegliedert nach Bestandteilen ausgewiesen. Auf eine Individualisierung der Aufsichtsratsvergütung wird verzichtet, da sich dadurch keine kapitalmarkt-relevanten Zusatzinformationen ergeben.

Die von der EUWAX AG an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen, insbesondere Beratungs- und Vermittlungsleistungen, werden individualisiert angegeben.

### Rechnungslegung (7.1.2)

Halbjahres- und etwaige Quartalsfinanzberichte werden vom Aufsichtsrat nicht vor der Veröffentlichung mit dem Vorstand erörtert. Der Vorstand erstellt unterjährige Berichte in eigener Verantwortung, stellt sie dem Aufsichtsrat zur Verfügung und erörtert sie in der nächstfolgenden Aufsichtsratssitzung.

Der Konzernabschluss wird für das Geschäftsjahr 2008 voraussichtlich nicht innerhalb von 90 Tagen nach Geschäftsjahresende öffentlich zugänglich sein.

Obwohl Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG die vom Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlene Frist für die Veröffentlichung der Zwischenberichte von 45 Tagen für zu kurz halten, wird diese dennoch in der Regel innerhalb der bestehenden schlanken Organisation der EUWAX AG eingehalten.

Stuttgart, im Februar 2009

Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG

## Wirtschaftliches Umfeld

▼ **Weltwirtschaft im Sog der Finanzkrise** Beginnend im Spätsommer 2007 hat sich die Subprimekrise in 2008 zur globalen Finanzkrise entwickelt, die seit dem 2. Halbjahr 2008 nun auch die produzierende Wirtschaft mit voller Wucht erfasst hat. Milliarden schwere Stützungs- und Konjunkturpakete der großen Volkswirtschaften und energische fiskalpolitische Maßnahmen der Notenbanken konnten der negativen Dynamik zwar zeitweilig Einhalt gebieten, dennoch gibt es keine eindeutigen Anzeichen einer Beruhigung der Lage oder einer Wende. Der wichtigste Aspekt, das gegenseitige Vertrauen der Marktteilnehmer wieder herzustellen, ist bisher nicht eingetroffen.

Aufkeimende Rezessionsängste durch negative Konjunkturdaten und erste, unerwartet hohe Abschreibungen im Bankensektor (Hypo Real Estate, UBS) führten im Januar 2008 zum ersten Crash des Jahres. Mitte März kam es zur Beinahe-Insolvenz der Investment Bank Bear Stearns, die nur durch einen Rettungsplan der Fed und die Übernahme durch JP Morgan Chase abgewehrt werden konnte. Das 3. Quartal 2008 wies bereits wirtschaftlich stagnierende Tendenzen auf. Als am 15. September 2008 die Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers bekannt wurde, erreichte die Finanzkrise einen ihrer Höhepunkte und riss die Kapitalmärkte weltweit mit hohen zweistelligen Raten ins Minus. Zwei Tage später musste der weltgrößte Versicherungskonzern AIG von der Fed mit 85 Mrd. USD gestützt werden. Die dramatische Folge dieser Ereignisse war, dass das Kreditgeschäft zwischen den Banken zwischenzeitlich komplett zusammenbrach. Die sich zuspitzende Finanzkrise erzwang in der Folge erneut milliarden schwere Abschreibungen auf die Wertpapierbestände von Finanzunternehmen, wodurch weitere große Institute in existenzbedrohende Schieflagen gerieten und sich staatlicher Kontrolle unterwerfen mussten. So konnten die wichtigsten Immobilienfinanzierer in den USA und Großbritannien nur durch massive Intervention des Staates, verbunden mit einer Teilverstaatlichung vor dem Zusammenbruch gerettet werden. Auch in Deutschland waren staatliche Zuschüsse nötig, um die Insolvenz mehrerer Banken zu verhindern, da das Kreditgeschäft innerhalb des Bankensektors quasi zum Erliegen kam. Sogar Staaten, wie zum Beispiel Island, sind an den Rand ihrer finanziellen Möglichkeiten geraten und stehen kurz vor dem Bankrott.

Im Oktober und November kam es aufgrund anhaltender negativer Konjunkturaussichten zu einem weiteren Verfall an den Börsen. Die Notenbanken reagieren mit massiven Zinssenkungen, die Vertrauen schaffen und vor allem das Kreditgeschäft zwischen den Banken wieder ankurbeln sollten. Der bisherige Erfolg dieser Maßnahmen ist jedoch ebenso bescheiden wie die weltweit aufgelegten staatlichen Ausgabenprogramme bisher nicht gekannten Ausmaßes.

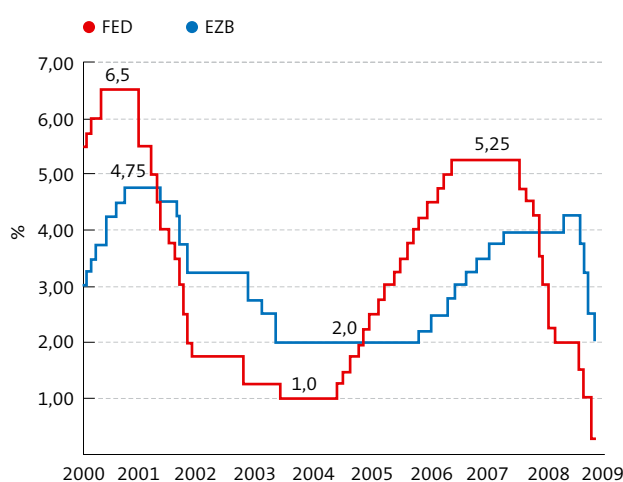


Abb. 5: Leitzinsentwicklung Eurozone / USA  
Quelle: EZB / Fed

Die Schweizer Wirtschaft zeigte trotz hoher Rohstoffpreise in der ersten Jahreshälfte eine robuste Entwicklung. Im 2. Quartal konnte die Produktion um über 4% zulegen, der Auftragsbestand legte sogar um 12% zu. Gegen Ende des Jahres litt die ökonomische Entwicklung auch in der Schweiz unter der Abhängigkeit vom Finanzsektor. Folglich stagnierte das Wirtschaftswachstum zuletzt. Auch für 2009 wird von negativen Konjunkturaussichten ausgegangen.

▼ **Wertpapiermärkte korrigieren scharf** Mit Abschlägen von deutlich über 30% auf die Eröffnungswerte bei Jahresbeginn gingen die wichtigsten globalen Aktienbörsen aus einem sehr schwierigen Börsenjahr 2008. Ausgehend von erreichten Höchstständen in 2007 beim US-Leitindex Dow-Jones und dem deutschen Leitindex DAX schlugen die Auswirkungen der Finanzkrise erstmals im Januar 2008 durch.

Bis zum Ende des 2. Quartals bildete sich an der Börse eine schwankungsarme Seitwärtsbewegung aus. Von unten getragen durch die noch robuste Wirtschaftsentwicklung, von oben belastet von den weiterhin steigenden Rohstoffpreisen (Rohöl Alltime-High 147,27 USD im Juli), dessen zunehmende Belastungen nur teilweise auf die Endverbraucher überwältzt werden können.

Im Zuge der Lehman-Pleite, als tägliche Meldungen über immer stärkere Verwerfungen in den Bilanzen von Banken und Hypothekenfinanzierern über die Ticker gingen, rauschten die Börsen im 3. Quartal mit steigendem Tempo in den Keller. Einmal mehr hatte der durch den Nikkei 225 repräsentierte japanische Markt eine noch schlechtere Entwicklung im Jahresverlauf. Nachdem er schon im Vorjahr hinter der Performance der amerikanischen und auch europäischen Börsenplätze zurückblieb, ging er am letzten Börsentag des Jahres 2008 mit 8.860 Punkten aus dem Handel. Doch auch der DAX verlor im Jahresverlauf 40 % seines Wertes und beendete das Börsenjahr mit 4.810 Punkten.

Nach hohen Börsenumsätzen zu Beginn des Jahres mit dem Charakter von Gewinnmitnahmen zeigte sich im Jahresverlauf ein Ausverkauf sowohl in Aktien-, Rohstoff- wie auch Rentenmärkten. Mit sehr stark gestiegenen Volatilitäten und sich extrem ausweitenden Credit Spreads kamen viele Anlageklassen in starke Turbulenzen. Dies führte zu einer Flucht der Anleger aus den Märkten. Institutionelle Investoren wie Hedge Fonds waren auch vor dem Hintergrund des Abflusses von Kundengeldern gezwungen, Vermögenswerte abzustoßen, um drohenden Liquiditätsengpässen vorzubeugen. In der Folge mussten eine Vielzahl von Hedge Fonds ihren Geschäftsbetrieb einstellen. Viele Banken, auch in Deutschland, wollen aufgrund der Entwicklungen der letzten Monate ihre Aktivitäten im Investmentbanking und Eigenhandel stark zurückfahren. Zum Ende des Jahres wurden die Börsenumsätze nach einem volatilitätsgetriebenen Umsatzschub im Oktober immer dünner und der Schluss liegt nahe, dass nicht nur private, sondern auch viele institutionelle Investoren momentan den Finanzmärkten das Vertrauen entziehen und sich die aktuelle Entwicklung vorerst von der Seitenlinie aus betrachten.

Auch der Schweizer Leitindex SMI musste im vergangenen Jahr deutliche Abschläge hinnehmen. Im Vergleich zum DAX schnitt dieser aber trotz seiner Konzentration auf die Finanzbranche besser ab.

▼ **Wertpapierhandelsbranche mit Konsolidierung in 2008** Im abgelaufenen Börsenjahr 2008 mussten die deutschen Börsen in Umsätzen und Schlussnoten mit einem deutlichen Rückgang leben. Die Anzahl der an deutschen Börsen eingestellten Orders ging im Jahresvergleich um 18% von 42,2 Mio. Stück auf 34,6 Mio. Stück zurück. Dabei setzte sich der Abwärtstrend im 4. Quartal 2008 nicht fort. Aufgrund der Finanzmarkturbulenzen wurden im Schlussquartal mit 10,6 Mio. Stück 18% mehr Orders eingestellt als im entsprechenden Vorjahresquartal. Es stellte damit das stärkste Quartal des Jahres dar.

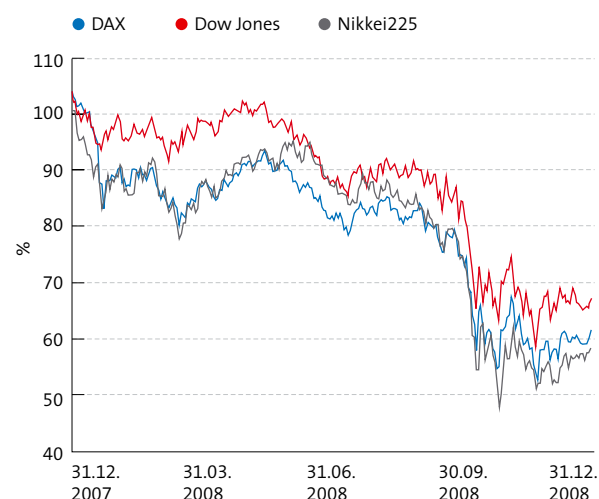


Abb. 6: Globale Aktienindizes 2008  
Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

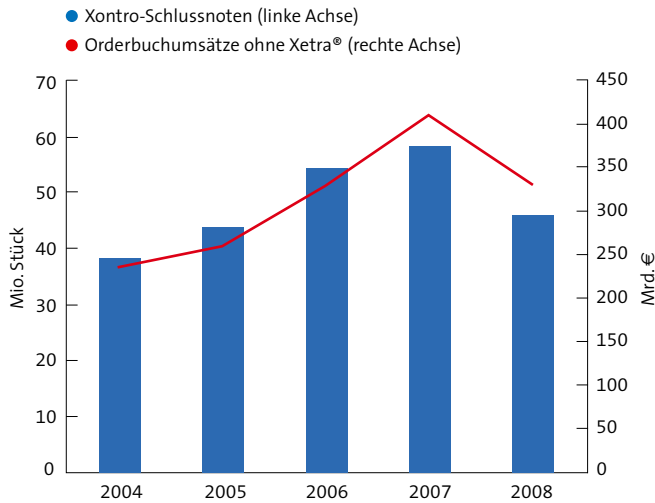


Abb. 7: Schlussnoten und Orderbuchumsätze in Deutschland (ohne Xetra®)  
Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

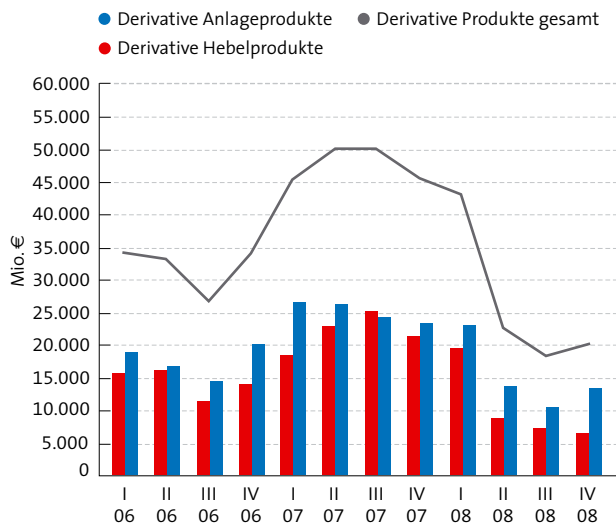


Abb. 8: Börsliche Umsätze verbriefter Derivate in Deutschland  
Quelle: DDV

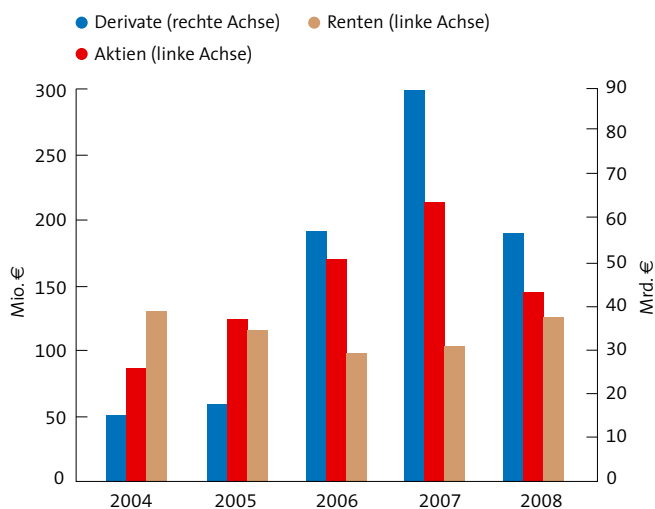


Abb. 9: Orderbuchumsätze nach Handelssegmenten (ohne XETRA)  
Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

Die Situation wird ebenfalls durch die rückläufige Anzahl von Anlegern, die in Deutschland in Aktien und Fonds engagiert sind, widerspiegelt. Das Deutsche Aktieninstitut gibt die Zahl der Aktionäre mit 9,3 Mio. an, das entspricht einem Rückgang seit 2007 von 10% und ist der niedrigste Stand seit 1999.

Die Orderbuchumsätze sanken im Jahresverlauf ebenso und lagen 20% unter dem Vorjahreswert bei 327,5 Mrd. €. Analog zur Orderentwicklung schnitt das 4. Quartal 2008 im Jahresvergleich besser ab als die Vorquartale. Es lag mit 89 Mrd. € 9% unter dem Vergleichswert des Vorjahres von 98 Mrd. €. Größter prozentualer Verlierer war der in den vergangenen Jahren stark gewachsene Bereich der verbrieften Derivate, der auf Jahressicht einen Rückgang um 37% von 88,7 Mrd. € auf 56,2 Mrd. € hinnehmen musste und damit auf das Niveau des Jahres 2006 sank. Starke Umsatzeinbußen musste auch der Aktienhandel hinnehmen. Die Umsätze blieben mit 145,5 Mrd. € um 32% oder 68,5 Mrd. € unter den entsprechenden Zahlen des Vorjahres. Einzig der Rentenhandel erzielte signifikant höhere Umsätze an den deutschen Parkettbörsen. Beflügelt durch stark fallende Leitzinsniveaus und stark ausgeweitete Spreads sowohl bei Corporate- wie auch Government-Bonds stiegen die Orderbuchumsätze in 2008 um 21% auf 125,8 Mrd. €. Dabei war die Entwicklung im Gesamtjahr stetig steigend und führte im 4. Quartal zu sehr hohen Umsätzen, die mit 35,8 Mrd. € das vierte und stärkste Quartal des Vorjahres um 27% übertrafen.

Die Börse in der Schweiz folgte ebenfalls der negativen Kursentwicklung. Auffallend war hier jedoch, dass zwar die Börsenumsätze um fast 25% einbrachen, jedoch die Anzahl an Transaktionen um knapp 28% zunahm. Diese Konstellation führte zu verminderten Volumina pro Trade und zu verringerten Umsatzerträgen unserer Schweizer Tochtergesellschaft Tradejet AG.

**▼ Verbriefte Derivate im Rückwärtsgang** Die Finanzkrise wurde auch direkt in Verbindung mit derivativen Finanzinstrumenten gebracht. Mit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman-Brothers wurde im 4. Quartal auch der Handel in strukturierten Produkten dieses Emittenten an der Börse Stuttgart eingestellt. Im Zuge dessen verloren viele Anleger, die in verbrieften Derivaten von Lehman investiert waren, nicht nur Geld, sondern auch das Vertrauen in diese Produktkategorie. Das in der Vergangenheit nicht im Vordergrund stehende und wahrscheinlich auch in der Aufklärung des Kunden vernachlässigte Emittenten- und Bonitätsrisiko ließ viele Anleger verbittert zurück. Die Presse trug durch teils einseitige Berichterstattung ihren Teil dazu bei, dass die Umsätze in strukturierten Produkten deutlich stärker fielen als im Fonds- oder Aktienbereich. Dabei wurde oft vergessen, dass gerade defensiv strukturierte Anlageprodukte mit entsprechenden Risikopuffern für Anleger gegenüber reinen Aktien- oder Fondsinvestments im gegebenen Marktumfeld vorteilhaft sind. So ist es nicht überraschend, dass die negativen Multiplikatoreffekte beachtlich waren und bis heute nachwirken.

Nach Messungen des Branchenverbandes DDV fielen die Umsätze in Hebelprodukten um 52% im Gesamtjahr. Es waren sehr starke Einbußen im 3. und 4. Quartal von jeweils über 70% im Vergleich zu einem sehr guten Vorjahr zu erkennen. Anlageprodukte fielen in der Anlegergunst dagegen nicht so stark und lagen in den Umsätzen annualisiert 39% unter Vorjahr.

Das Produktuniversum mit 351.188 an der EUWAX gelisteten Wertpapieren erreichte in 2008 neue Dimensionen. Diese Vielfalt handelbarer Anlagemöglichkeiten bietet den Anlegern viel Spielraum für Diversifikation in unterschiedlichsten Anlageklassen und eine große Auswahl an Emittenten.

## Wettbewerb und Marktstellung

▼ **Finanzkrise prägt Wettbewerbsumfeld** Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise stellt auch unsere auf den Handel von Wertpapieren spezialisierte Branche vor neue Herausforderungen. Während die erhöhten Volatilitäten zunächst noch ansteigende Transaktionen institutioneller und privater Anleger mit sich brachten, bedeutet das gegenwärtig krisenhafte Umfeld Ertragseinbrüche auf breiter Front. Das fast ungebremsste Wachstum der letzten Jahre hatte insbesondere den Branchenwandel, der durch Konsolidierung und neue Formen des Handels gekennzeichnet ist, beschleunigt. Durch die Finanzkrise haben sich diese Vorzeichen nun gravierend und nachhaltig gedreht. Im gegenwärtigen Umfeld müssen sich die neu geschaffenen Geschäftsmodelle bewähren und ihre Zukunftsfähigkeit unter Beweis stellen.

Die neu gegründeten MTFs (Multilateral Trading Facilities) in Europa und ihre Teils dramatischen Markterfolge in 2008 beschreiben den Wandel des Wettbewerbs eindrucksvoll. Die Einführung der MiFID hat die Bildung neuer Handelsplätze für den Handel mit Wertpapieren maßgeblich begünstigt. Der Markt richtete zunächst den strikten Fokus auf die Anforderungen institutioneller Marktteilnehmer im Aktienbereich. Neben der Ausweitung der Aktivitäten von MTFs auf den Handel weiterer Wertpapiergattungen dürften auch weitere Kundengruppen zunehmend in den Fokus dieser neuen Anbieter rücken.

Diese Plattformen üben hierbei einen hohen Margendruck auf verschiedene Bereiche der Wertschöpfungskette aus und haben Dynamik in die Preis- und Servicestruktur etablierter Börsen gebracht. Der gegenwärtige Branchenwandel zwingt die Anbieterseite im Kampf um institutionelles Volumen zu Preissenkungen und zur Adaption investitionsintensiver technologischer Neuerungen.

Nischenstrategien sind eine Option, um im beschriebenen Branchenumfeld auch als Anbieter ohne Fokus auf institutionelles Geschäft erfolgreich bestehen zu können. Die EUWAX AG als Teil der boerse-stuttgart Holding GmbH versteht sich als einer dieser erfolgreichen Nischenanbieter. Der Fokus ist hierbei weiterhin klar auf die Bedürfnisse von Privatanlegern ausgerichtet. Durch diesen Ansatz ist es der EUWAX AG nicht nur in der Vergangenheit gelungen, sich gegen weit größere Wettbewerber durchzusetzen. Den Wandel hierbei als Chance und nicht als Bedrohung des erreichten Status Quo zu begreifen, war stets unsere mit Leben gefüllte Philosophie. Durch die am Börsenplatz Stuttgart nun gebündelten Kräfte fühlen wir uns auch für die Zukunft gut gerüstet, um den Branchenwandel im Sinne der Privatanleger aktiv mit zu gestalten.

Gerade in der gegenwärtigen globalen Krise will die Börse Stuttgart die sich bietenden Chancen nutzen. Die noch anhaltende Flucht privater und institutioneller Anbieter aus risikobehafteten Anlagen dürfte zwar auf ein Normalmaß zurückgehen, jedoch deutliche Spuren in den Märkten hinterlassen. Der Ansatz des Börsenplatzes Stuttgart, Transparenz in den Markt zu bringen, ist daher aktueller denn je. In der gegenwärtigen Situation müssen Wettbewerber vereinten Zielen folgen und die Rückgewinnung des Anlegervertrauens mit gebündelten Kräften forcieren. Im Jahr 2008 wurden viele Produkte in Sippenhaft genommen und objektive Risikoprofile von Wertpapieren traten oftmals hinter emotionale Komponenten zurück. Wir sind zuversichtlich, dass unser eingeschlagener Weg dazu beitragen wird, die Anleger an die Börsen zurückzuholen.

▼ **Marktführerschaft im Kerngeschäft auch im schwierigen Umfeld beibehalten** Das sehr schwierige Marktumfeld machte sich im Jahresverlauf in allen Handelsbereichen bemerkbar. Die Pleite der US Investmentbank Lehman Brothers lastete zusätzlich auf unserem Kerngeschäft, dem Handel mit verbrieften Derivaten. Rückläufige Aktivitäten der Anleger stellten die gesamte vom Wachstum der Vorjahre verwöhnte Branche vor neue Herausforderungen. Das vom Börsenplatz Stuttgart offerierte Dienstleistungsangebot überzeugte aber insbesondere private Investoren erneut. Zwar mussten wir im Handel mit verbrieften Derivaten Marktanteilsverluste hinnehmen, konnten aber unsere führende Marktstellung insgesamt behaupten.

Insbesondere die Stellung als bevorzugter börslicher Handelsplatz für verbriefte Derivate in Deutschland wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut unter Beweis gestellt. Das vollständige und hochwertige Angebot an börslich handelbaren Wertpapieren für diese Zielgruppe ist unser zentraler Ansatz. Eine durchgängige und fühlbare Qualität der Dienstleistungen ist für uns nicht nur ein Marketinglogan, sondern fördert die Kundenbindung aktiv und stellt sie auf eine langfristige Basis.

## Geschäftsverlauf

### Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

- Erträge dank gutem 4. Quartal 6% über Vorjahr bei 73,2 Mio. €
- Aufwendungen (ohne Steuern) mit 37,9 Mio. € deutlich über Vorjahresniveau (+18%)
- Ergebnis (vor Gewinnabführung) 24,2 Mio. € (+6%), EBT: 35,3 Mio. € (-5%)
- Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 26% (+7%)

▼ **Nachsteuerergebnis vor Gewinnabführung profitiert von Steuerentlastung** Trotz eines schwierigen Marktumfelds konnte der EUWAX-Konzern in 2008 erneut das Nettoergebnis des Vorjahres übertreffen. Das Konzernjahresergebnis vor Gewinnabführung erhöhte sich um 6% auf 24,2 Mio. €. Dabei profitierte der Konzern von einem geringeren Steueraufwand, der um 24% auf 11,4 Mio. € abnahm. Die niedrigere Steuerquote in Höhe von 32,3% nach 40,2% in 2007 ist auf Entlastungen im Zuge der zum 01.01.2008 in Kraft getretenen Unternehmensteuerreform zurückzuführen.

Das Ergebnis vor Steuern konnte dagegen das Vorjahresniveau nicht erreichen. Das EBT verringerte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr um 5% auf 35,3 Mio. €. Ohne das gute 4. Quartal wäre der Rückgang merklich höher ausgefallen. Dabei ist der Ergebnismrückgang auf höhere Aufwendungen zurückzuführen, die sich jedoch im Rahmen der Erwartungen bewegten.

Dagegen haben sich die Erträge innerhalb des EUWAX-Konzerns aufgrund höherer Zins- und sonstiger Erträge trotz niedrigerer Orderzahlen und einem geringeren Handelsvolumen positiv entwickelt. Die Gesamterträge lagen mit 73,2 Mio. € um 6% über dem Vorjahreswert. Bei der Anzahl ausgeführter Orders musste die EUWAX AG jedoch einen Rückgang von 8% auf 12,1 Mio. Stück hinnehmen. Das Handelsvolumen reduzierte sich ebenfalls auf 151,4 Mrd. € (-16%).

Der Rückgang bei den Orderzahlen wirkte sich negativ auf das Provisionsergebnis aus, das gegenüber dem Vorjahr um 5% auf 43,7 Mio. € abnahm. Dennoch war das Provisionsergebnis auch in 2008 der mit Abstand wichtigste Ertragsbestandteil. Analog zur Entwicklung der Handelszahlen konnten die Provisionseinnahmen nur im 1. und 4. Quartal überzeugen. Zur Jahresmitte lagen diese deutlich unter den Erträgen der Vorjahresquartale.

Die anderen Ertragspositionen konnten dagegen im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich zulegen. Das Handelsergebnis erhöhte sich in einem volatilen Marktumfeld um 15% auf 20,5 Mio. €. Das Zinsergebnis profitierte von einer optimierten Anlagestrategie und legte um 0,8 Mio. € auf 4,3 Mio. € zu. Auch konnte der EUWAX-Konzern zu Beginn des Jahres 2008 von einem gestiegenen Zinsniveau profitieren.

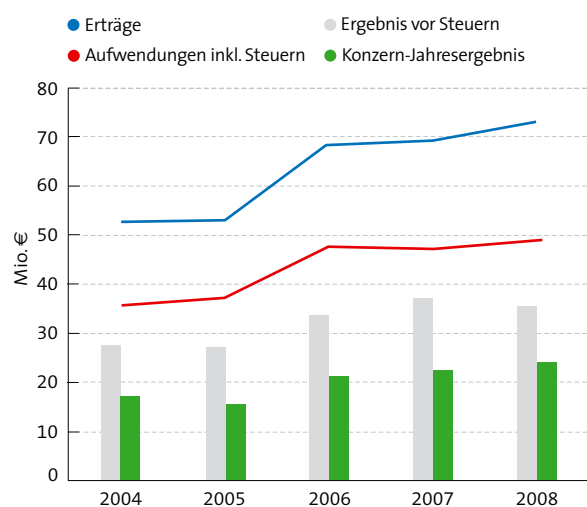


Abb. 10.1: Geschäftsentwicklung auf Jahresbasis

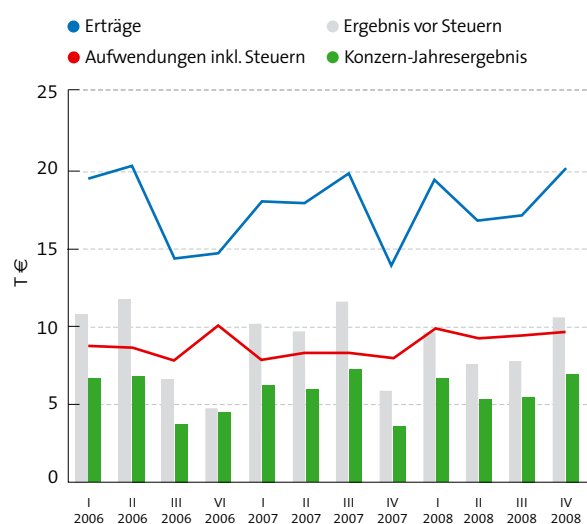


Abb. 10.2: Geschäftsentwicklung auf Quartalsbasis

Das Ergebnis aus Finanzanlagen entspricht dem Beteiligungsergebnis der assoziierten Unternehmen T.I.Q.S. GmbH & Co. KG und T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH, die At Equity bewertet werden. Dieses betrug 170 T€ nach 294 T€ im Vorjahr.

Die sonstigen Erträge haben gegenüber 2007 um 166% oder 2,8 Mio. € auf 4,4 Mio. € zugenommen. Der Zuwachs resultiert aus stark gestiegenen Erträgen gegenüber verbundenen Unternehmen. Dabei übernimmt die EUWAX AG diverse Dienstleistungen für die anderen Gesellschaften der Gruppe Börse Stuttgart.

Gegenüber dem Geschäftsjahr 2007 haben sich die Gesamtaufwendungen (ohne Steuern) auf 37,9 Mio. € (+18%) erhöht.

Der Verwaltungsaufwand lag mit 37,8 Mio. € um 18% über dem Vorjahreswert von 32,1 Mio. €. Dabei erhöhte sich der Personalaufwand aufgrund einer gestiegenen Mitarbeiterzahl um 13% auf 16,5 Mio. €. Der andere Verwaltungsaufwand lag mit 19,5 Mio. € um 3,7 Mio. € über dem Vorjahr. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf gestiegene EDV-Kosten zurückzuführen. Auch die Marketingaufwendungen haben sich weiter erhöht und verdeutlichen die Anstrengungen des Börsenplatzes, im zunehmend intensiver werdenden Umfeld die erarbeitete gute Wettbewerbsposition zu verteidigen.

Der Tradejet AG ist es gelungen, durch ein konsequentes Kostenmanagement die Aufwendungen um 20% zu reduzieren. Damit konnte der Verlust im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich gemindert werden.

Insgesamt bewegten sich die Aufwendungen trotz ihres Anstiegs im Rahmen der Erwartungen. Dabei nahmen vor allem die fixen Aufwendungen zu, während die variablen Kosten wie z.B. die Handelsgebühren aufgrund der geringeren Orderzahlen rückläufig waren.

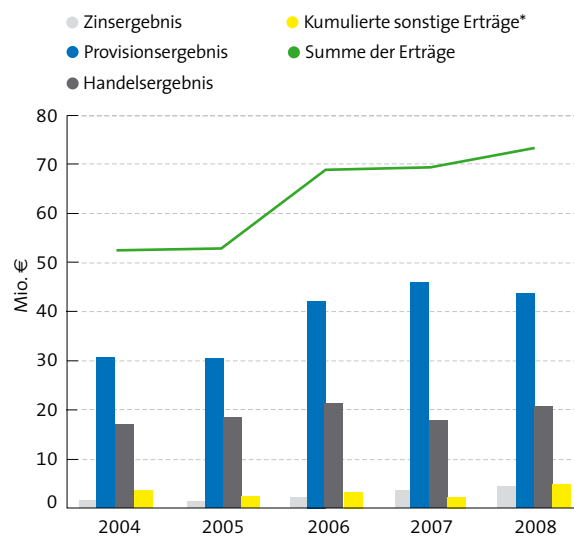
Das angesichts der Turbulenzen im Finanzmarktumfeld gute Jahresergebnis verdeutlicht, dass die EUWAX AG auch in Zeiten schwieriger Marktphasen ein profitables Geschäftsergebnis erwirtschaften kann.

Aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der boerse-stuttgart Holding GmbH führt die EUWAX AG ihren gesamten handelsrechtlich entstandenen Gewinn in Höhe von 22,6 Mio. € an die Muttergesellschaft ab. Dadurch beträgt das Jahresergebnis im Konzern nach Gewinnabführung und Anteilen Dritter am Konzernergebnis lediglich 1,6 Mio. €.

**► Vermögens- und Finanzlage weiterhin solide** Die Bilanzsumme des EUWAX-Konzerns erhöhte sich im Geschäftsjahr 2008 um 7% auf 122,8 Mio. €. Auf der Aktivseite ist der Anstieg um 8,4 Mio. € im Wesentlichen auf höhere sonstige Aktiva zurückzuführen, die von 5,2 Mio. € auf 12,5 Mio. € zunahm. In dieser Position sind neben gestiegenen Forderungen an Finanzbehörden auch ein Darlehen über 5,0 Mio. € enthalten, das die EUWAX AG ihrer Muttergesellschaft, der boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt hat. Aufgrund der Aktivierung von selbsterstellter Software erhöhten sich die immateriellen Vermögensgegenstände um 74% auf 6,7 Mio. €. Die Termingeldanlagen blieben nahezu unverändert.

Auf der Passivseite haben sich die sonstigen Passiva um 184% auf 33,1 Mio. € erhöht. Die Zunahme resultiert insbesondere aus gestiegenen Verbindlichkeiten gegenüber der boerse-stuttgart Holding GmbH. Diese ergeben sich aus dem handelsrechtlichen Gewinn der EUWAX AG in Höhe von 22,6 Mio. €, der im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags an die Muttergesellschaft abgeführt wird.

Das Eigenkapital hat sich aufgrund der Ergebnisabführung und der am 27.06.2008 ausgeschütteten Dividende für das Geschäftsjahr 2007 um 13% auf 86,2 Mio. € reduziert. Folglich verringerte sich die Eigenkapitalquote um 16 Prozentpunkte auf immer noch sehr gute 70%.



\* kumulierte sonstige Erträge: Summe der Dividenderträge, des Ergebnisses aus AfS-Beständen, des Ergebnisses aus Finanzanlagen und der sonstigen Erträge

Abb. 11: Entwicklung der Erträge  
| Konzernabschluss nach IFRS

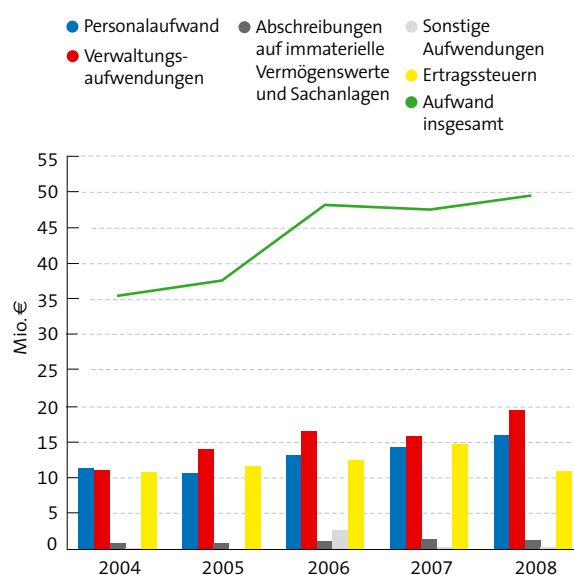


Abb. 12: Entwicklung der Aufwendungen  
| Konzernabschluss nach IFRS

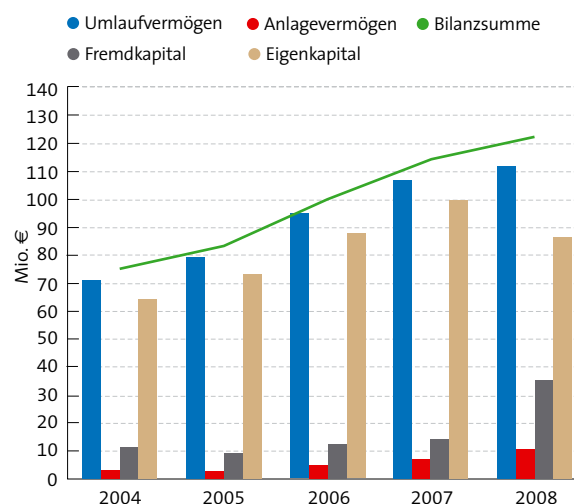


Abb. 13: Bilanzstruktur  
| Konzernabschluss nach IFRS

## Geschäftsverlauf

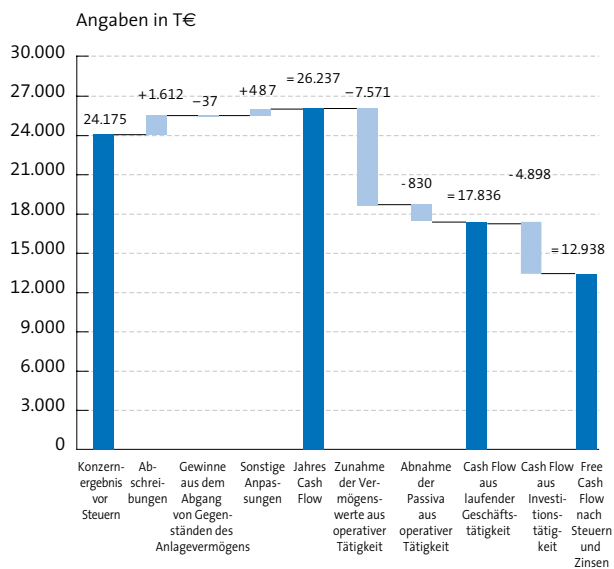


Abb. 14: Cashflow 2008

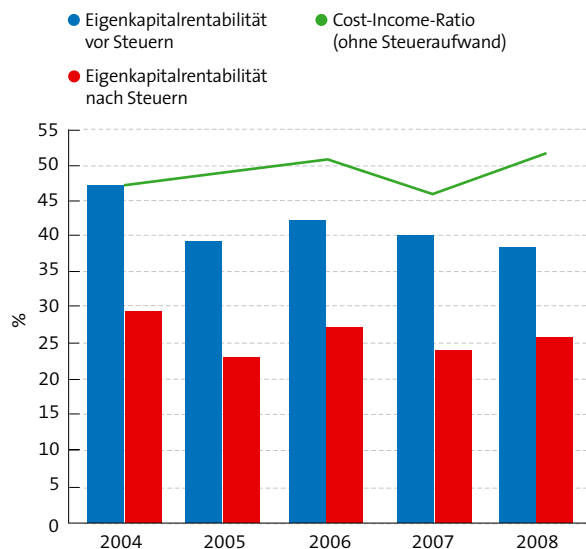


Abb. 15: Kapitalrentabilität und Wirtschaftlichkeit

Aufgrund des gestiegenen Nachsteuerergebnisses erhöhte sich der Cashflow um 8% auf 26,2 Mio. €. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit lag bei -4,9 Mio. € (Vorjahr: -3,5 Mio. €) und trägt den Investitionen des EUWAX-Konzerns in eine leistungsfähige IT-Infrastruktur Rechnung. Der Free Cashflow reduzierte sich entsprechend um 17% auf 12,9 Mio. €. Die sich aus der Gewinnabführung ergebenden Cash Flows sind im Cash Flow aus Finanzierungstätigkeiten dargestellt. Daneben verringerte sich dieser aufgrund der höheren Dividendenzahlung für das Jahr 2007 um 39% auf -15,0 Mio. €.

Zum 31.12.2008 standen innerhalb des Konzerns 87,5 Mio. € an liquiden Mitteln zur Verfügung (-2% gegenüber den Vorjahr). Die hohe Liquidität dient vor allem der langfristigen Finanzierung des Wachstums der EUWAX AG. Des Weiteren erfordert die Einhaltung regulatorischer Anforderungen die Bereithaltung von liquiden Mitteln in ausreichender Höhe.

Der Liquiditätsgrad II hat sich gegenüber dem Vorjahr mehr als halbiert. Der Grund hierfür ist die Gewinnabführung an die boerse-stuttgart Holding GmbH, die als Verbindlichkeit bilanziert wurde. Dennoch lag die Liquidität 2. Grades im Geschäftsjahr 2008 bei immer noch sehr guten 239%. Auch der Anlagendeckungsgrad verringerte sich um 41%, erreichte aber außerordentlich gute 832%.

Weitere Veränderungen der Bilanzrelationen sowie die genaue Darstellung der Kapitalflussrechnung sind im Anhang ausführlich dargestellt.

▼ **Eigenkapitalverzinsung aufgrund Gewinnabführung zurückgegangen, aber nach wie vor über der internen Benchmark** Bei einem sinkenden Eigenkapital war auch die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern auf 38% rückläufig. Der Rückgang von 2 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr fiel jedoch gering aus und ist auf das gesunkene EBT zurückzuführen. Die Eigenkapitalrendite nach Steuern erhöhte sich aufgrund des niedrigeren Steueraufwands von 24% in 2007 auf 26%. Somit konnte der EUWAX-Konzern die interne Benchmark von 20% erneut übertreffen.

Die EBT-Marge, also das Verhältnis von Erträgen zum Ergebnis vor Steuern, verringerte sich auf 48%. Im Vorjahr lag diese noch bei 54%. Auch die Cost-Income Ratio verschlechterte sich aufgrund der gestiegenen Aufwendungen um 12% auf 52%, liegt aber nach wie vor auf vergleichsweise niedrigem Niveau.

Insgesamt verzeichnete der EUWAX-Konzern im Berichtsjahr trotz der erheblichen Marktturbulenzen eine sehr zufriedenstellende Geschäftsentwicklung. Dank der hohen Innenfinanzierungskraft und der vorhandenen Liquidität kann die Gesellschaft auch zukünftig die notwendigen Investitionen tätigen, die zur Erhaltung der guten Wettbewerbsposition notwendig sind.



**Geschäftsverlauf nach Segmenten**

Die Geschäftsfelder der EUWAX AG gliedern sich in folgende Segmente:

- QLP-Services
- Eigengeschäft, Beteiligungen & VC
- Corporate Items

**QLP-Services**

- Direkt zurechenbare Erträge: 63,1 Mio. € (+/-0%)
- Provisionsergebnis: 42,5 Mio. € (-6%)
- Handelsergebnis: 20,5 Mio. € (+15%)
- Direkt zurechenbare Aufwendungen: 14,5 Mio. € (+5%)
- Direktes Segmentergebnis: 48,6 Mio. € (-1%)
- Orderbuchumsätze: 151,4 Mrd. € (-16%)
- Ausgeführte Orders: 12,1 Mio. Stück (-8%)
- Emittenten- und anlegerfreundliche Ertragsstruktur weist hohe Konzentration der Provisionen aus

➤ **Erträge des Segments in 2008 konstant auf hohem Niveau** Das Kernsegment der EUWAX AG konnte das gute Ergebnis des Jahres 2007 nahezu erreichen. Mit 48,6 Mio. € lag das Segmentergebnis vor Steuern nur leicht unter dem Vorjahresniveau. Dabei konnte insbesondere das starke 4. Quartal überzeugen, das von einer sehr hohen Volatilität mit gestiegenen Umsatzvolumina profitierte. Positiv entwickelte sich vor allem der Rentenhandel, der sein Spartenergebnis um 152% steigern konnte. Dagegen ging das Ergebnis des Derivatehandels um 10% zurück. Grund hierfür war der Vertrauensverlust der Zertifikateanleger nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers. Dadurch reduzierten sich die Handelsumsätze in Anlageprodukten merklich.

Parallel zum Orderrückgang verminderte sich auch das Provisionsergebnis des Segments um 6% auf 42,5 Mio. €. Die niedrigeren Provisionserträge konnten jedoch durch ein gestiegenes Handelsergebnis (inklusive Zu- und Abschreibungen auf Wertpapiere des Eigenbestands) kompensiert werden. Dieses erhöhte sich aufgrund des volatilen Marktumfelds insbesondere gegen Jahresende um 15 % auf 20,5 Mio. €. Dennoch ist das Provisionsergebnis nach wie vor die mit Abstand wichtigste Ertragsäule im EUWAX-Konzern.

Die dem Segment direkt zugeordneten Aufwendungen haben sich in den letzten zwölf Monaten um 5% auf 14,5 Mio. € erhöht. Während der sonstige Verwaltungsaufwand leicht zurückging, haben sich die Personalaufwendungen aufgrund der gestiegenen Mitarbeiterzahl um 22% erhöht.

➤ **Orderbuchumsätze und Transaktionsanzahl rückläufig** Die schwierigen Marktbedingungen und etwas rückläufige Marktanteile führten im Berichtsjahr zu einem Rückgang des ausgeführten Ordervolumens um 8% auf 12,1 Mio. Stück. Der rückläufige Trend konnte auch durch ein starkes 4.Quartal nicht aufgehoben werden. Die gesamten Orderbuchumsätze sanken etwas deutlicher um 16% auf 151,4 Mrd. €.

Die Umsätze im Derivatehandel blieben mit 102,1 Mrd. € um 25% unter dem Höchstwert aus 2007. Die Aktienumsätze gaben ebenfalls um 33% nach und trugen 7,4 Mrd. € zu den Umsätzen bei. Demgegenüber zeigte der Rentenhandel eine gegenläufig positive Entwicklung und erzielte im Berichtsjahr Umsätze in Höhe von 38,8 Mrd. €. Das entspricht einem Plus von 31 % oder 9,1 Mrd. €. Auch das Plus bei den Fondsumsätzen von 29% auf 3,1 Mrd. € stimmt zuverlässig, auch wenn die Zuwächse den Rückgang in den anderen Handelsbereichen nicht kompensieren konnten.

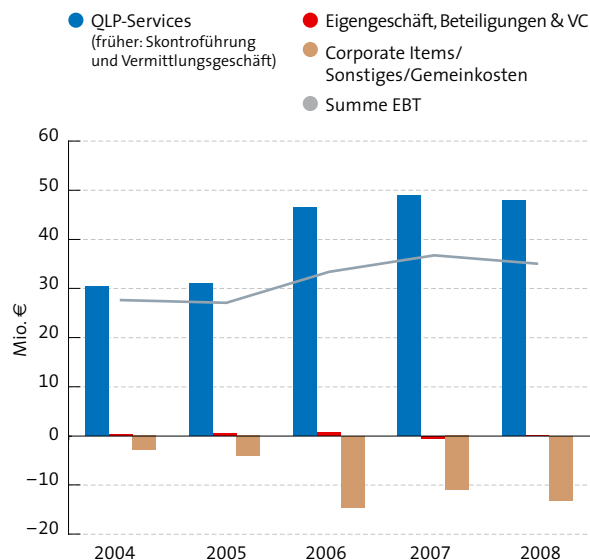


Abb. 16: Segmentergebnisse vor Steuern (nach Abzug der direkten Kosten)

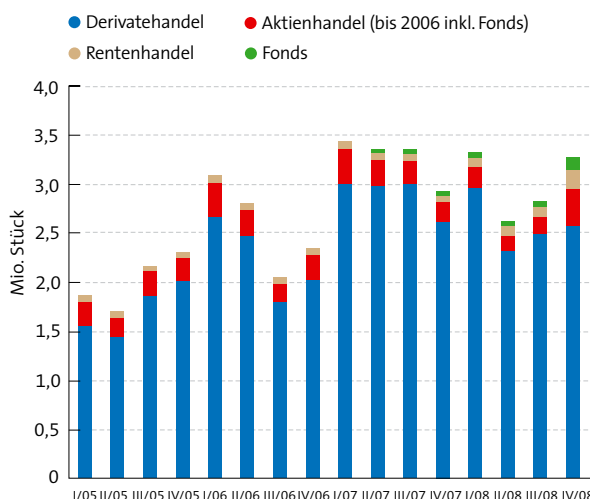


Abb. 17: Orders der EUWAX AG nach Handelsbereichen

## Geschäftsverlauf

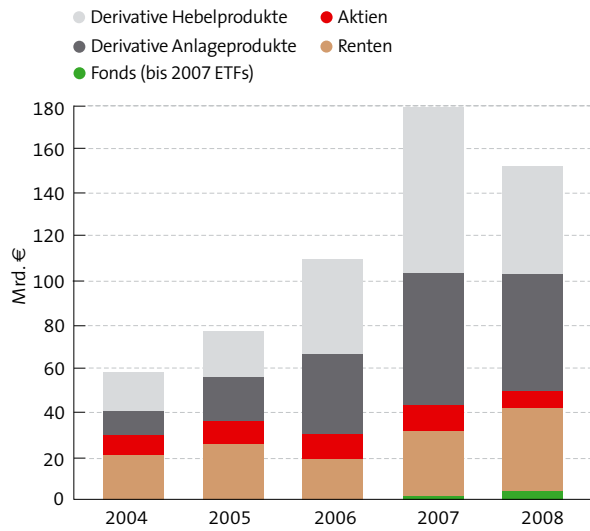
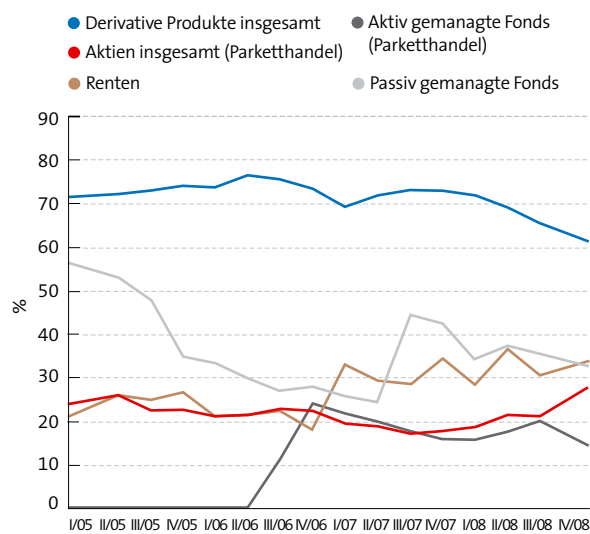


Abb. 18: Umsätze der EUWAX AG nach Handelsbereichen



\*ab Mai 2008 berechnet sich der Marktanteil der derivativen Produkten auf Basis durchgeführter Kundenorders.

Hinweis: die Marktanteile sind aufgrund der Umstellung der Berechnung im Mai 2008 nur bedingt mit dem Vorjahr vergleichbar. Die Marktanteile werden jetzt auf Basis des Umsatzvolumens ausgeführter Kundenorders ermittelt, was die frühere Erfassung von Kompensationsgeschäften ausschließt.

Abb. 19: Umsatzmarktanteile (alle Handelsbereiche)

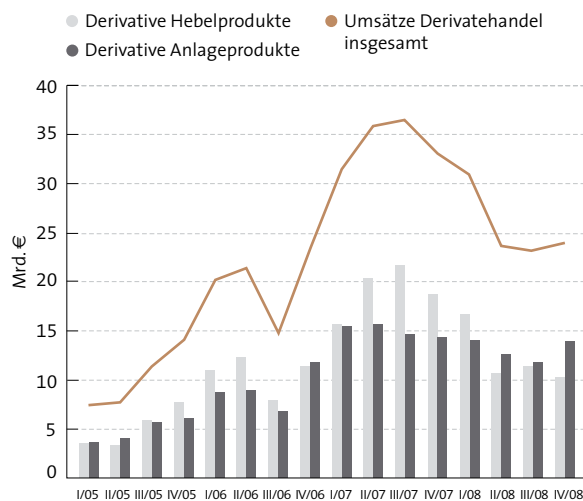


Abb. 20: Umsatzentwicklung im Derivatehandel

Bei den ausgeführten Wertpapierorders dominierte weiterhin der Derivatehandel mit 10,3 Mio. Stück (-11%). Problematisch aus Sicht der EUWAX AG ist, dass dieser Rückgang in Märkten mit sehr hoher Volatilität erfolgt, die grundsätzlich den Handel mit strukturierten Produkten in der Vergangenheit beflügelten. Aus diesem Grunde wird die Entwicklung von der EUWAX AG weiterhin sehr genau verfolgt.

Im Aktienhandel sank die Anzahl der ausgeführten Orders um 15% auf 0,9 Mio. Stück. Trotz der vergleichsweise niedrigen Transaktionszahl bleibt der Aktienhandel ein wichtiger Baustein am Börsenplatz Stuttgart, um den Anlegern das Handeln der vollständigen Wertpapierpalette und hierbei eine durchgängige Qualität in der kundenfreundlichen Ausgestaltung der Marktmodelle anbieten zu können.

Analog zu den Handelsumsätzen entwickelte sich das Ordervolumen im Renten- und Fondshandel sehr erfreulich. Das Plus im Rentenhandel betrug 73% auf 524 Tsd. Stück, im Fondshandel 125% auf 289 Tsd. Stück.

▼ **Gute Marktstellung dank neuem Marktmodell verteidigt** Auch in 2008 konnte die EUWAX AG ihre Marktführerschaft bei verbrieften Derivaten behaupten. Die Umsatzmarktanteile im Bereich Derivate gingen zwar von 72% auf 67% zurück, behielten aber ihre dominante Position in Deutschland. Der Bereich Aktienhandel weitete seine Marktanteile von 18% auf 22% signifikant aus. Auch die Marktanteile im Rentenhandel konnten leicht um einen Prozentpunkt auf 32% gesteigert werden. Trotz des Marktanteilsrückgangs im Derivatehandel konnte die EUWAX AG in einem kompetitiven Marktumfeld überzeugen und das Vertrauen der Anleger in die angebotene Dienstleistung aufrecht erhalten.

Die Entwicklung der Marktanteile der EUWAX AG wird permanent beobachtet. Insbesondere mögliche Verluste durch die Überführung des Handels von Scoach auf Xetra werden hinterfragt und auf ihre Stetigkeit überprüft. Die EUWAX AG setzt dabei bewusst ihren Fokus auf eine hohe Dienstleistungsqualität. Einzelheiten hierzu sind im Risikobericht aufgeführt.

▼ **Derivatehandel auf Konsolidierungskurs** Der Derivatehandel als Hauptertragsbringer blieb mit Abstand die wichtigste Säule des unternehmerischen Erfolges der EUWAX AG, auch wenn sein Anteil an den gesamten Segmenterträgen um 5 Prozentpunkte auf 75% zurückging.

Mit 10,3 Mio. ausgeführten Derivateorders (-11%) und einem Umsatzvolumen von 102,1 Mrd. € (-25%) wurde der Wachstumstrend der Vorjahre unterbrochen. Der durchschnittliche Umsatz je Order verminderte sich auf annähernd 10 T€ (-16%). Die Emissionstätigkeit der Emittenten ließ auch im Jahresverlauf 2008 nicht nach. Die Gesamtzahl der betreuten Wertpapiere der EUWAX AG erhöhte sich auf einen neuen Rekordwert per Jahresende von 351.188 Stück, wovon 98% auf verbrieft Derivate entfielen. Insbesondere die Zahl der neu emittierten Zertifikate erhöhte sich sehr stark. Insgesamt wurden bei den Anlageprodukten zum Jahresende 185.020 Wertpapiere betreut und damit erneut die Zahl der Hebelprodukte (158.637) übertroffen. Die gehandelten Umsätze gingen sowohl bei den Anlageprodukten mit 53 Mrd. € (-12%) als auch bei den Hebelprodukten mit 49,1 Mrd. € (-36%) deutlich zurück. Hauptursache war auch hier vor allem der Vertrauensverlust der Anleger im Zuge der anhaltenden und verschärften Finanzmarktkrise.

Bei den Umsatzmarktanteilen im Bereich der derivativen Produkte konnte das hohe Niveau des Vorjahres ebenfalls nicht gehalten werden. Die relevanten Marktanteile bei den Hebelprodukten verringerten sich um 6 Prozentpunkte auf 80%. Bei den Anlageprodukten musste ein weiterer Rückgang von 62% in 2007 auf 58% hingenommen werden. Diese Entwicklung spiegelt den zunehmenden Wettbewerb im Derivatemarkt wider. Die EUWAX AG und die Börse Stuttgart werden auch in Zukunft nicht in ihrem Bestreben nachlassen, optimale Dienstleistung und bestmögliche technische Voraussetzungen für die Umsetzung ihrer Aufträge zu bieten und weiterzuentwickeln.

▼ **Fondsbandel mit positivem Ergebnisbeitrag** Auch im zweiten Jahr nach Einführung des Handelssegment für ausgewählte Publikumsfonds – IF-X entwickelte sich dieser Bereich sehr erfreulich. In diesem Handelssegment können Anleger auf ein Regelwerk mit normierten Qualitätsstandards vertrauen. Für die Umsetzung der Qualität ist die EUWAX AG als Quality Liquidity Provider verantwortlich, die Commerzbank fungiert als Market Maker.

Die Zahl gehandelter Fonds erhöhte sich auf 2.582 Stück (aktiv und passiv gemanagte Fonds sowie ETC – Exchange Traded Commodities). Bei Umsätzen von erfreulichen 3,1 Mrd. € erzielte der Fondshandel einen positiven Ergebnisbeitrag für die Gesellschaft. Das Provisionsergebnis erhöhte sich um 78% auf 0,9 Mio. €.

▼ **Rentenbandel kann weitere Marktanteile gewinnen** Trotz der Finanzmarktkrise konnte der Rentenhandel seinen positiven Ergebnisbeitrag weiter ausbauen und entwickelte sich mehr als erfreulich. Die ausgeführten Orders übertrafen mit 524 Tsd. Stück den Vorjahreswert (303 Tsd. Stück) bei weitem. Das gehandelte Volumen konnte um 31% auf 38,8 Mrd. € gesteigert werden. Der Umsatzanteil des Rentenhandels an den deutschen Börsenumsätzen konnte verteidigt werden und lag nur leicht um 1 Prozentpunkt über Vorjahr bei 32%. Ertragsmäßig entwickelt sich der Rentenhandel zunehmend zu einer tragenden Säule des unternehmerischen Erfolgs der EUWAX AG.

### Eigengeschäfte, Beteiligungen & Venture Capital

- Erträge: 2,34 Mio. € (+8%)
- Aufwendungen: 2,28 Mio. € (-20%)
- Direkt zurechenbares EBT: 56 T€

In diesem Geschäftssegment werden die direkten Erträge und Aufwendungen aus Eigengeschäften und Beteiligungsengagements ausgewiesen. Die Ertragsstruktur wird dabei im Wesentlichen durch Spekulationsgewinne oder -verluste, Zu- und Abschreibungen auf Finanzanlagen und Zinserträge bestimmt.

Zum 31.12.2008 waren dem Segment, unverändert zum Vorjahr, folgende Beteiligungen und verbundene Unternehmen zugeordnet:

▼ **eBAG GmbH liquidiert** Die eBAG Internet GmbH i.L. befindet sich aufgrund eines Gesellschafterbeschlusses vom 04.12.2008 mit Wirkung zum 31.12.2008 in Liquidation. Auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe hatte dies keinen Einfluss.

▼ **Ertragsentwicklung bleibt unter den Erwartungen** Das Ergebnis des Segments Eigengeschäfte, Beteiligungen & Venture Capital hat sich im Geschäftsjahr 2008 positiv entwickelt. Das Segmentergebnis erhöhte sich von -347 T€ auf 56 T€. Dabei trugen der geringere Verlust der Tradejet AG und das Ergebnis aus Eigengeschäften zur Verbesserung des Ergebnisses bei. Der Wertansatz der T.I.Q.S. GmbH & Co.KG und der T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH blieb im handelsrechtlichen Einzelabschluss der EUWAX AG auch 2008 unverändert. Auch der Buchwert der Beteiligung an der Tradejet AG blieb nach der Kapitalerhöhung 2007 konstant. Zu- und Abschreibungen wurden nicht vorgenommen.

▼ **Tradejet baut Kundenbasis in einem schwierigen Börsenjahr weiter aus** Die Tradejet AG betreibt eine elektronische Plattform, über die online Wertpapierorders aufgegeben und über die Züricher Privatbank Maerki Baumann & Co. AG abgewickelt werden. Tradejet musste hierzu keine aufwendige Bankinfrastruktur aufbauen. Die Folge ist, dass die Fixkostenblöcke bei Tradejet gering sind und bei Maerki Baumann & Co. AG Skaleneffekte auftreten, die auch Tradejet bei den variablen Kosten zugute kommen.

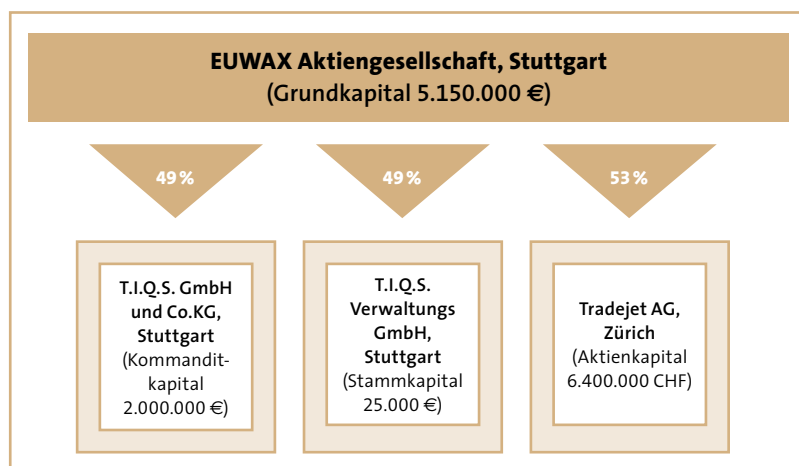


Abb. 21: Konzernstruktur der EUWAX AG (ohne die eBAG Internet GmbH)

Mit dem Eingehen der Beteiligung von 53% an der Tradejet AG und der Beteiligung an einer Kapitalerhöhung in 2007 in unveränderter Beteiligungsquote beabsichtigt die EUWAX AG, an der Entwicklung des Schweizer Marktes für verbriefte Derivate zu partizipieren. Der weiterhin hohe Anteil der an den Börsenplatz Stuttgart gerouteten Orders bestätigt die Richtigkeit der getätigten Annahmen. Die Zielkundschaft von Tradejet sind transaktionsstarke und vermögende Anleger, welche insbesondere auch verbriefte Derivate handeln. Zusätzlich fokussiert sich das Unternehmen verstärkt auf das Geschäft mit Vermögensverwaltern.

Im Geschäftsjahr 2008 konnte die Tradejet AG ihre Kundenbasis um 25% weiter ausbauen. Allerdings ließ dort, analog zur Entwicklung der EUWAX AG, die Kundenaktivität in Form ausgeführter Orders nach und lag unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Somit konnte sich auch Tradejet nicht von der Entwicklung an den Kapitalmärkten abkoppeln.

Während des gesamten Geschäftsjahres verfolgte Tradejet einen strikt kostenoptimierten Ansatz. Maßgeblich für den finanziellen Erfolg sind neben der Ausnutzung von Einsparpotentialen aber hauptsächlich die Umsatzerlöse aus dem Transaktionsgeschäft. Diese lagen 27% unter dem Vorjahreswert und konnten nur durch sonstige Erträge ausgeglichen werden. Die gesamte Ertragsseite betrug 2,7 Mio. CHF. Die Aufwandsseite reduzierte sich deutlich von 4,5 Mio. CHF auf 3,6 Mio. CHF, insbesondere durch reduzierten Marketingaufwand und markante Effizienzsteigerungen. Einsparpotentiale sind ohne unerwünschte Einschnitte in der Dienstleistungsqualität für die Zukunft begrenzt. Somit konnte ein ausgeglichenes Jahresergebnis nicht erzielt werden. Der Jahresverlust lag mit 970 TCHF jedoch um 56% unter Vorjahr. Für das Erreichen des Break-Even sieht die Tradejet AG selbst zwei Punkte als maßgebliche Größen: eine breitere Kundenbasis und ein besseres, sprich transaktions-freundlicheres Börsenklima.

Die Entwicklung der Liquidität der Tradejet AG unterliegt einer kritischen und zeitnahen Überwachung.

▼ **T.I.Q.S. GmbH & Co KG mit positiver Ergebnisentwicklung** Die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG ist eine Tochtergesellschaft der boerse-stuttgart AG (51 %) und der EUWAX AG (49 %). Sie entwickelt, betreibt und vertreibt das Kommunikations- und Handelssystem T.I.Q.S. Trading Information and Quote System. Mit der Geschäftsführung der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG ist die T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH betraut.

Die auf der T.I.Q.S.-Plattform gehandelten Wertpapiere werden von Market Makern betreut, die auf Grund einer Quote-Anfrage Kauf- und Verkaufstaxen zur Verfügung stellen und bei Annahme derselben Geschäfte über die zugrunde liegenden Wertpapiere abschließen.

Das T.I.Q.S.-System verfügt über eine modulare Struktur, was den Betrieb mehrerer voneinander unabhängiger Märkte ermöglicht. So ist zum einen T.I.Q.S. als Informations- und Kommunikationssystem die ideale Ergänzung zu den bereits eingesetzten IT-Systemen (Phase 1). Die direkte Anbindung der Market Maker erfolgt im Handel des EUWAX-Segments. Zusätzlich ist T.I.Q.S. eine außerbörsliche Handelsplattform für Optionsscheine, Zertifikate, Aktienanleihen, Aktien und andere Wertpapiere (Phase 2). Darüber hinaus stehen den Kunden kostenlose Realtime-Quoteinformationen im Push-Verfahren aller über T.I.Q.S. quotierten Wertpapiere zur Verfügung.

Die Erträge lagen im Geschäftsjahr 2008 nahezu unverändert bei 2,4 Mio. €. Wie in den Vorjahren waren die Umsatzerlöse durch die Phase I und die dort vertraglich fixierten Lizenzentgelte am Börsenplatz Stuttgart dominiert. Die Phase II konnte aufgrund der schwächeren Rahmenbedingungen ihre Wachstumsdynamik der Vorjahre nicht fortsetzen und stagnierte leicht unter Vorjahresniveau. Allerdings konnte die Zahl der Intermediäre erneut erhöht werden. Die Aufwendungen (ohne Personalaufwand) stiegen im Berichtszeitraum um 13% auf 1,8 Mio. €. Die größten Aufwandsposten waren der Personalaufwand, die Abschreibungen und EDV-Fremdleistungen. Diese Entwicklung ist vor allem auf den laufenden Betrieb der T.I.Q.S.-Plattform zurückzuführen.

Insgesamt konnte das Ergebnis vor Steuern im Jahresvergleich nicht gehalten werden und lag mit 346 T€ deutlich unter dem Vorjahresergebnis von 598 T€.

Die Finanzlage des Unternehmens blieb stabil. Das Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2008 3,0 Mio. €. Die Eigenkapitalquote lag unverändert bei 92%. Durch die gestiegenen liquiden Mittel in Höhe von 2,4 Mio. € ist die Basis für weitere Investitionen in die T.I.Q.S.-Plattform gelegt.

**Phase 1 (Anbindung von Market Makern)**

Im Jahr 2008 wurde durch die Anbindung von zwei weiteren Market Makern die Anzahl der Nutzer im Marktsegment EUWAX nochmals erweitert, wobei ein Emittent das Geschäft im Zuge der Finanzkrise kurz darauf wieder einstellte.

Zum 31.12.2008 waren 22 Market Maker an das T.I.Q.S.-System angebunden und haben 2,77 Millionen Transaktionen abgewickelt. Die Anzahl der quotierten Wertpapiere stieg nochmals stark auf durchschnittlich über 250.000 an. Die für diese Instrumente entgegengenommenen Market Maker Quotes vervielfachten sich derart extrem, dass in Spitzen mehrere hundert Millionen Quotes pro Tag zu beobachten waren.

Unabhängig von den für 2009 eher bescheideneren Prognosen der Marktbeobachter, sind weitere Anbieter von Zertifikaten und anderen Strukturen an einem Listing an der EUWAX interessiert und stehen vor einer Anbindung an das T.I.Q.S.-System. Ein Nettorückgang der Anbindungen kann jedoch wegen kommender oder bereits bekannter Übernahmen und Fusionen im Bankensektor nicht ausgeschlossen werden.

**Phase 2 (Anbindung von Intermediären)**

Wegen der bereits vorhandenen Anbindung der wichtigsten inländischen Intermediäre gab es im Berichtsjahr keine weitere Zunahme dieses Nutzerkreises.

Es konnten jedoch zwei Emittenten für diesen Geschäftsbereich neu angebunden werden, wovon sich die Geschäftsführung für das kommende Jahr entsprechende Umsätze verspricht.

**Corporate Items**

- Zinsergebnis: 3,7 Mio. € (+43%)
- Sonstige Erträge: 3,7 Mio. € (+253%)
- Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand: 15,6 Mio. € (+30%)
- Direkt zurechenbares EBT: -8,2 Mio. € (+2%)

Das direkte EBT dieses Geschäftssegments blieb trotz eines geringen Anstiegs mit -8,2 Mio. € strukturell negativ, da insbesondere Dienstleistungen für andere Konzernteile und Gesellschaften der Gruppe Börse Stuttgart erbracht wurden. Das Ergebnis vor Steuern nach Einbeziehung auch der indirekten Erträge und Aufwendungen des Gesamtunternehmens, die ebenfalls dem Segment Corporate Items zugerechnet werden, verschlechterte sich im vergangenen Geschäftsjahr um 14% auf -13,3 Mio. €. Den erbrachten (internen) Dienstleistungen dieses Bereichs und den dadurch entstehenden Aufwendungen stehen primär Zinserträge aus Geldanlagen gegenüber. Daher ist der Bereich in der Regel defizitär.

Dabei erhöhte sich das Zinsergebnis um 43% auf 3,7 Mio. €. Auch die sonstigen Erträge aus der Verrechnung von Dienstleistungen, die die EUWAX AG für andere Gesellschaften der Gruppe Börse Stuttgart erbringt, haben sich erhöht. Diese erreichten mit 3,7 Mio. € ein Plus von 253%.

Die dem Segment zuzurechnende Liquidität dient der Finanzierung anstehender IT-Investitionen und der Aufrechterhaltung der Handlungsfähigkeit beim potentiellen Eintritt operativer Risiken.

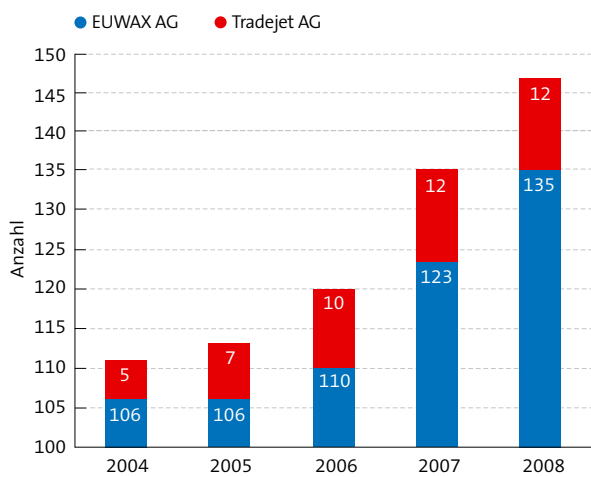


Abb. 22: Beschäftigte des EUWAX-Konzerns im Jahresdurchschnitt

## Beschäftigte

Der Anspruch des EUWAX-Konzerns ist es, ihren Kunden qualitativ hochwertige Dienstleistungen anzubieten. Diesem Anspruch kann die Gesellschaft nur durch das große Engagement und die hohe Qualifikation der Mitarbeiter gerecht werden. Damit tragen die Mitarbeiter maßgeblich zum Erfolg des Unternehmens bei.

Im EUWAX-Konzern stieg die durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter einschließlich Vorstände und Praktikanten um 12 auf 147. Das entspricht einem Personalzuwachs von 9%. Zum Jahresende waren 144 Mitarbeiter beschäftigt.

Die Personalaufwendungen erhöhten sich analog zur gestiegenen Mitarbeiterzahl um 13% auf 16,5 Mio. €. Der Anteil der variablen Vergütung erhöhte sich um zwei Prozentpunkte auf 62% und spiegelt die starke Beteiligung der Mitarbeiter am Unternehmenserfolg wider. Der durchschnittliche Personalaufwand je Beschäftigtem lag bei 113 T€ und damit leicht über dem Vorjahreswert von 108 T€ (+5%).

## Strategie

Während wir im Jahr 2007 grundlegende Weichen für die Bündelung der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart gestellt haben, war das Jahr 2008 davon geprägt, diese neue Struktur mit Leben zu füllen. Damit wurde eine Basis geschaffen, unsere Ressourcen kontinuierlich und effizient an den stetig steigenden Kunden- und Wettbewerbsanforderungen auszurichten.

Sicherung und Ausbau wichtigster Erfolgsfaktoren stehen unverändert im Mittelpunkt unserer strategischen Überlegungen. Deshalb wird sich die Gruppe Börse Stuttgart auch in den nächsten Jahren für die kontinuierliche Verbesserung der Dienstleistungen für Privatanleger einsetzen, die Marktführerschaft im Kerngeschäft festigen und die Diversifikations- und Internationalisierungsanstrengungen fortsetzen.

Unser Erfolg basiert auf der hoch entwickelten Dienstleistung als QLP (Quality Liquidity Provider) für verbrieftete Derivate, Anleihen, Inlandsaktien und Fonds an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart. Technologische Innovation in Verbindung mit einem klaren Kundenfokus haben den erfolgreichen Weg der Vergangenheit flankiert und sollen auch zukünftig entscheidende Faktoren sein, um im intensiven Wettbewerbsumfeld weiterhin richtungswisend wirken zu können. Auch die neuen Herausforderungen durch die Finanzmarktkrise werden wir mit unserem bisherigen Ansatz erfolgreich meistern.

Neben den Privatanlegern hat der Börsenplatz Stuttgart auch die Bedürfnisse der Intermediäre und Emittenten im Fokus. Jede dieser Zielgruppen hat für uns eine besondere strategische Bedeutung. Den Fokus alleine auf die Bedürfnisbefriedigung der Privatanleger zu richten, reicht daher nicht aus. Die Marktbearbeitungsstrategien beinhalten somit auch für das Binden und Gewinnen von Emittenten und Intermediären entsprechende Ansätze. Die aktuelle Krise an den Finanz- und Kapitalmärkten bestätigt unseren seit Jahren anvisierten Fokus auf Transparenz und Vertrauen. Dies wollen wir gemeinsam mit unseren Partnern umsetzen und zur nachhaltigen Wiederherstellung des Anlegervertrauens in Märkte und Produkte einsetzen.

▼ **Bündelung der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart** Für die Erreichung der sehr engagierten Ziele des Börsenplatzes wurde die weitere Konzentration der Kräfte am Finanzplatz Stuttgart erfolgreich vorangetrieben. Dafür ist die Steuerung der boerse-stuttgart AG und der EUWAX AG unter dem Dach der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. in der 2007 gegründeten organisatorischen Einheit, boerse-stuttgart Holding GmbH, zusammengeführt worden.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH war in 2008 Zentrum der vorangetriebenen Optimierung und Neuausrichtung von Prozessen und Strukturen. Die nun vereinten Ressourcen sichern die gute Stellung im Wettbewerb und ermöglichen uns, diesen aktiv und flexibel entgegen zu treten. Zum 1. Januar 2009 wurde die boerse-stuttgart Holding operativ gesetzt.

▼ **Balanced Scorecard** Um eine effiziente Umsetzung der strategischen Ziele sicher zu stellen, hat die EUWAX AG im Jahr 2002 das Steuerungs- und Controllinginstrument „Balanced Scorecard (BSC)“ erfolgreich eingeführt. Einmal im Vierteljahr wird der Vorstand ausführlich über die Zielerfüllung der in der BSC festgehaltenen Messgrößen informiert. Die Ziel- bzw. Messgrößendefinitionen unterliegen einer permanenten Weiterentwicklung und werden gegebenenfalls an neue Ursachen-Wirkungs-Ketten angepasst.

## IT-Entwicklung

Im Auftrag der boerse-stuttgart AG wurde die Entwicklung der Inhouse-Systeme zur Stammdatenverwaltung und zur Kursdatenvermarktung übernommen. Es wurden mehrere Maßnahmen in diesen Bereichen ergriffen, um die börseneigenen Systeme auf das modernisierte QLP-System vorzubereiten. Die Leistungsfähigkeit der Taxendistribution wurde dabei in mehreren Schritten erhöht.

Auch wurde ein Datawarehouse-Projekt gestartet, in dem durch die Sammlung, Aufbereitung und Vorkhaltung von Daten die technologische Basis für eine wesentlich breitere und umfassendere Statistikauswertung des Börsengeschehens geschaffen wird. Zukünftig will die Gruppe Börse Stuttgart aus diesem Datenschatz schöpfen, um einerseits noch bessere Systeme und Dienstleistungen zu entwickeln und andererseits interessante Marktstatistiken zu generieren.

▼ **Erweiterung der Rechenzentrumskapazitäten** Um den nach wie vor stark ansteigenden nichtfunktionalen Anforderungen an die IT-Systeme der Börse Stuttgart auch zukünftig angemessen begegnen zu können, wurde im Berichtszeitraum damit begonnen, die Rechenzentrumskapazitäten für die erforderlichen Skalierungen der technischen Systeme vorzubereiten.

Mit der Inbetriebnahme eines weiteren Rechenzentrums im dritten Quartal 2008 werden ausreichende Kapazitäten vorgehalten, um produktive Systeme in kurzer Zeit zu erweitern, redundant bereitzustellen und deren Ausfallsicherheit zu erhöhen.

Um das Konzept der hochverfügbaren Infrastruktur abzurunden, wurden intelligente Werkzeuge zur zentralen Anwendungskonfiguration entwickelt und implementiert, die das serviceorientierte Grid-Computing in der verteilten Systemarchitektur der Börse Stuttgart effizient unterstützen.

Für den Fall des Eintritts eines Großschadensereignisses in den lokalen Rechenzentren der Börse Stuttgart wurde damit begonnen, Notfallarbeitsplätze sowie die zugehörigen handelsunterstützenden Systeme in dem ausreichend entfernten Externen Rechenzentrum zu installieren.

## Risikobericht

Alle Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft sind unvermeidbar mit dem Eingehen von Risiken verbunden. Nur hierdurch können unternehmerische Chancen genutzt und Ziele erreicht werden. Daher ist es auch nicht das Ziel der Gesellschaft, Risiken grundsätzlich auszuschließen, sondern sicherzustellen, dass diese rechtzeitig erkannt, korrekt bewertet und sinnvoll gesteuert werden. Um dies zu gewährleisten, hat die EUWAX AG umfangreiche Regelungen getroffen. Im nachfolgenden Risikobericht wird ein Überblick über das Risikomanagementsystem der Gesellschaft sowie über die derzeit bekannten Risiken gegeben. Im Hinblick auf mögliche zukünftige Chancen wird auf den Prognosebericht verwiesen.

Die Risikosituation des Konzerns ergibt sich im Wesentlichen aus der Geschäftstätigkeit der EUWAX AG (Einzelgesellschaft). Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich daher ausschließlich auf das Risikomanagement der EUWAX AG.

▼ **Das Risikomanagementsystem** Die Verantwortung für ein funktionierendes Risikomanagementsystem trägt der Gesamtvorstand. Er definiert die Risikostrategie des Unternehmens. Der Vorstand hat darüber hinaus interne Kontrollverfahren implementiert. Diese bestehen aus einem so genannten Internen Kontrollsystem (IKS) und der Internen Revision. Das Interne Kontrollsystem setzt sich wiederum aus der Aufbau- und Ablauforganisation (Orga) sowie den Risikosteuerungs- und Controllingprozessen (Risikomanagement im engeren Sinne) zusammen. Die Ausgestaltung dieser Elemente in der EUWAX AG wird nachfolgend in ihren wesentlichen Grundzügen beschrieben:

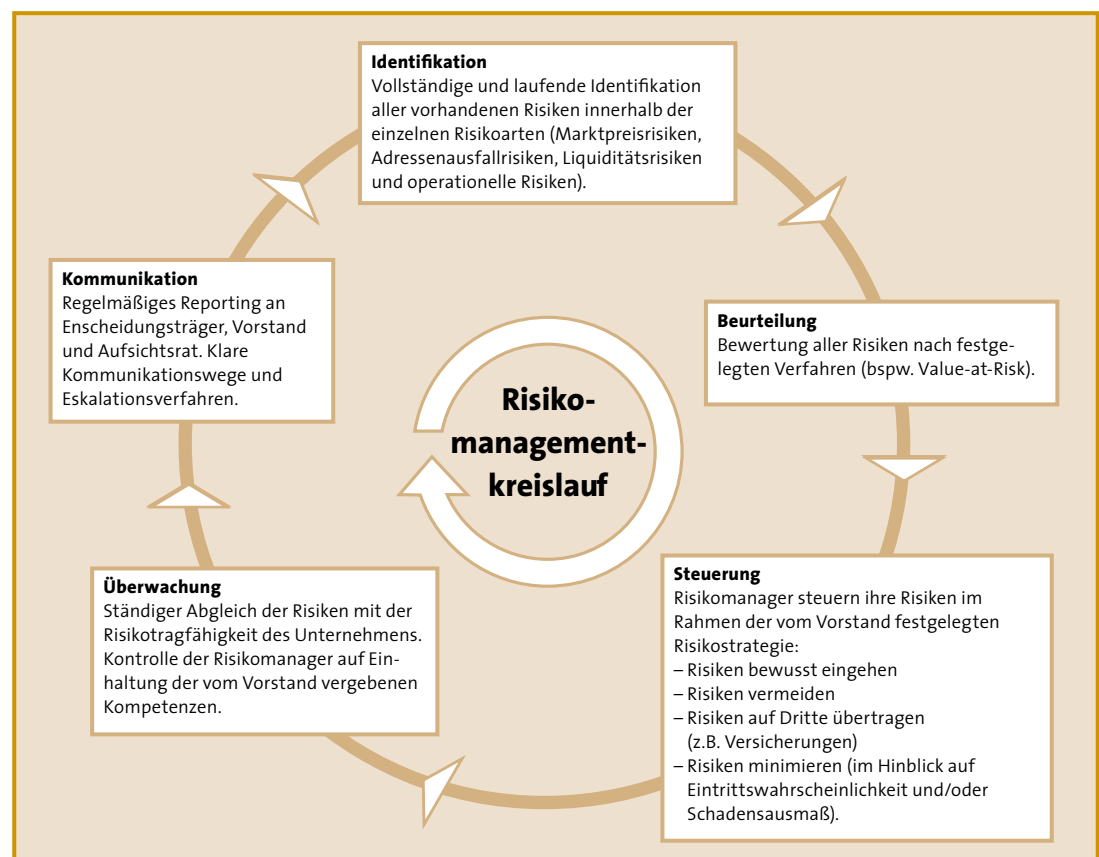


Abb. 23: Risikomanagementkreislauf



Marktpreisrisiken	Adressenausfallrisiken	Liquiditätsrisiken	Operationelle Risiken
<b>Grundsatz I / SolvV</b> Aufsichtsrechtliche Begrenzung von Markt- und Adressenausfallrisiken  <b>Risikoreport</b> Tägliche Information des Vorstandes über Handelsergebnisse und -bestände, sowie die damit verbundenen Risiken  <b>Produktrestriktionen</b> Nur geringe Derivatrisiken bei Eigengeschäften  <b>Risikolimits</b> Begrenzung der Intraday- und End-of-Day-Risiken  <b>GuV-Meldeswellen</b> Definierte Kommunikationswege beim Erreichen festgelegter Verluste  <b>Value-at-Risk</b> Erfassung und Bewertung von Marktpreisrisiken  <b>Risikocontrollingsoftware</b>	<b>Value-at-Risk</b> Erfassung und Bewertung von Adressenausfallrisiken  <b>Kreditlinien</b> Begrenzung des Adressenausfallrisikos je Emittent in Abhängigkeit der Ausfallwahrscheinlichkeiten  <b>GroMiKV</b> Aufsichtsrechtliche Begrenzung der Adressenausfallrisiken in Abhängigkeit des Eigenkapitals	<b>Finanzcontrolling</b> Laufende Überwachung des Geschäftsverlaufes, sowie Ermittlung von finanzorientierten Kennzahlen bezüglich der allgemeinen Finanzierungsrisiken (bspw. Kapitalflussrechnung, mittel- bis langfristige Liquiditätsplanung)  <b>Value-at-Risk</b> Erfassung und approximative Bewertung von Liquiditätsrisiken aus Wertpapierbeständen  <b>Grundsatz II / LiqV</b> Aufsichtsrechtliche Sicherstellung einer vorzuhaltenden Mindestliquidität	<b>Value-at-Risk</b> Erfassung und Bewertung aller im Unternehmen bestehenden operationellen Risiken  <b>Marktforschung</b> Laufende Recherche der Kunden- und Marktbedürfnisse  <b>BSC</b> Zentrales Instrument zur transparenten Steuerung strategischer Ziele  <b>IKS</b> Internes Kontrollsystem zur Vermeidung operationeller Risiken durch organisatorische Sicherungsmaßnahmen und prozessabhängige Kontrollen  <b>Interne Revision</b> Regelmäßige Überprüfung aller Unternehmens-einheiten im Hinblick auf die Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Funktionsfähigkeit der Systeme und Geschäftsprozesse  <b>Wettbewerbsanalyse</b> Laufende Analyse des Wettbewerbsumfeldes
<b>Reporting an Vorstand und Aufsichtsrat</b>			

Abb. 24: Instrumente des Risikomanagements in der EUWAX AG

➤ **Die Risikostrategie** Risiken, denen die EUWAX AG in der Zukunft ausgesetzt ist, werden im Wesentlichen durch die geschäftspolitische Ausgangssituation, das Umfeld sowie die eigenen unternehmerischen Ziele bedingt. Der Vorstand erarbeitet jährlich eine Risikostrategie für das kommende Geschäftsjahr, welche die genannten Faktoren berücksichtigt. Diese Risikostrategie ist eng mit der Jahresplanung verzahnt. Durch die Risikostrategie bestimmt der Vorstand die grundsätzliche Risikobereitschaft des Unternehmens und definiert die Risikomanagementziele.

➤ **Die Interne Revision** Die EUWAX AG hat eine wirksame und unabhängige Interne Revision implementiert. Diese ist dem Vorstandsvorsitzenden, Herrn Christoph Lammersdorf, unterstellt. Die Interne Revision prüft risikoorientiert insbesondere die Ordnungsmäßigkeit, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit aller betrieblichen Prozesse.

➤ **Die Aufbau- und Ablauforganisation** Die Aufbau- und Ablauforganisation der EUWAX AG stellt die Ordnungsmäßigkeit betrieblicher Prozesse sicher und minimiert hierdurch Risiken. Aufsichtsrechtliche Vorgaben wie die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) werden eingehalten. Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten sind in Organisationsrichtlinien klar geregelt. Durch Funktionstrennungen ist sichergestellt, dass miteinander nicht vereinbare Tätigkeiten personell voneinander getrennt sind. In den Organisationsrichtlinien sind, sofern notwendig, Kontrollprozesse wie beispielsweise das Vier-Augenprinzip vorgeschrieben. Die Organisation ist dem Ressort Verwaltung zugeordnet.

➤ **Risikosteuerungs- und Controllingprozesse** Die EUWAX AG besitzt wirksame Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken. Hierbei erfolgt eine Trennung zwischen risikosteuernden (Risikomanagement im engeren Sinne) und risikoüberwachenden Tätigkeiten (Risikocontrolling).

Die Risikosteuerung erfolgt durch so genannte Risikomanager. Diese setzen die vom Vorstand festgelegte Risikostrategie um. Der Risikomanager entscheidet hierbei, ob die Erfolgchancen einer Entscheidung die damit einhergehenden Risiken rechtfertigen. Angestrebt ist die bestmögliche Erreichung der unternehmerischen Ziele aus der Jahresplanung und der Risikostrategie unter Eingehung möglichst geringer Risiken.

Das Risikocontrolling ist dem Ressort Verwaltung zugeordnet. Es unterstützt die laufende Identifizierung von Risiken im Unternehmen und entwickelt Methoden zur Beurteilung und Bewertung von Risiken. Weiterhin liefert das Risikocontrolling den Risikomanagern und dem Vorstand alle zur Beurteilung der Risikolage benötigten Informationen und überwacht, ob die von der Geschäftsleitung vorgegebene Risikostrategie umgesetzt sowie die an die Risikomanager vergebenen Kompetenzen von diesen zu jeder Zeit eingehalten werden. Der Vorstand wird geschäftstätig vom Risikocontrolling mit einem Risikoreport

über die Risikotragfähigkeit, Bestandspositionen in Wertpapieren, Limitauslastungen und Ergebnisse aus Handelsgeschäften informiert. Monatlich erstellt das Risikocontrolling für Vorstand und Aufsichtsrat einen umfassenden Risikobericht über alle Risikokategorien. Ergänzt wird das Berichtswesen durch eine anlassbezogene, außerhalb der regulären Berichtszyklen liegende Ad-Hoc Berichterstattung an den Vorstand, sofern dies geboten erscheint.

▼ **Risikotragfähigkeit** Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens, auch Risikodeckungskapital genannt, wird täglich vom Risikocontrolling nach intern festgelegten Regeln berechnet. Die Kennzahl stellt den maximalen, durch Vermögenswerte gedeckten Verlust dar, den das Unternehmen verkraften kann. Die EUWAX AG berechnet diese Kennzahl konservativ. Vermögenswerte, deren schnelle Liquidierbarkeit ungewiss ist, werden nicht in die Berechnung einbezogen. Das Risikodeckungskapital stellt die maximal zur Verfügung stehende Deckungsmasse zur Eingehung von Risiken dar.

Im Zusammenhang mit der in 2008 begonnenen Implementierung eines Konzernrisikocontrollings in der neuen Holding-Struktur wird in 2009 auch die Berechnung des Risikodeckungskapitals angepasst und weiterentwickelt werden.

▼ **Marktpreisrisiken** Unter Marktpreisrisiken sind potenzielle Verluste aufgrund von nachteiligen Veränderungen der Marktpreise oder der preisbeeinflussenden Parameter zu verstehen. Mögliche Einflussfaktoren auf das Marktpreisrisiko sind:

- Zinsänderungsrisiken
- Währungsrisiken
- Aktienkursbezogene Risiken
- Rohwarenrisiken
- Optionsrisiken

Im Geschäftsbereich QLP-Services werden Marktpreisrisiken im Rahmen der Dienstleistungserbringung für unsere Kunden eingegangen, um eine möglichst schnelle Orderausführung sicher zu stellen oder fehlende Liquidität des Marktes auszugleichen. Dabei können aufgrund der Produktvielfalt der von der EUWAX AG betreuten Produkte grundsätzlich alle der oben genannten Risikofaktoren auftreten. Die Haltedauer der Positionen ist in der überwiegenden Anzahl der Fälle von sehr kurzfristiger Natur. In aller Regel werden Positionen innerhalb weniger Minuten wieder geschlossen. Hierdurch ergibt sich eine sehr hohe Depotumschlagshäufigkeit, verbunden mit einer sich ständig ändernden Risikostruktur. Nur ein geringer Teil der Risikopositionen wird über einen längeren Zeitraum, zum Beispiel über Nacht gehalten. Aufgrund der hohen Depotumschlagshäufigkeit und der in aller Regel guten Handelbarkeit der Produkte kommen keine Hedge-Strategien im Rahmen der Risikosteuerung zum Einsatz.

Eine Ausnahme bilden hierbei Deutsche Small-Cap Aktien und Anleihen aus dem Emerging-Market und Corporate Bond Bereich. Risikopositionen in diesen weniger liquiden Wertpapieren werden teilweise auch länger gehalten, da aufgrund höherer Spreads die Kosten einer sofortigen Schließung in der Regel höher wären, als die aus einer längeren Haltedauer entstehenden Marktpreisrisiken. Zur Sicherstellung eines angemessenen Risikomanagements werden diese Positionen in separaten Portfolios mit entsprechenden Risikolimiten und Restriktionen gehalten. Der Umfang dieser Risikopositionen ist als gering einzustufen.

Bei Eigengeschäften (Geschäftsbereich Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital) beschränkt sich die Gesellschaft fast ausnahmslos auf Produkte, welche Aktien- und Zinsrisiken beinhalten. Options- und Währungsrisiken werden nur selten und in geringem Umfang eingegangen. Die EUWAX AG verfolgt mit Eigengeschäften im Wesentlichen das Ziel der Vermögensanlage freier Mittel.

Bei Beteiligungen und Venture Capital Engagements werden sowohl in der Akquisitionsphase als auch im laufenden Controlling mindestens vier Mal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen durchgeführt. Das Instrumentarium hierfür besteht im Wesentlichen aus Discount-Cash-Flow-Modellen (DCF) und Vergleichsbewertungen anhand diverser Multiples.

Aufgrund der Produktvielfalt und der sehr kurzen Haltedauer im Bereich QLP-Services sowie der nur in begrenztem Umfang betriebenen Eigengeschäfte ist eine Quantifizierung der Marktpreisrisiken über einen herkömmlichen Value-at-Risk Ansatz nicht sinnvoll möglich. Die Gesellschaft setzt daher beim Management der Marktpreisrisiken so genannte Risikolimiten ein. Dies sind pauschale, dafür aber sehr vorsichtige Verlustansätze, die sich an der Risikosensitivität der entsprechenden Wertpapierart orientieren.

Die EUWAX AG setzt diese so ermittelten Verlustansätze zum Zwecke der Kapitalunterlegung einem Value-at-Risk mit einem Konfidenzniveau von 99% und einer Haltedauer von einem Handelstag gleich. Durch diese pragmatische Berechnungsmethodik, die sowohl intraday als auch zum Geschäftstageschluss eingesetzt wird, ist die Gesellschaft in der Lage, ihre Marktpreisrisiken nahezu in Echtzeit zu steuern und zu überwachen.

Gleiches gilt für das Handelsergebnis. Dieses wird in Echtzeit ermittelt. Dadurch ist sichergestellt, dass die Gesellschaft auch in extremen Marktsituationen ihre aktuellen Marktpreisrisiken kennt und negativen Entwicklungen unverzüglich gegensteuern kann.

Im Jahresdurchschnitt haben sich die Marktpreisrisiken in 2008 weitestgehend stabil gezeigt, jedoch ist im Jahresverlauf ein moderater Anstieg seit dem Spätsommer 2008 festzustellen. Ursächlich hierfür sind die deutlich volatileren Märkte im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise. In diesem Zusammenhang hat auch die Volatilität der erzielten Handelsergebnisse leicht zugenommen. Unter Berücksichtigung des schwierigen Marktumfeldes ist die eingetrübte Risiko- / Chancenrelation jedoch als moderat zu bezeichnen.

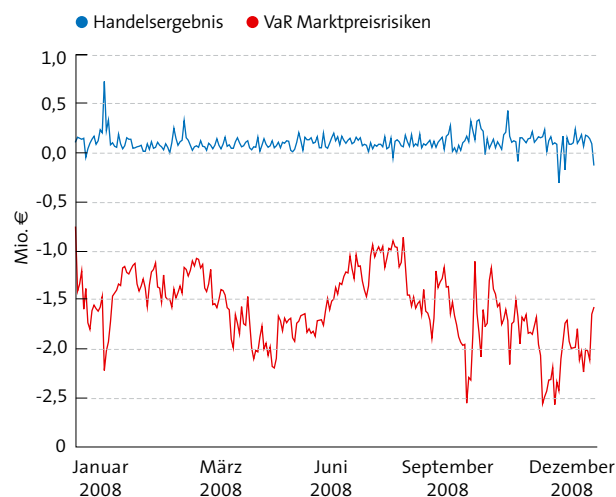


Abb. 25: VaR aus Marktpreisrisiken und Handelsergebnis 2008

Value-at-Risk der Marktpreisrisiken	2008	2007
per Jahresultimo	1,93	0,79
Minimaler VaR	0,78	0,79
Maximaler VaR	2,60	2,98
durchschnittlicher VaR	1,60	1,47

Tabelle 2: VaR aus Marktpreisrisiken in Mio. €

▼ **Adressenausfallrisiken** Unter Adressenausfallrisiken sind potenzielle Verluste oder entgangene Gewinne aufgrund des Ausfalls oder einer Bonitätsverschlechterung eines Geschäftspartners zu verstehen. Hierunter fallen:

- Emittentenrisiken
- Kontrahentenrisiken
- sonstige Adressenausfallrisiken

Emittentenrisiken und Kontrahentenrisiken entstehen im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften. Unter sonstigen Adressenausfallrisiken versteht die Gesellschaft alle weiteren Vermögenswerte, die einem Adressenausfallrisiko unterliegen. Hierunter fallen insbesondere bestehende Venture Capital-Engagements, Beteiligungen und Bankanlagen.

Grundsätzlich unterliegt die Gesellschaft aus diesen Beständen heraus nur moderaten Adressenausfallrisiken. Kontrahentenrisiken sind aufgrund der Beschränkung auf börsenzugelassene Geschäftspartner oder aufsichtsrechtlich überwachte Kreditinstitute sowie der Abwicklung Zug um Zug vernachlässigbar. Die EUWAX AG quantifiziert alle Adressenausfallrisiken über ein Value-at-Risk Konzept. Hierbei kommt eine Monte-Carlo-Simulation zum Einsatz. Zur Bestimmung der Ausfallwahrscheinlichkeiten werden externe Ratings herangezogen. Stehen diese für einen Geschäftspartner nicht zur Verfügung, wird die Ausfallwahrscheinlichkeit auf Grundlage vorsichtiger Annahmen in einem internen Rating festgelegt. Die in der Szenarioberechnung im Falle eines Ausfalls verwendeten Verlustquoten (LGD) basieren mangels eigener historischer Ausfälle auf externen Daten. Der Value-at-Risk wird auf einen Betrachtungszeitraum von einem Jahr mit einem Konfidenzniveau von 99% berechnet.

Die Adressenausfallrisiken stehen hinsichtlich ihrer Bedeutung im Vergleich zu anderen Risikoarten grundsätzlich zurück, wenngleich sich die Risikosituation im Zuge der Finanzmarktkrise eingetrübt hat. Negativ für die Gesellschaft wäre insbesondere der Ausfall eines Emittenten von verbrieften Derivaten – wie 2008 im Bezug auf Lehman Brothers geschehen – da hier neben den originären Adressenausfallrisiken insbesondere strategische Risiken aufgrund des damit verbundenen Vertrauensverlustes in die betroffenen Finanzinstrumente schlagend werden.

Value-at-Risk der Adressenausfallrisiken	2008	2007
per Jahresultimo	0,99	0,62
Minimaler VaR	0,62	0,51
Maximaler VaR	1,64	1,33
durchschnittlicher VaR	0,81	0,70

Tabelle 3: VaR aus Adressenausfallrisiken in Mio. €

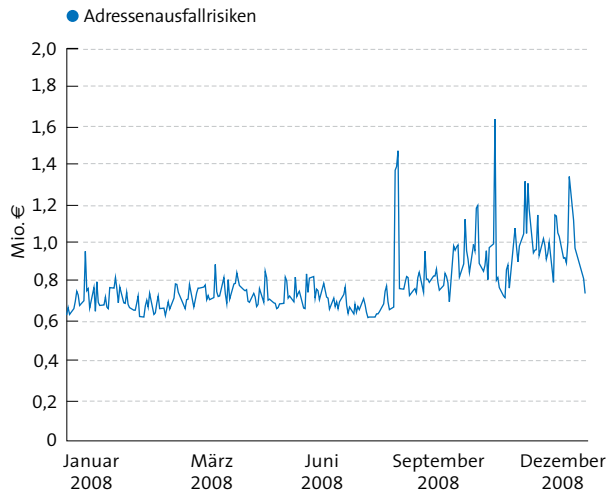


Abb. 26: VaR aus Adressenausfallrisiken 2008

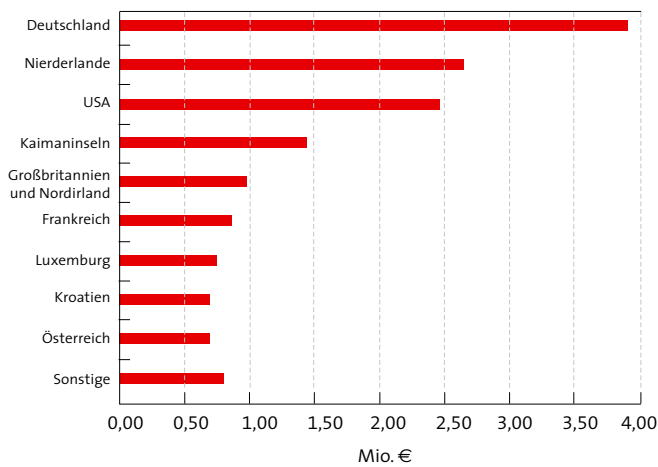


Abb. 27: Risikokonzentration nach Ländern

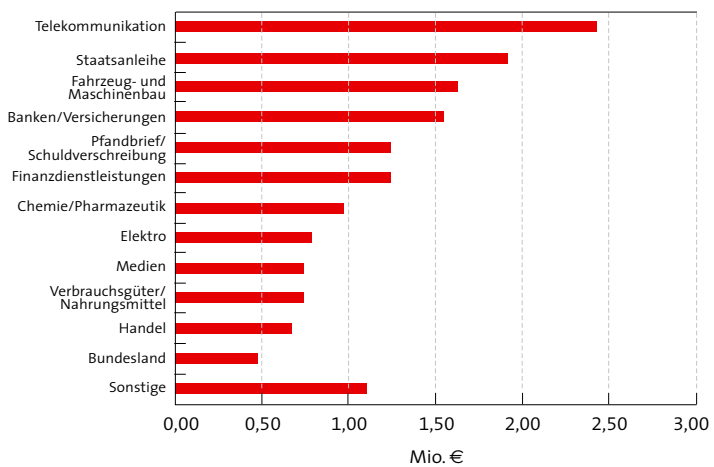


Abb. 28: Risikokonzentration nach Branchen

Zur Steuerung der Adressenausfallrisiken setzt die Gesellschaft ein Limitsystem ein. Die Höhe der Adressenausfallrisiken, die gegenüber einem Geschäftspartner eingegangen werden dürfen, sind begrenzt. Die Höhe der jeweiligen Kreditlinie ist in der Regel fest an das externe oder interne Rating des Geschäftspartners gekoppelt und passt sich im Falle von Ratingänderungen flexibel an.

Da Adressenausfallrisiken im Vergleich zu anderen Risikokategorien nur eine eher untergeordnete Bedeutung haben, sind Risikokonzentrationen auf bestimmte Branchen oder Länder innerhalb der Adressenausfallrisiken ebenfalls unkritisch, solange eine gewisse Mindestdiversifizierung gegeben ist.

Im Bezug auf länderspezifische Konzentrationsrisiken besteht, abgesehen von einer naturgemäßen Konzentration auf das Heimatland Deutschland, eine recht gute Diversifizierung. Abbildung 27 stellt die durchschnittlichen, im Jahresverlauf 2008, bestehenden Risikokonzentrationen nach Ländern dar.

Branchenseitig ist die Risikoverteilung derzeit ebenfalls recht gut diversifiziert. Ein Schwerpunkt bilden naturgemäß Branchen, die sich bevorzugt über Kapitalmarktinstrumente refinanzieren und deren Finanzinstrumente demzufolge schwerpunktmäßig gehandelt werden (Abbildung 28).

Unabhängig von der aktuell guten Diversifizierung ist festzuhalten, dass Risikokonzentrationen im Bereich der Adressenausfallrisiken von der Gesellschaft nur bedingt gesteuert werden können, da entsprechende Risiken in erster Linie aus Liquiditätsspenden stammen, die die EUWAX AG als QLP tätigt. Diese Geschäfte sind kundeninduziert.

Sowohl Marktpreis- als auch Adressenausfallrisiken werden von der Gesellschaft ebenfalls im Rahmen der Solvenzaufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemessen (SolVV). Bei der von der Gesellschaft hierbei angewandten „Delta-Plus Methode“ handelt es sich um ein von der Aufsicht festgelegtes Verfahren zur Bewertung dieser Risiken. Am 31.12.2008 übertraf die bestehende Relation zwischen Risiken und Eigenmitteln die von der Gesellschaft einzuhaltende Mindestkennziffer um den Faktor 5,3. Auch hierdurch wird die zurückhaltende Risikopolitik der Gesellschaft unterstrichen.

▼ **Liquiditätsrisiken** Ein Liquiditätsrisiko besteht in mehrfacher Hinsicht – einerseits in einer unzureichenden Marktliquidität einzelner Finanzinstrumente und andererseits in einem allgemeinen Finanzierungsrisiko.

Kennzeichnend für das Risiko einer unzureichenden Marktliquidität ist, dass Handelspositionen aufgrund unzureichender Markttiefe oder wegen Marktstörungen nicht ohne weiteres zu „fairen“ Marktpreisen eingedeckt bzw. glattgestellt werden können. Auch mögliche Sanktionen aufgrund nicht zu erfüllender Wertpapiergeschäfte (Exekution, Buy-In) sind hierunter zu verstehen.

Derzeit erfolgt die Anrechnung von Liquiditätsrisiken anhand eines pragmatischen Verfahrens. Hierbei werden die gehaltenen Bestandspositionen den in diesen Papieren getätigten Börsenumsätzen der letzten Handelstage gegenübergestellt. In Abhängigkeit vom Anteil am Gesamtumsatz werden pauschale Verlustansätze auf die gehaltenen Positionen unterstellt.

Das allgemeine Finanzierungsrisiko besteht darin, dass die Gesellschaft ihren Zahlungsverpflichtungen aufgrund eines liquiditätsmäßigen Engpasses nicht nachkommen kann (Liquiditätsrisiko im engeren Sinne) oder dass benötigte Liquidität nicht zu erwarteten Konditionen beschafft werden kann (Refinanzierungsrisiko).

Die Liquiditätslage der Gesellschaft ist konstant gut. Finanzielle Engpässe sind in 2008 nicht aufgetreten. Diese werden auch für das kommende Geschäftsjahr nicht erwartet, so dass das allgemeine Finanzierungsrisiko für die EUWAX AG nur von untergeordneter Bedeutung ist. Dennoch erfolgt auch zukünftig fortlaufend eine strikte Überwachung der Finanzsituation des Unternehmens, damit die frühzeitige Feststellung von Liquiditätsengpässen und die rechtzeitige Einleitung von Gegenmaßnahmen gewährleistet bleiben.

Auf eine Messung des allgemeinen Finanzierungsrisikos im eigentlichen Sinne wird unter Risikogesichtspunkten verzichtet. Zum Zwecke der Kapitalunterlegung wird neben den oben beschriebenen Verlustansätzen auf Wertpapierpositionen eine statische Szenarioannahme berücksichtigt, die Schäden aus einem angenommenen Liquiditätsengpass beinhaltet. Die so ermittelten Gesamtschäden setzt die Gesellschaft einem Value-at-Risk mit einem Konfidenzniveau von 99% und einem Betrachtungszeitraum von einem Jahr gleich.

Value-at-Risk der Liquiditätsrisiken	2008	2007
per Jahresultimo	0,22	0,13
Minimaler VaR	0,14	0,12
Maximaler VaR	0,32	0,27
durchschnittlicher VaR	0,19	0,18

Tabelle 4: VaR aus Liquiditätsrisiken in Mio. €

Die Liquidität des Unternehmens wird darüber hinaus mit Hilfe der im Rahmen der „Liquiditätsverordnung“ an die BaFin zu erstellenden Liquiditätskennzahlen geschäftstäglich festgestellt und intern kommuniziert. Hierbei handelt es sich um ein von der BaFin festgelegtes Modell zur Bewertung der Liquidität einer Gesellschaft. Die vorgeschriebene Mindestliquidität wurde hierbei auch in 2008 weit übertroffen. Sie lag am Geschäftsjahresende bei mehr als dem 12-fachen des geforderten Mindestwertes.

▼ **Operationelle Risiken** Unter operationellen Risiken versteht die EUWAX AG, in Anlehnung an Basel II, Risiken möglicher Verluste, die aufgrund der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder in der Folge externer Ereignisse eintreten. Über diese Definition nach Basel II hinaus zählt die Gesellschaft auch Reputationsrisiken (die oftmals als Folge von schlagend gewordenen operationellen Risiken eintreten) und strategische Risiken zu dieser Risikokategorie. Operationelle Risiken nehmen in der EUWAX AG einen hohen Stellenwert ein. Hier besteht das größte Gefahrenpotenzial für das Unternehmen.

Alle operationellen Risiken werden durch das Risikocontrolling in Zusammenarbeit mit den Risikomanagern in den Ressorts zentral erfasst. Bei den Risikomanagern handelt es sich um erfahrene und langjährige Mitarbeiter der einzelnen Ressorts sowie die jeweils verantwortlichen Mitglieder des Vorstands. Der fortlaufende Kommunikationsprozess stellt sicher, dass alle für die Gesellschaft wesentlichen operationellen Risiken erkannt werden. Die Bewertung dieser Risiken erfolgt hinsichtlich potenzieller Schadenshöhen und Eintrittswahrscheinlichkeiten. Dies ist naturgemäß kein einfaches Unterfangen. In der über 10-jährigen Firmengeschichte sind dank guter Unternehmensführung und wirksamer Kontrollmechanismen bisher nur selten Schäden durch operationelle Risiken entstanden, so dass nur wenige historische Daten existieren, die als Ausgangspunkt für eine Prognose zukünftiger Risiken herangezogen werden können. Auch sind mögliche Schadensereignisse, wie beispielsweise Marktanteilsverluste, oftmals nur schwer einem operationellen Risiko zuzuordnen. Daher erfolgt die Messung operationeller Risiken weitestgehend durch eine Schätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten und möglichen Auswirkungen (Schadenshöhen) durch die in den jeweiligen Unternehmensbereichen zuständigen Risikomanager in Zusammenarbeit mit dem Risikocontrolling. Die Überarbeitung der einzelnen Risiken erfolgt in regelmäßigen Abständen und anlassbezogen, sobald Tatsachen bekannt werden, die eine Anpassung notwendig machen.

Auf der Risikobewertung basierend können Maßnahmen getroffen werden, um vorliegende Risiken hinsichtlich ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit oder Schadenshöhe zu minimieren. Hierzu zählen beispielsweise

der Abschluss von Versicherungen oder organisatorische Sicherungsmaßnahmen (z.B. die Verankerung von Kontrollen im Rahmen der Ablauforganisation). Entscheidungskriterium für etwaige Gegenmaßnahmen sind sowohl die möglichen Auswirkungen bei Eintritt des entsprechenden Risikos, als auch die Opportunitätskosten der Sicherungsmaßnahme. So ist beispielsweise der für die Gesellschaft wichtige Prozess der Rechnungslegung durch ein engmaschiges internes Kontrollsystem unterlegt, so dass Risiken auf ein Minimum reduziert werden.

Zur Messung von operationellen Risiken ermittelt die Gesellschaft einen Value-at-Risk auf Grundlage einer „Monte-Carlo-Simulation“. Der Betrachtungszeitraum beträgt ein Jahr. Das Konfidenzniveau ist auf 95% festgesetzt.

Ein besonderes Augenmerk wird auf die Steuerung und Minimierung der strategischen Risiken gelegt, da diese innerhalb der operationellen Risiken zu den bedeutendsten Risiken zählen. Hierunter fallen negative Entwicklungen, welche sich aus Fehleinschätzungen zukünftiger Marktchancen oder durch schwerwiegende operative Managementfehler ergeben. Weitere strategische Risiken erwachsen aus dem Wettbewerb. Bei dem stark servicebasierten Marktmodell der Börse Stuttgart und damit auch der EUWAX AG können sich Risiken beispielsweise aus einer sinkenden Handelsqualität bzw. einer steigenden Unzufriedenheit von Banken oder Anlegern ergeben. Aus diesem Grund sind alle Instrumente zur Messung der Handelsqualität in der Marktsteuerung der boerse-stuttgart AG gebündelt. Die Kundenbetreuung ist für den Börsenplatz Stuttgart einheitlich bei der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH angesiedelt. Damit ist sichergestellt, dass Servicequalität und auftretende Reklamationen von unabhängigen Stellen bearbeitet und überwacht werden. Durch einen regelmäßigen Informationsaustausch ist sicher gestellt, dass Ansatzpunkte zur Verbesserung der Servicequalität erkannt werden.

Die kontinuierliche Verbesserung der Handelsbedingungen ist ein zentraler Aspekt der Unternehmensphilosophie. Die langjährige Markterfahrung des Vorstands und der verantwortlichen Mitarbeiter sowie eine genaue Beobachtung aktueller Marktentwicklungen durch die Marktforschung, beispielsweise auf den Gebieten Produkte, Emittenten oder Handelssysteme, tragen ebenfalls zur Reduzierung strategischer Risiken bei. Eventuell erforderliche Maßnahmen oder Planänderungen werden zeitnah durchgeführt und kommuniziert.

Interne Bestimmungen zur Corporate Governance orientieren sich an den aktuellen Empfehlungen aus Regierungs- und Fachkreisen und stellen eine qualifizierte Aufgabenerfüllung des Vorstands sicher. Die Regelungen zur Corporate Governance der EUWAX AG sind auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich. Die Empfehlungen, die die von der deutschen Bundesregierung eingesetzte Kommission im Deutschen Corporate Governance Kodex festgehalten hat, wurden und werden mit wenigen Ausnahmen umgesetzt.

Value-at-Risk der operationellen Risiken	2008	2007
per Jahresultimo	16,25	12,09
Minimaler VaR	15,26	7,76
Maximaler VaR	20,96	23,95
durchschnittlicher VaR	17,61	13,34

Tabelle 5: VaR aus operationellen Risiken in Mio. €

Nachfolgend werden die wesentlichsten operationellen Risiken dargestellt, welche aus Sicht der Gesellschaft im Jahresverlauf 2008 bestanden. Diese Einzelrisiken tragen über 73% zum Gesamt-VaR aus operationellen Risiken bei:

▼ **Finanzmarktkrise** Die Finanzmarktkrise hat sich im Jahresverlauf erheblich zugespitzt. Mit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers ist erstmals ein Emittent verbriefter Derivate ausgefallen. Direkte Verluste sind der Gesellschaft durch den Lehman-Konkurs nicht entstanden. Negative Entwicklungen ergeben sich vielmehr aus dem entstandenen Vertrauensverlust, den der Markt für verbrieftes Derivate insgesamt erlitten hat. In der öffentlichen Berichterstattung wurden Derivate zunächst wiederholt in ein negatives Licht im oftmals unsachgemäßen Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise gerückt und deren Ausfallrisiko – gleichwohl dieses vielen Finanzinstrumenten innewohnt – kritisiert. Die Umsätze im Bereich der verbrieften Derivate sind merklich zurückgegangen. Welche langfristigen Auswirkungen die Finanzmarktkrise auf den Markt für verbrieftes Derivate haben wird, ist schwer einzuschätzen. Wir gehen davon aus, dass die negativen Auswirkungen auf mittlere Sicht begrenzt sein werden, da kein Investmentvehikel Privatanlegern die einfache Abbildung einer solchen Vielfalt an Anlagestrategien erlaubt, wie dies mittels verbrieften Derivate möglich ist. Der Börsenplatz Stuttgart hat in Zusammenarbeit mit dem Deutschen Derivateverband durch eine aktive Presse- und Öffentlichkeitsarbeit dazu beigetragen, die öffentliche Wahrnehmung der verbrieften Derivate zuletzt wieder in ein sachgemäßeres Licht zu bringen. Gleichwohl werden hier noch weitere, erhebliche Anstrengungen notwendig sein.

Weitere Risiken für die Gesellschaft im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise ergeben sich zum einen, sofern weitere Emittenten verbrieften Derivate ausfallen sollten, zum anderen, sofern die derzeitige Risikoaversion am Kapitalmarkt, verbunden mit einer breiten Investitionszurückhaltung, längerfristig anhalten sollte. Dies hätte längerfristige Umsatzeinbußen und, damit verbunden, entsprechende Ertragsrückgänge zur Folge.

▼ **Kundenzufriedenheit / Wettbewerb** Als QLP hängt der wirtschaftliche Erfolg der EUWAX AG stark vom Erfolg des Börsenplatzes Stuttgart als Ganzes ab. Die Dienstleistungen des Börsenplatzes müssen den Kunden einen Mehrwert gegenüber anderen Marktmodellen und Wettbewerbern bieten. Sollte dies nicht mehr gegeben sein, wird der Börsenplatz insbesondere seine derzeit bestehenden hohen Marktanteile im Handel mit verbrieften Derivaten nicht halten können. Dies würde auch die EUWAX AG mit entsprechenden Ertragsrückgängen treffen.

Die Gesellschaft und die boerse-stuttgart AG als Börsenbetriebsgesellschaft sind sich dieser gemeinsamen Verantwortung bewusst und arbeiten eng verzahnt an der kontinuierlichen Verbesserung der angebotenen Dienstleistungen. Basis hierfür bilden eine ständige Markt- und Wettbewerbsanalyse. Hiervon losgelöst überwacht der unabhängige öffentlich-rechtliche Teil der Börse Stuttgart, die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH, die Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels. Durch diese Konstellation ist sichergestellt, dass die notwendige und zunehmende Verzahnung der betriebswirtschaftlichen Bereiche nicht zu Interessenskonflikten mit den öffentlich-rechtlichen Aufgabenbereichen der Börse Stuttgart führen kann.

Derzeit sieht sich die Gesellschaft den folgenden wesentlichen Wettbewerbsrisiken ausgesetzt:

Die SIX Group AG, Zürich (ehemals SWX Group AG) und Deutsche Börse AG, Frankfurt/Main, haben ihren Handel für verbriefte Derivate in einer gemeinsamen Börse unter dem Markennamen Scoach gebündelt. Seit der Einführung eines neuen Marktmodells und der Überführung des Derivatehandels auf die Handelsplattform XETRA konnte Scoach der boerse-stuttgart Marktanteile abringen. Dies betrifft insbesondere den im Verhältnis zu Hebelprodukten vergleichsweise weniger dienstleistungsintensiven Handel mit Anlageprodukten. Wenngleich sich eine gewisse Verschiebung von Marktanteilen beim Eintritt eines neuen Wettbewerbers in einen bisher von der EUWAX dominierten Markt nur schwerlich verhindern lässt, beobachten wir diese Entwicklung genau und betrachten diese als zusätzlichen Ansporn zur weiteren Verbesserung unserer Dienstleistungen. Konkrete Maßnahmen hierzu befinden sich in der Umsetzung.

Wettbewerbsrisiken ergeben sich weiterhin auch aus den für Banken geltenden Best Execution Vorschriften. Sofern der Kunde bei der Erteilung einer Wertpapierorder nicht explizit einen Handelsplatz vorgibt, muss die Bank nach festgelegten Kriterien (Best Execution Policy) die Order an einen Handelsplatz weiterleiten, an dem regelmäßig das bestmögliche Ergebnis für ihren Kunden erreicht werden kann. Hierbei hat die Bank durch die MiFID vorgegebene Leistungskriterien zu berücksichtigen.

Viele Banken setzen diese Vorgaben bisher recht einfach und pragmatisch um und stellen dabei, zumeist recht einseitig, auf das leicht zu quantifizierende Leistungskriterium der Transaktionsentgelte (Explizite Handelskosten) ab. Aufwändiger zu beurteilende Leistungskriterien, wie die impliziten Handelskosten, oder qualitative Leistungskriterien, wie Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Orderausführung finden keine oder nur wenig Berücksichtigung. Eine solch einseitige Betrachtungsweise widerspricht der Zielrichtung der MiFID und führt im Ergebnis eben nicht dazu, dass das für den Kunden bestmögliche Ergebnis erzielt wird.

Für den Börsenplatz Stuttgart ergeben sich insofern Risiken, da unsere Stärken insbesondere in den oben beschriebenen qualitativen Leistungskriterien liegen, denen unseres Erachtens Banken oftmals zu wenig Beachtung schenken. Der Börsenplatz begegnet diesem Risiko durch entsprechende Presse- und Vertriebsarbeit. Für das Jahr 2009 ist ein weiterer Ausbau unserer Vertriebsaktivitäten vorgesehen.

Die möglichen Auswirkungen dieses Risikos halten wir derzeit jedoch für begrenzt. Der Erfolg des Börsenplatzes Stuttgart war in der Vergangenheit und ist auch heute zum großen Teil das Ergebnis einer bewussten, qualitätsorientierten Entscheidung der Anleger bei der Erteilung von Wertpapieraufträgen. Wir glauben, dass diese auch zukünftig dem Handelsplatz den Vorzug geben werden, der das für sie beste Ergebnis erzielen kann. Dies belegen auch die kaum veränderten Marktanteile zwischen den einzelnen Deutschen Börsen, trotz der teilweise für den Börsenplatz Stuttgart benachteiligenden Ausgestaltung der Policies.

Zudem gehen wir davon aus, dass Banken zunehmend Fortschritte bei der Ausgestaltung ihrer Best Execution Policies dahingehend erzielen, dass auch qualitative Kriterien verstärkt berücksichtigt werden.

▼ **BrainTrade / XONTRO** Das gemeinsame Börsenhandelssystem aller Deutschen Parkettbörsen XONTRO wird über die gemeinsame Betriebsgesellschaft BrainTrade betrieben. Gesellschafter sind die XONTRO nutzenden Börsen.

Die Deutsche Börse beabsichtigt XONTRO zu verlassen und auch ihren Parketthandel auf XETRA zu überführen. In einem ersten Schritt ist dies für den Handel mit verbrieften Derivaten im April 2008 und für Fonds im Dezember 2008 geschehen. Ähnliche Tendenzen sind auch bei der Börse Berlin durch die Übernahme von Equiduct zu beobachten.

Diese Entwicklungen bergen Risiken, aber auch Chancen. Risiken bestanden insbesondere hinsichtlich der Betriebskosten des XONTRO-Systems. Diese Risiken konnten in 2008 durch den Abschluss eines neuen Rechenzentrums- und Nutzungsvertrages weitgehend eliminiert werden. Zukünftige Chancen sind darin zu sehen, dass ein verkleinerter Nutzerkreis die zukünftige strategische Ausrichtung von BrainTrade und XONTRO wesentlich erleichtern könnte.

▼ **Personalfuktuation** Das Marktmodell der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zeichnet sich durch ein optimiertes Zusammenspiel menschlicher Dienstleistung und innovativer Technik aus. Die von der EUWAX AG erbrachten Dienstleistungen sind hochgradig spezialisiert. Die Aufrechterhaltung der Marktführerschaft erfordert daher hoch motivierte Mitarbeiter, die eine beständige Innovationskraft sicherstellen.

Die hohen Anforderungen an die Qualität unserer Mitarbeiter, die aufgrund des spezialisierten Geschäftsmodells vergleichsweise langen Einarbeitungszeiten und die Verhinderung von Know-How Transfer zu Wettbewerbern stellen besondere Herausforderungen an die Personalführung der Gesellschaft dar. Es gilt, insbesondere Leistungsträger langfristig zu binden.

Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko dadurch, indem sie ein möglichst motivierendes Arbeitsumfeld für ihre Mitarbeiter schafft. Flache Hierarchien, die aktive Einbindung von Mitarbeitern in die Entscheidungsprozesse sowie eine großzügige, leistungsorientierte Vergütungsstruktur tragen stark zur Identifizierung mit dem Unternehmen bei. Die im Branchenvergleich moderate Fluktuationsrate der EUWAX AG ist ein Beleg für die Wirksamkeit dieser Maßnahmen.

Da sich trotz dieser Maßnahmen die Risiken eines Verlustes von Mitarbeitern zwar reduzieren, jedoch nicht ausschließen lassen, hat die Gesellschaft darüber hinaus entsprechende organisatorische Vorkehrungen zur Schadensbegrenzung getroffen. Hierzu zählen Vertretungsregelungen sowie die Sicherstellung eines fortlaufenden Wissenstransfers.

Personalengpässe hat die EUWAX AG nicht zu verzeichnen. Allerdings ist die Personalsituation in einigen Bereichen, hier insbesondere in der IT, etwas angespannt. Ein ehrgeiziges IT-Investitionsprogramm erfordert entsprechende qualitative und quantitative Kapazitäten. Trotz des vorhandenen Engpasses auf dem Stellenmarkt für IT-Fachkräfte ist es der Gesellschaft bisher gelungen, die notwendigen Kapazitäten mit Hilfe von Neueinstellungen und externen Dienstleistern bereitzustellen. Gleichwohl lässt sich das grundsätzliche Risiko eines Personalengpasses für die Zukunft nie gänzlich ausschließen.

▼ **EdW / Phoenix** Alle Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sind aufgrund gesetzlicher Vorgaben Pflichtmitglieder in einem Einlagensicherungsfonds. Der für die EUWAX AG zuständige Sicherungsfonds ist die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW). Diese sieht sich durch den Zusammenbruch der Phoenix Kapitaldienst GmbH in 2005 einem bedeutenden Schadensfall ausgesetzt. Das Entschädigungsverfahren gestaltet sich komplex und langwierig. Die genaue Höhe der von der EdW zu entschädigenden Kundeneinlagen steht noch nicht fest. Klar ist jedoch, dass der Schadensfall die Leistungsfähigkeit der EdW bei weitem übersteigt und daher alle Mitglieder der EdW Sonderumlagen leisten müssen. Erste Sonderbeitragsbescheide hat die EdW Ende 2007 erlassen und ihren Mitgliedern zugestellt. Aus Sicht der Gesellschaft sind die Sonderumlagen der EdW rechtswidrig. Die EUWAX AG hat daher Widerspruch eingelegt und wird alle zur Verfügung stehenden Rechtsmittel ausschöpfen, um eine Belastung von der Gesellschaft abzuwenden.

Auch auf politischer Ebene arbeiten die betroffenen Unternehmen über den Bundesverband der Wertpapierfirmen an den Deutschen Wertpapierbörsen e.V. (bwf) an einer für alle Beteiligten tragfähigen Lösung des Problems. Aus Sicht der betroffenen Branche trifft den Gesetzgeber durch die rechtswidrige Umsetzung europarechtlicher Vorgaben, aber auch die zuständige Aufsichtsbehörde BaFin durch Versäumnisse in der laufenden Überwachung im Fall Phoenix ein Mitverschulden am größten Anlagebetrug der deutschen Nachkriegsgeschichte. Der daraus entstandene Schaden kann und darf nicht auf dem Rücken einiger weniger rechtschaffener Unternehmen ausgetragen werden, die zudem – wie bei der EUWAX AG gegeben – aufgrund ihrer eigenen Geschäftstätigkeit, selbst überhaupt keinen Entschädigungsfall auslösen können.

Gleichwohl hat die Gesellschaft aus Gründen der kaufmännischen Vorsicht durch die Bildung einer entsprechenden Rückstellung eine bilanzielle Vorsorge getroffen. Diese deckt auf Basis der derzeit weitgehend verlässlich bestimmbaren Daten die zu erwartenden Belastungen ab. Darüber hinaus bestehen jedoch Risiken hinsichtlich möglicher höherer Belastungen, die sich aus uns heute nicht bekannten Fakten oder aus sich erst in der Zukunft eintretenden Veränderungen ergeben. So hängt beispielsweise die Höhe zukünftiger, von der EUWAX AG zu tragender Sonderumlagen maßgeblich davon ab, wie sich die Mitgliederstruktur und das Beitragsaufkommen der EdW verändert. Sollte es aufgrund des Schadensfalls Phoenix zu einem weiteren Mitgliederschwund kommen, steigen entsprechend die Belastungen für die verbleibenden Mitglieder an.

▼ **IT-Systemausfälle** Eine optimale Dienstleistungserbringung kann nur erfolgen, sofern die IT-Systeme aller Beteiligten – hier insbesondere Börse Stuttgart, QLP und Market Maker – zuverlässig arbeiten. Auf die Zuverlässigkeit der Systeme Dritter hat die EUWAX AG nur mittelbar Einfluss. Gleichwohl ist sie von den negativen Auswirkungen entsprechender Systemausfälle mit betroffen.

Im Bezug auf eigene IT-Systeme ist festzuhalten, dass die verfügbaren Lastreserven in 2008 erheblich ausgebaut wurden, nachdem in 2007 volatile Märkte und ein rasantes Produktwachstum zu sprunghaften Anstiegen der Systemlasten geführt hatten. Insofern sehen wir uns im Hinblick auf die Systemkapazitäten für die Zukunft gut aufgestellt.

▼ **Sonstige bestandsgefährdende Risiken** Des Weiteren bestehen Risiken, welche in sehr unwahrscheinlichen Szenarien für die Gesellschaft grundsätzlich bestandsgefährdend sein können. Hierzu zählen beispielsweise seltene Katastropheneignisse, Terroranschläge, Kriege oder Unruhen, die verheerend auf den Firmensitz, die Belegschaft oder das Finanzsystem einwirken. Die EUWAX AG hat Maßnahmen zur Reduzierung entsprechender Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie zur Begrenzung möglicher Schäden bei Eintritt unternommen. Hierzu zählen beispielsweise Brandschutz- oder sicherheitstechnische Maßnahmen. Darüber hinaus wurden Risiken, soweit möglich, auf Dritte abgewälzt. So besteht ein umfassender Versicherungsschutz, welcher beispielsweise Elementarrisiken, Betriebsunterbrechung oder Terroranschläge beinhaltet. Jedoch kann das Unternehmen aufgrund seiner Größe und Fokussierung auf einen Geschäftssitz verbleibende Restrisiken nicht zur Gänze ausschließen.



Des Weiteren können wie bei jedem Unternehmen grundsätzlich alle strategischen Risiken auf mittel- bis langfristige Sicht bestandsgefährdende Ausmaße annehmen, sofern die Gesellschaft auf diese nicht angemessen reagiert oder reagieren kann. Dies wird von der EUWAX AG aufgrund der dargestellten Risikomanagementprozesse jedoch für sehr unwahrscheinlich gehalten.

▼ **Prognosegüte (Backtesting)** Bei der Quantifizierung von Risiken mit Hilfe eines Value-at-Risk handelt es sich um eine Prognose von in der Zukunft möglicherweise eintretenden Verlusten. Das gewählte Konfidenzniveau gibt dabei an, mit welcher Wahrscheinlichkeit keine Verluste auftreten werden, die höher sind, als die durch den Value-at-Risk angegeben. Ein Konfidenzniveau von 99% gibt beispielsweise an, dass durchschnittlich nur an einem von 100 Handelstagen ein höherer Verlust eintreten wird, als durch das Value-at-Risk prognostiziert. Treten tatsächlich in kürzeren Intervallen so genannte Ausreißer auf, ist dies ein Indiz dafür, dass die dem Value-at-Risk Modell zu Grunde liegenden Annahmen nicht dem tatsächlich vorliegenden Risiko entsprechen. Das Risikocontrolling überprüft bei der EUWAX AG daher fortlaufend, ob Verluste auftreten, die über den berechneten Value-at-Risk Beträgen der jeweiligen Risikokategorien liegen (Backtesting).

Im Bereich der Marktpreisrisiken traten bei einem mittlerweile mehrjährigen Betrachtungszeitraum nie Verluste auf, die über dem Value-at-Risk lagen. Das Backtesting für den Berichtszeitraum ergab, dass tatsächlich eingetretene Verluste an keinem Handelstag mehr als 13,6% des zuvor prognostizierten Value-at-Risk erreicht haben. Hierdurch wird deutlich, dass den von der Gesellschaft gewählten Verlustansätzen sehr vorsichtige Annahmen zu Grunde liegen.

Adressenausfallrisiken in Form des Ausfalls eines Geschäftspartners sind in der Historie der EUWAX AG noch nicht zu verzeichnen gewesen. Verluste aufgrund von Bonitätsveränderungen bei Emittenten von Wertpapieren kommen regelmäßig vor, sind jedoch für die Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung. Diese Verluste können zum Zwecke eines Backtestings nicht mit vertretbarem Aufwand von Verlusten, die aus normalen Marktpreisrisiken entstanden sind, getrennt werden. Diese sind daher beim Backtesting der Marktpreisrisiken implizit berücksichtigt.

Liquiditätsrisiken aufgrund einer unzureichenden Marktliquidität von Wertpapieren führen im Falle ihres Eintritts ebenfalls zu Kursverlusten und sind daher bereits beim Backtesting der Marktpreisrisiken enthalten. Schäden aus anderen Liquiditätsrisiken sind bei der EUWAX AG noch nie zu verzeichnen gewesen.

Operationelle Risiken traten historisch bisher nur selten und in einem Umfang auf, der weit unterhalb des Value-at-Risk lag. Da viele operationelle Risiken jedoch nur sehr selten schlagend werden, dann jedoch hohe Schäden verursachen können, bedarf es eines langen Betrachtungszeitraumes, um untermauerte Aussagen zur Prognosegüte des Value-at-Risk Modells, insbesondere im Bereich hoher Konfidenzniveaus, treffen zu können. Dies ist bei der EUWAX AG mangels historischer Schadensfälle nicht gegeben. Aufgrund der eher vorsichtigen Schätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenshöhen geht die Gesellschaft jedoch von einer hohen Prognosegüte aus. Ein Hinweis hierauf ist auch die Tatsache, dass die im Value-at-Risk regelmäßig erwarteten Verluste (50% Konfidenzniveau) deutlich über den bisher eingetretenen Verlusten liegen.

▼ **Zusammenfassung** Die gesamte Risikosituation der EUWAX AG hat sich im Berichtsjahr eingetrübt. Verantwortlich hierfür zeichnet insbesondere die Finanzmarktkrise sowie der sich verschärfende Wettbewerb zu Scoach. Der Gesamt-Value-at-Risk für das Institut liegt zum Jahresende bei 19,39 Mio. €, nach 13,63 Mio. € zum 31.12.2007. Die prozentuale Auslastung der Risikotragfähigkeit hat sich von 14,81% auf nunmehr 19,27% leicht erhöht. Dennoch kann die aktuelle Risikosituation im Hinblick auf die Risikotragfähigkeit als gut bezeichnet werden.

Eine besondere Herausforderung stellen die aktuellen Rahmenbedingungen jedoch für die Ertragskraft des Unternehmens dar. Dies gilt insbesondere für ein Szenario in dem die derzeit zu beobachtende Passivität und Risikoaversion der Investoren am Kapitalmarkt längerfristig anhalten sollte und damit die aktuell schwache Geschäftsentwicklung fortgeschrieben würde.

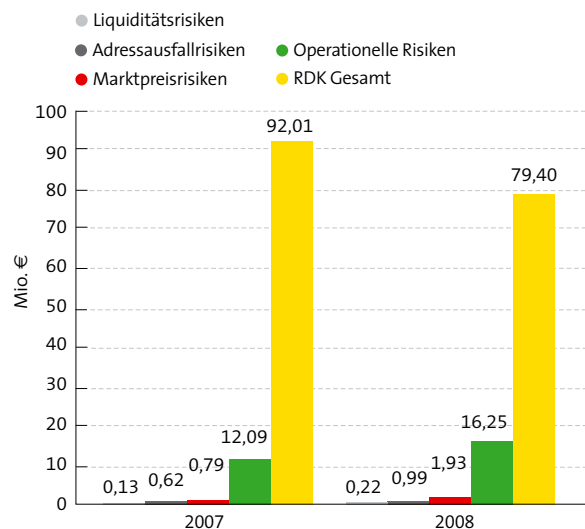


Abb. 29: Risikosituation der EUWAX AG zum Jahresresultimo (Stichtagswert)

## Prognosebericht

Für das erste Halbjahr 2009 ist mit weiteren Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten zu rechnen. Wie stark die Spillover-Effekte auf die Realwirtschaft sein werden, bleibt abzuwarten. Aufgrund bestehender Unsicherheiten hinsichtlich des gesamtwirtschaftlichen Konsumverhaltens wagen viele Unternehmen keine Ergebnis- und Umsatzprognosen mehr für das Geschäftsjahr 2009 und darüber hinaus. Auch nach dem Abbau bestehender Überkapazitäten müssen sich viele Unternehmen auf sinkende Produktionszahlen einstellen, da die Auftragseingänge produzierender Unternehmen gerade in der Eurozone seit September 2008 massiv einbrechen. So lag im November das Bestellvolumen kalenderbereinigt um ein Viertel unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Eine schnelle Erholung scheint damit in stark exportabhängigen Ländern wie Deutschland ausgeschlossen. Wirtschaftsforscher prognostizieren bereits einen annualisierten BIP-Rückgang von 4% oder mehr in diesem Jahr und die meisten Ökonomen rechnen frühestens ab Mitte 2009 wieder mit einem Anziehen der Konjunktur.

Bereits heute steht fest, dass wir uns auf die größte Wirtschaftskrise seit der großen Depression einstellen müssen. Manche Ökonomen befürchten sogar die längste und heftigste Rezession aller Zeiten mit vorübergehend deflationären, mittel- bis langfristig jedoch extremen inflationären Tendenzen. Massive Leitzinssenkungen der Notenbanken, forciert durch die Entwicklung in den USA, sollen das Kreditgeschäft stützen und für die Bereitstellung ausreichender Liquidität sorgen. Dies sind vertrauensbildende Maßnahmen, deren Wirksamkeit aber maßgeblich durch das Handeln der Marktakteure bestimmt wird, zumal sich das Instrumentarium der Notenbanken mit Annäherung an Leitzinsen von Null weiter erschöpft.

Fest steht auch, dass in den Jahren 2009 und 2010 der Stabilität und dem funktionalen Erhalt des Weltfinanzsystems weiterhin eine zentrale Rolle zukommt. Globale Regierungen und Notenbanken werden alle notwendigen Maßnahmen zur Stabilisierung und Revitalisierung des Finanzsystems unternehmen und haben sich durch die Gefahr eines nicht mehr zu kalkulierenden Kollapses auch von vormaligen Prinzipien verabschiedet.

Die Privatanleger haben im Jahr 2008 teils schmerzhaft Rückgänge ihrer am Kapitalmarkt investierten Vermögensbestandteile erfahren müssen. Eine anhaltende Risikoaversion und die Nutzung von Markterholungen zum Abbau noch bestehender Positionen sind regelmäßig auftretende und nachvollziehbare Verhaltensmuster. Das stark beschädigte Vertrauen in den Finanzsektor insgesamt findet hier eine markante Ausprägung. Die durch die Krise entstandenen Investmentchancen rücken jedoch insbesondere bei kapitalstarken und aktiven Anlegern zunehmend in den Vordergrund. Dieser Teil unserer Kundenbasis wird auch in 2009 aktiv die Möglichkeiten an den Märkten suchen und entsprechende Transaktionen entfalten.

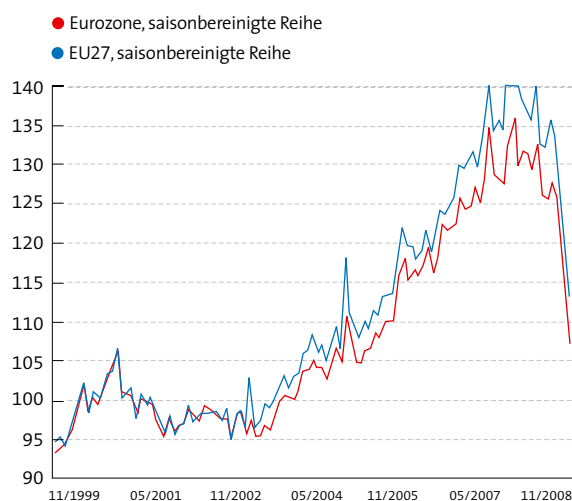


Abb. 30: Auftragseingänge in der Industrie der Eurozone  
Quelle: Eurostat

Die Zielsetzungen des Börsenplatzes Stuttgart sind durch Kontinuität gekennzeichnet. Wir wollen unserer Verantwortung im börslichen Handel mit Wertpapieren auch weiterhin gerecht werden und die Rückkehr des Vertrauens von Anlegern unterstützen. Transparenz in allen Phasen des Handels der verschiedenen Instrumente und die aktiv geförderte Weiterbildung und Aufklärung von Anlegern sind hier als zentrale Elemente zu nennen.

Der Börsenplatz Stuttgart wird auch in der gegenwärtigen Krise seine Investitionen nicht auf ein notwendiges Maß beschränken, sondern alle Anstrengungen unternehmen, die technologische Basis der Geschäftstätigkeit konsequent und innovativ weiterzuentwickeln. Die gebündelten Kräfte des Börsenplatzes stellen uns hierbei auf eine sehr solide Kapitalbasis und ermöglichen unabhängiges Handeln von kurzfristigen Ertragsschwankungen.

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten ist auch maßgeblich für den zukünftigen Erfolg der Segmente verantwortlich. Im Segment QLP-Services wird auch in 2009 bei einer anhaltenden Marktschwäche mit rückläufigen Orderzahlen gerechnet werden müssen. Diese werden sich mindestens auf die Provisionserträge negativ auswirken. Auch das Segment Eigengeschäfte, Beteiligungen & VC wird sich der momentanen Entwicklung an den Börsen nicht entziehen können. Insbesondere die Tradejet AG ist dabei vom Wirtschaftsumfeld in der Schweiz abhängig. Aufgrund seiner Dienstleistungsfunktion innerhalb des Konzerns wird das Segment Corporate Items auch in 2009 strukturell negativ sein.

Trotz der angeführten Herausforderungen wollen wir zum Jahresende 2009 auf ein gutes Jahr für unsere erbrachten Dienstleistungen zurückblicken. Weiterentwicklung und Verantwortung sollen hierbei die prägenden Charakteristika sein, um gemeinsam mit unseren Geschäftspartnern und Kunden die Krise als gestärkter Marktplatz verlassen zu können. Allerdings wird die anhaltende Marktkrise deutliche Brems Spuren in der Ertragslage der EUWAX AG hinterlassen. Wie stark der Gewinnrückgang ausfallen wird, ist jedoch angesichts der sehr unzuverlässigen Marktparameter nur schwer zu prognostizieren.

Angaben in T €	2008 (ist)	2009 (geplant)	2010 (geplant)	2011 (geplant)
Finanzanlagen	0	0	0	0
Sachanlagen	1.001	11.596	165	405
Immaterielle Vermögensgegenstände	4.054	5.036	800	0
<b>Gesamt</b>	<b>5.055</b>	<b>16.632</b>	<b>965</b>	<b>405</b>

Tabelle 6: Investitionen 2008 - 2011

## *Sonstige Angaben*

Der Konzernabschluss 2008 der EUWAX AG, Stuttgart, und ihrer Tochtergesellschaften wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Boards (IASB), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt. Die IFRS umfassen neben den als IFRS bezeichneten Standards auch die International Accounting Standards (IAS) und die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie die Interpretationen (SIC) des Standing Interpretations Committee (IASC).

Von der Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht ist die EUWAX AG gemäß § 315a HGB befreit.

Die Erstellung des Lageberichts erfolgte in Anlehnung an den Deutschen Rechnungslegungsstandard. Für den Risikobericht wurde der DRS 5 und für den Lagebericht der DRS 15 beachtet.

▼ **Aktionärs- und Kapitalstruktur der EUWAX AG** Das gezeichnete Kapital der EUWAX AG setzt sich aus 5.150.000 nennwertlosen Inhaber-Stückaktien zusammen mit einem rechnerischen Nennwert von 1 € je Aktie. Eigene Aktien wurden von der Gesellschaft im gesamten Geschäftsjahr 2008 nicht gehalten.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH hielt am 31.12.2008 mit 84 % der Aktien als einzige Aktionärin eine Beteiligung am Kapital der EUWAX AG von über 10%. Ihr gingen im Geschäftsjahr aufgrund der Annahme des mit dem am 16.05.2007 mit der EUWAX AG geschlossenen und am 12.02.2008 ins Handelsregister eingetragenen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag in Verbindung stehenden Barabfindungsangebots insgesamt 82.183 Aktien zu.

▼ **Bedingtes Kapital III** Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 13.07.2011 einmalig oder mehrmalig Optionsschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 51.500.000,00 € mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren auszugeben.

Die Optionsschuldverschreibungen werden im Falle der Ausübung der Ermächtigung den Aktionären im Wege des unmittelbaren Bezugsrechts angeboten. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Emissionen, insbesondere den Zeitpunkt der Begebung, den Zinssatz, den Ausgabekurs und die Laufzeit festzusetzen.

Das Grundkapital ist um bis zu 515.000,00 € (eingeteilt in bis zu 515.000 Inhaberstückaktien ohne Nennbetrag) bedingt erhöht. Die Inhaberstückaktien sind mit einer Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres ausgestattet. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Bezugsrechten, zu deren Ausgabe der Vorstand von der Hauptversammlung am 14.07.2006 ermächtigt wurde.

▼ **Genehmigtes Kapital I** Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 16.07.2009 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und oder gegen Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch um höchstens 1.750.000,00 € zu erhöhen.

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 16.07.2004.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates über einen Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden, wobei das Bezugsrecht insbesondere dann ausgeschlossen werden kann, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Aktiengesellschaft erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2008 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €.

▼ **Genehmigtes Kapital II** In der Hauptversammlung vom 30.06.2005 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 29.06.2010 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder in mehreren Teilbeträgen um bis zu 825.000,00 € zu erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates über einen Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden, wobei das Bezugsrecht insbesondere dann ausgeschlossen werden kann, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Aktiengesellschaft erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2008 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €.

▼ **Ernennung und Abberufung des Vorstands** Die Bestellung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands erfolgt nach den Bestimmungen der §§ 84, 85 AktG. Nähere Vorgaben über Zusammensetzung und Geschäftsordnung des Vorstands enthält § 5 der Satzung der Gesellschaft, insbesondere, dass der Vorstand der Gesellschaft aus einer oder mehreren Personen besteht und die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird. Auch der Abschluss der Anstellungsverträge mit den Vorstandsmitgliedern erfolgt durch den Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat kann einen Vorsitzenden des Vorstands sowie einen stellvertretenden Vorsitzenden ernennen und eine Geschäftsordnung für den Vorstand erlassen.

Änderungen der Satzung erfolgen gemäß §§ 179, 133 AktG. Der Aufsichtsrat ist gemäß § 4 Abs. 6 und Abs. 7 der Satzung der Gesellschaft ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital zu ändern. Der Aufsichtsrat kann gemäß § 8 Abs. 5 der Satzung der Gesellschaft Satzungsänderungen beschließen, die nur die Fassung betreffen.

## Sonstige Angaben

### ▼ Grundzüge des Vergütungssystems

#### Vorstandsbezüge der Muttergesellschaft

	31.12.2008 T€	31.12.2007 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	409	404	4	1%
Ertragsboni	403	749	-346	-46%
Tantiemen	1.361	2.836	-1.475	-52%
Variable Vergütungen	1.764	3.585	-1.821	-51%
<b>Gesamte Bezüge</b>	<b>2.173</b>	<b>3.989</b>	<b>-1.816</b>	<b>-46%</b>

Tabelle 7: Vorstandsvergütung

Die gesamten, an den Vorstand im Geschäftsjahr 2008 ausgezahlten Bezüge betragen 2.173 T€. Der variable Anteil an den Bezügen beträgt 1.764 T€ oder 81,2 %.

Die variablen Vergütungen setzen sich aus dem vereinbarten Ertragsbonusmodell gegen Gehaltsverzicht sowie den vertrags- und leistungsabhängigen Tantiemen zusammen. Der Rückgang ergibt sich nach dem Ausscheiden des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden zum 31.12.2007 aus der Verringerung der Anzahl der Vorstandsmitglieder und dem rückläufigen Ergebnis in 2008.

Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen wurde die EUWAX AG durch die Hauptversammlung am 14.07.2006 bis 2010 entbunden.

#### Vergütung für den Aufsichtsrat der Muttergesellschaft

	31.12.2008 T€	31.12.2007 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	89	85	4	4%
Variable Vergütungen	246	179	67	27%
<b>Gesamte Bezüge</b>	<b>336</b>	<b>265</b>	<b>71</b>	<b>21%</b>
<b>Vergütung für erbrachte Beratungsleistungen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

Tabelle 8: Aufsichtsratsvergütung

Die Angaben zur Aufsichtsratsvergütung sind die tatsächlich in 2008 ausbezahlten Bezüge des Aufsichtsrats.

▼ **Sonstiges** Herr Christoph Lammersdorf wurde durch den Aufsichtsrat mit Wirkung zum 01.09.2008 zum Vorsitzenden des Vorstands der EUWAX AG ernannt. In dieser Funktion folgt er auf Herrn Harald Schnabel, der zum 31.12.2007 aus dem Unternehmen ausgeschieden war. Zugleich ist er Vorsitzender der Geschäftsführung der boerse-stuttgart Holding GmbH und Vorstandsvorsitzender der boerse-stuttgart AG.

Zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH besteht ein Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag.

Die EUWAX AG unterhält keine Zweigniederlassungen.

## Nachtragsbericht

Im Rahmen der Neuausrichtung des Unternehmens haben Herr Thomas Krotz (53) und Herr Thomas Rosenmayer (49) in gegenseitigem Einvernehmen ihre Ämter als Vorstände der EUWAX AG niedergelegt.

Das Ressort IT übernimmt zum 09.03.2009 Herr Christoph Lammersdorf interimistisch. Das Ressort Finanzen und Personal der EUWAX AG wird von Herrn Ralf Nachbauer ab dem 09.03.2009 verantwortet. In der boerse-stuttgart Holding GmbH wird das Ressort aufgeteilt. Personal wird im Ressort Verwaltung angesiedelt, das von Herrn Ralf Nachbauer verantwortet wird. Das Ressort Finanzen soll in der Börse Stuttgart Holding GmbH zukünftig Herr Konrad Litschel führen, der als Bereichsleiter auch bislang schon inhaltlich für Finanzen verantwortlich zeichnete.

Um der neuen Struktur am Börsenplatz Stuttgart Rechnung zu tragen, haben die Geschäftsleitung der boerse-stuttgart Holding GmbH und Vorstand der EUWAX AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats entschieden, dass das voll konsolidierte Unternehmen, Tradejet AG, und die At Equity bilanzierten Unternehmen, T.I.Q.S. GmbH & Co. KG und die T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH, zum Restbuchwert an die boerse-stuttgart Holding GmbH verkauft werden, rückwirkend zum 01.01.2009.

Das verbundene Unternehmen eBAG Internet GmbH i. L. verbleibt bis zur vollständigen Liquidation bei der EUWAX AG.

Um der neuen Struktur am Börsenplatz Stuttgart und insbesondere der Operativstellung der boerse-stuttgart Holding GmbH Rechnung zu tragen, ist der Bereich Informationstechnologie an die boerse-stuttgart AG übergegangen. Der Bereich Finanzen, Personal und Verwaltung wurde an die boerse-stuttgart Holding übertragen.

Die entsprechenden Vermögenswerte wurden zum Buchwert per 31.12.2008 verkauft.

Stuttgart, den 18.03.2009  
Der Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(Stellvertretender  
Vorstandsvorsitzender)



Ralf Nachbauer

# Konzern-Jahresabschluss

## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008

	Note	01.01. - 31.12.2007 T €	01.01. - 31.12.2008 €	Veränderung	
				absolut in T €	relativ
1. Zinsergebnis	23	3.530	4.326.760,46	797	23%
2. Dividendenerträge	23	7	11.944,92	5	66%
3. Provisionsergebnis	24	46.007	43.699.693,92	-2.307	-5%
4. Handelsergebnis	25	17.847	20.536.915,09	2.690	15%
5. Ergebnis aus Available-for-Sale Beständen	26	1	-922,75	-2	-180%
6. Ergebnis aus Finanzanlagen	27	294	169.536,31	-124	-42%
7. Verwaltungsaufwand	28	32.134	37.773.470,92	5.639	18%
8. Sonstige Erträge	29	1.670	4.440.207,45	2.770	166%
9. Sonstige Aufwendungen	30	73	127.825,87	55	75%
10. Ergebnis vor Steuern		37.148	35.282.838,61	-1.866	-5%
11. Ertragsteuern/Ertragsteuerumlagen	31, 46	14.949	11.398.021,22	-3.551	-24%
12. Jahresergebnis		22.199	23.884.817,39	1.686	8%
13. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis (Gewinne (-) / Verluste (+) die den Minderheitsanteilen zuzurechnen sind)	32	627	290.310,32	-337	-54%
14. Konzern-Jahresergebnis nach Steuern (Gewinne (+) / Verluste (-), die den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind)		22.826	24.175.127,70	1.349	6%
15. Ergebnis je Aktie vor Gewinnabführung (in €)	48	4,43	4,69	0,26	6%

KONZERN-ANLAGENSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008

Angaben in T €	Kumulierte Anschaffungs- / Herstellungskosten („Bruttowerte“)				
	Vortrag zum 01.01. 2008	Zugänge (Investitionen)	Abgänge (Desinvestitionen)	Währungs- änderungen	Stand zum 31.12. 2008
5. Finanzanlagen	2.170	0	0	0	2.170
Anteile an assoziierten Unternehmen	2.170	0	0	0	2.170
6. Sachanlagen	3.278	1.001	-416	19	3.882
Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.278	1.001	-416	19	3.882
7. Immaterielle Anlagewerte	8.697	4.054	-685	51	12.116
Gewerbliche Schutzrechte	6	0	0	0	6
EDV-Software	8.588	4.054	-685	51	12.008
Geschäfts- oder Firmenwerte	103	0	0	0	103
<b>Gesamt</b>	<b>14.145</b>	<b>5.055</b>	<b>-1.101</b>	<b>69</b>	<b>18.168</b>



## BILANZ

KONZERN-BILANZ (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, ZUM 31. DEZEMBER 2008

Aktiva	Note	31.12.2007 T €	31.12.2008 €	Veränderung zum 31.12.2007	
				absolut in T €	relativ
1. Barreserve	33	3	6.365,13	3	110%
2. Forderungen an Kreditinstitute	34	89.624	87.574.380,28	-2.050	-2%
3. Handelsaktiva	35	3.762	4.198.773,08	437	12%
4. Available for Sale-Bestände	36	8.792	8.148.570,22	-644	-7%
5. Finanzanlagen*	37	1.304	1.473.361,48	170	13%
6. Sachanlagen	38	1.867	2.166.692,33	300	16%
7. Immaterielle Vermögenswerte	39	3.869	6.722.971,37	2.854	74%
8. Sonstige Aktiva	40	5.193	12.516.836,48	7.324	141%
9. Aktive latente Steuern	31, 46	20	12.265,25	-8	-39%
		<b>114.434</b>	<b>122.820.215,62</b>	<b>8.386</b>	<b>7%</b>

Passiva	Note	31.12.2007 T €	31.12.2008 €	Veränderung zum 31.12.2007	
				absolut in T €	relativ
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	41	163	57.545,95	-105	-65%
2. Handelspassiva	42	135	127.832,88	-7	-5%
3. Rückstellungen	43	2.185	1.715.247,00	-470	-21%
4. Sonstige Passiva	44	11.628	33.071.141,84	21.443	184%
5. Passive latente Steuern	31, 46	839	1.650.726,97	812	97%
6. Eigenkapital	45				
6.1. Konzerneigenkapital					
6.1.1. Gezeichnetes Kapital		5.150	5.150.000,00	0	0%
6.1.2. Kapitalrücklage		21.414	21.414.083,40	0	0%
6.1.3. Erwirtschaftete Ergebnisse		72.300	59.137.797,14	-13.162	-18%
6.1.4. Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen		-113	-14.072,34	99	88%
		98.751	85.687.808,20	-13.063	-13%
6.2. Anteile im Fremdbesitz		734	509.912,78	-224	-31%
		<b>99.485</b>	<b>86.197.720,98</b>	<b>-13.287</b>	<b>-13%</b>
		<b>114.434</b>	<b>122.820.215,62</b>	<b>8.386</b>	<b>7%</b>

\* At Equity angesetzte Unternehmen

Kumulierter Saldo aus Abschreibungen (-) und Zuschreibungen (+)						Buchwerte („Nettowerte“)			
Vortrag zum 01.01.2008	Abschreibungen Zugänge	Abschreibungen Abgänge	Zuschreibungen bzw. At Equity-Bewertung	Währungsänderungen	Stand zum 31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	Veränderung	
-866	0	0	170	0	-696	1.304	1.473	170	13%
-866	0	0	170	0	-696	1.304	1.473	170	13%
-1.411	-610	319	0	-13	-1.715	1.867	2.167	300	16%
-1.411	-610	319	0	-13	-1.715	1.867	2.167	300	16%
-4.828	-1.171	641	0	-35	-5.393	3.869	6.723	2.854	74%
-6	0	0	0	0	-6	0	0	0	0%
-4.726	-1.171	641	0	-35	-5.292	3.862	6.716	2.854	74%
-96	0	0	0	0	-96	7	7	0	0%
<b>-7.105</b>	<b>-1.782</b>	<b>961</b>	<b>170</b>	<b>-49</b>	<b>-7.805</b>	<b>7.040</b>	<b>10.363</b>	<b>3.323</b>	<b>47%</b>

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
 FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008

	Note	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
				absolut in T €	relativ
<b>I. OPERATIVER BEREICH</b>					
<b>1. Konzernüberschuss nach Steuern</b>		<b>22.826</b>	<b>24.175</b>	<b>1.349</b>	<b>6%</b>
2. Abschreibungen (+) / Zuschreibungen (-) auf langfristige Vermögensgegenstände		1.508	1.612	104	7%
Erträge (-) / Aufwendungen (+) aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen (Ergebniszuweisung durch At Equity-Bewertung)	27, 37	-371	-170	202	54%
Abschreibungen (+) auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen		78	0	-78	-100%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf Sachanlagen (Betriebs- und Geschäftsausstattung)	38	504	610	107	21%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf immaterielle Vermögensgegenstände	39	1.299	1.171	-127	-10%
3. Buchgewinne (-) / -verluste (+) aus dem Abgang von langfristigen Vermögensgegenständen	29	-36	-37	-1	-4%
Gewinne (-) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen		-40	-37	3	8%
Verluste (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	38, 39	5	0	-5	-100%
4. Sonstige Anpassungen		-18	487	504	>1.000%
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge (-) / Aufwendungen (+)	25, 45	-18	487	504	>1.000%
<b>5. Cash Flow (Summe 1-4)</b>		<b>24.281</b>	<b>26.237</b>	<b>1.956</b>	<b>8%</b>
6. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Vermögensbuchwerte, die aus operativer Geschäftstätigkeit resultiert		-7.474	-7.571	-98	-1%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Handelsaktiva	35	-3.280	-899	2.381	73%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Available for Sale-Bestände	36	-500	644	1.143	229%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Aktiva (kurzfristig)		-3.685	-2.376	1.309	36%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen verbundene, nicht konsolidierte Unternehmen	40	-3.538	-1.447	2.091	59%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	40	0	-26	-26	
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen Finanzbehörden	40	340	-1.121	-1.461	-430%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen aus Lieferung und Leistung	40	-417	186	602	145%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Forderungen	40	-4	8	11	316%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten	40	-67	25	92	137%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der übrigen langfristigen Aktiva	40	-40	-4.948	-4.909	>1.000%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven latenten Steuern		30	8	-22	-74%
7. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Passiva, die aus operativer Geschäftstätigkeit resultiert		2.315	-830	-3.144	-136%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		-195	0	195	100%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Handelspassiva	42	-2	-7	-4	-181%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Rückstellungen	43	-476	-470	6	1%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der sonstigen Passiva		2.789	-1.165	-3.954	-142%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten im Personalbereich	44	171	493	322	188%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Steuerverbindlichkeiten	44	446	-2.520	-2.966	-665%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht konsolidierten Unternehmen	44	1.438	1.132	-306	-21%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	44	2	15	13	875%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der abgegrenzten Verbindlichkeiten	44	696	-316	-1.011	-145%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der passiven Rechnungsabgrenzungsposten		0	14	14	>1.000%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der übrigen kurzfristigen Passiva	44	37	16	-21	-57%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der passiven latenten Steuern		199	812	613	308%
<b>8. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Cash Flow from Operation; Summe 5 bis 7)</b>		<b>19.122</b>	<b>17.836</b>	<b>-1.286</b>	<b>-7%</b>

	Note	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
				absolut in T €	relativ
<b>II. INVESTITIONSBEREICH</b>					
9. Investitionen (-)		-3.654	-5.055	-1.401	-38%
Investitionen (-) in Sachanlagen		-767	-1.001	-235	-31%
<i>davon: Investitionen (-) in Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	38	-767	-1.001	-235	-31%
Investitionen (-) in immaterielle Vermögenswerte		-2.887	-4.054	-1.167	-40%
<i>davon: Investitionen (-) in angeschaffte EDV-Software</i>	39	-2.542	-949	1.593	63%
<i>davon: Investitionen (-) in selbst erstellte Software</i>	39	-345	-3.105	-2.759	-799%
10. Desinvestitionen (+)		114	157	42	37%
Desinvestitionen aus (+) Sachanlagen		109	128	18	17%
<i>davon: Abgang (+) von Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	38	109	128	18	17%
Desinvestitionen aus (+) immateriellen Vermögenswerten		5	29	24	498%
<i>davon: Abgang (+) von EDV-Software</i>	39	5	29	24	498%
<b>11. Cash Flow aus Investitionstätigkeit (Summe 9 bis 10)</b>		<b>-3.540</b>	<b>-4.898</b>	<b>-1.359</b>	<b>-38%</b>
<b>12. Free Cash Flow nach Steuern und Zinsen (Summe 8 und 11)</b>		<b>15.582</b>	<b>12.938</b>	<b>-2.645</b>	<b>-17%</b>
<b>III. FINANZIERUNGSBEREICH</b>					
13. Auszahlungen (-) an Unternehmenseigner und Minderheitengeschafter		-11.330	-37.337	-26.007	-230%
Dividendenzahlungen		-11.330	-14.729	-3.399	-30%
Verbindlichkeit gegenüber der Muttergesellschaft		0	-22.608	-22.608	
14. Sonstige Veränderungen des Eigenkapitals		562	-224	-786	-140%
Veränderungen der Anteile im Fremdbesitz	45	562	-224	-786	-140%
15. Gewinnabführung nach HGB		0	22.608	22.608	
<b>16. Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-10.768</b>	<b>-14.953</b>	<b>-4.185</b>	<b>-39%</b>
<b>IV. FINANZMITTELBESTAND</b>					
<b>17. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (Summe 12 und 16)</b>		<b>4.814</b>	<b>-2.016</b>	<b>-6.830</b>	<b>-142%</b>
18. Wechselkursbedingte Änderungen des Finanzmittelbestands		-44	74	118	269%
19. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode		84.694	89.464	4.770	6%
<b>20. Finanzmittelbestand am Ende der Periode (flüssige Mittel) (Summe 17 bis 19)</b>		<b>89.464</b>	<b>87.523</b>	<b>-1.941</b>	<b>-2%</b>
<i>davon: Kassenbestand</i>	33	3	6	3	110%
<i>davon: Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen</i>	34	89.461	87.517	-1.945	-2%
<b>21. Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)</b>		<b>89.464</b>	<b>87.523</b>	<b>-1.941</b>	<b>-2%</b>
<b>V. Ergänzende Angaben</b>					
22. Cash Flows aus erhaltenen Zinsen und Erträgen aus Finanzanlagen (+)	23	3.559	4.341	782	22%
23. Cash Flows aus gezahlten Zinsen (-)	23	-30	-14	15	52%
24. Cash Flows aus erhaltenen Dividenden (+)	23	7	12	5	66%
25. Cash Flows aus Ertragssteuerzahlungen (-)	31	-12.354	-13.112	-758	-6%

(+) Liquiditätserhöhend; (-) Liquiditätsmindernd  
Alle Angaben auf saldierter Nettobasis

## Konzern-Eigenkapitalspiegel

KONZERN-EIGENKAPITALSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008

Angaben in T €	Note	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage
<b>Eigenkapital am 01.01.2007</b>		<b>5.150</b>	<b>21.414</b>
Entstehung und Verwendung erfolgswirksamer Eigenkapitalveränderungen		0	0
Ergebnis nach Steuern			
Dividendenausschüttung (-)			
<b>Erfolgsneutrale, direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen („Other Comprehensive Income“)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Neubewertung der Available for Sale-Bestände			
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände			
Fremdwährungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen			
<b>Konsolidierung</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Folgekonsolidierung verbundener Unternehmen			
<b>Eigenkapital am 31.12.2007</b>		<b>5.150</b>	<b>21.414</b>
<b>Eigenkapital am 01.01.2008</b>		<b>5.150</b>	<b>21.414</b>
Entstehung und Verwendung erfolgswirksamer Eigenkapitalveränderungen		0	0
Ergebnis nach Steuern	45		
Dividendenausschüttung (-)	47		
Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags abzuführende Gewinne (-)			
<b>Erfolgsneutrale, direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen („Other Comprehensive Income“)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Neubewertung der Available for Sale-Bestände	45		
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände	46		
Fremdwährungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen			
<b>Eigenkapital am 31.12.2008</b>		<b>5.150</b>	<b>21.414</b>
Veränderung absolut		0	0
Veränderung relativ		0%	0%

Erwirtschaftete Ergebnisse	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen		Konzern- eigenkapital (vor Anteilen anderer Gesellschafter)	Ausgleichs- posten für Anteile anderer Gesell- schafter	Eigenkapital
	Neubewertungs- rücklage	Sonstige erfolgsneutrale EK-Veränderungen			
<b>60.803</b>	<b>-27</b>	<b>-24</b>	<b>87.316</b>	<b>172</b>	<b>87.488</b>
11.496	0	0	11.496	-627	10.869
22.826			22.826	-627	22.199
-11.330			-11.330	0	-11.330
0	-18	-44	-62	-39	-101
	-18		-18		-18
	1		1		1
		-44	-44	-39	-83
0	0	0	0	1.228	1.228
0			0	1.228	1.228
<b>72.300</b>	<b>-45</b>	<b>-68</b>	<b>98.751</b>	<b>734</b>	<b>99.485</b>
<b>72.300</b>	<b>-45</b>	<b>-68</b>	<b>98.751</b>	<b>734</b>	<b>99.485</b>
-13.162	0	0	-13.162	-290	-13.452
24.175			24.175	-290	23.885
-14.729			-14.729	0	-14.729
-22.608			-22.608		-22.608
0	25	74	99	66	165
	38		38		38
	-14		-14		-14
		74	74	66	140
<b>59.138</b>	<b>-20</b>	<b>6</b>	<b>85.688</b>	<b>510</b>	<b>86.198</b>
-13.162	25	74	-13.063	-224	-13.287
-18%	55%	109%	-13%	-31%	-13%

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTT GART,  
 FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008

Angaben in T €	QLP-Services			Eigengeschäfte, Beteiligungen & VC		
	2007 T €	2008 T €	Ver- änderung	2007 T €	2008 T €	Verän- derung
<b>Segmentergebnis</b>						
Zinsergebnis	97	75	-23%	816	504	-38%
Dividendenerträge	0	0		7	12	66%
Provisionsergebnis	44.991	42.456	-6%	1.016	1.244	22%
Handelsergebnis	17.847	20.537	15%	0	0	
Realisiertes Handelsergebnis (HfT)	18.084	20.999	16%	0	0	
Nicht realisiertes Handelsergebnis (HfT)	-237	-462	-94%	0	0	
Ergebnis aus Fremdwährungsschwankungen (HfT)	0	0	-120%	0	0	
Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	0	0		1	-1	-181%
Realisiertes Ergebnis aus Afs-Beständen	0	0		0	9	>1.000%
Ergebnis aus dem Abgang von Afs-Beständen	0	0		1	-10	>-1.000%
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	0		294	170	-42%
Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	0	0		371	170	-54%
Übrige Finanzerträge	0	0		0	0	
Übriger Finanzaufwand	0	0		78	0	-100%
Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand	13.791	14.515	5%	2.799	2.151	-23%
Personalaufwand	6.075	7.416	22%	1.008	874	-13%
Andere Verwaltungsaufwendungen	6.772	6.569	-3%	1.620	1.167	-28%
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	944	531	-44%	171	110	-36%
Direkt zurechenbare sonstige Erträge	1	2	73%	394	414	5%
Direkt zurechenbare sonstige Aufwendungen	1	1	-8%	76	136	78%
<b>Ergebnis nach direkt zuordenbaren Erträgen und Aufwendungen</b>	<b>49.145</b>	<b>48.554</b>	<b>-1%</b>	<b>-347</b>	<b>56</b>	<b>116%</b>
Indirekt zurechenbare Erträge	0					
Indirekt zurechenbarer Verwaltungsaufwand	0					
<b>Ergebnis vor Steuern (=Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit)</b>	<b>49.145</b>	<b>48.554</b>	<b>-1%</b>	<b>-347</b>	<b>56</b>	<b>116%</b>
Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	0	0		627	290	-54%
<b>Segmentvermögen</b>						
Barreserve	0	0		2	5	110%
Forderungen an Kreditinstitute	3.262	1.950	-40%	13.925	1.003	-93%
Handelsaktiva	3.762	4.199	12%	0	0	
Available for Sale-Bestände	0	0		8.792	8.149	-7%
Finanzanlagen	0	0		3.348	3.517	5%
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0		2.044	2.044	0%
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	0		1.304	1.473	13%
Sachanlagen	990	1.106	12%	49	34	-31%
Immaterielle Vermögenswerte	2.921	5.443	86%	137	255	86%
EDV-Software	504	632	26%	114	255	124%
Geleistete Anzahlungen	1.843	0	-100%	24	0	-100%
Aktivierte Eigenleistungen	575	4.810	737%	0	0	
Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0		0	0	
Sonstige Aktiva	3.451	5.226	51%	597	402	-33%
Aktive latente Steuern	0	0		0	0	
<b>Segmentvermögen</b>	<b>14.386</b>	<b>17.923</b>	<b>25%</b>	<b>26.851</b>	<b>13.365</b>	<b>-50%</b>

(Fortsetzung auf Seite 56)

Corporate Items / Sonstiges / Gemeinkosten			Konsolidierung			Konzern			
2007 T€	2008 T€	Ver- änderung	2007 T€	2008 T€	Ver- änderung	2007 T€	2008 T€	Veränderung	
								absolut in T€	relativ
2.617	3.748	43%	0	0		3.530	4.327	797	23%
0	0		0	0		7	12	5	66%
0	0		0	0		46.007	43.700	-2.307	-5%
0	0		0	0		17.847	20.537	2.690	15%
0	0		0	0		18.084	20.999	2.915	16%
0	0		0	0		-237	-462	-224	-94%
0	0		0	0		0	0	0	-120%
0	0		0	0		1	-1	-2	-180%
0	0		0	0		0	9	9	>1.000%
0	0		0	0		1	-10	-11	>-1.000%
0	0		0	0		294	170	-124	-42%
0	0		0	0		371	170	-202	-54%
0	0		0	0		0	0	0	
0	0		0	0		78	0	-78	-100%
12.024	15.637	30%	0	0		28.613	32.303	3.689	13%
7.447	8.173	10%	0	0		14.530	16.463	1.933	13%
3.889	6.322	63%	0	0		12.281	14.058	1.777	14%
688	1.141	66%				1.802	1.782	-20	-1%
1.049	3.707	253%	-12	-12	0%	1.432	4.111	2.679	187%
8	3	-58%	-12	-12	0%	73	128	55	75%
-8.366	-8.185	2%	0	0		40.432	40.424	-7	0%
238	329	38%	0	0		238	329	92	38%
3.521	5.471	55%	0	0		3.521	5.471	1.950	55%
-11.649	-13.327	-14%	0	0		37.148	35.283	-1.866	-5%
0	0		0	0		627	290	-337	-54%
1	1	109%	0	0		3	6	3	110%
72.437	84.622	17%	0	0		89.624	87.574	-2.050	-2%
0	0		0	0		3.762	4.199	437	12%
0	0		0	0		8.792	8.149	-644	-7%
0	0		-2.044	-2.044	0%	1.304	1.473	170	13%
0	0		-2.044	-2.044	0%	0	0	0	0%
0	0		0	0		1.304	1.473	170	13%
828	1.027	24%	0	0		1.867	2.167	300	16%
804	1.019	27%	7	7	0%	3.869	6.723	2.854	74%
421	587	39%	0	0		1.039	1.474	436	42%
0	0		0	0		1.866	0	-1.866	-100%
383	431	13%	0	0		958	5.242	4.284	447%
0	0		7	7	0%	7	7	0	0%
1.145	6.889	502%	0	0		5.193	12.517	7.324	141%
20	12		0	0		20	12	-8	-39%
<b>75.234</b>	<b>93.569</b>	<b>24%</b>	<b>-2.037</b>	<b>-2.037</b>	<b>0%</b>	<b>114.434</b>	<b>122.820</b>	<b>8.386</b>	<b>7%</b>

(Fortsetzung auf Seite 57)

Unsere Aktie

Corporate Governance

Konzern-Lagebericht

Konzern-  
Jahresabschluss

(Fortsetzung von Seite 54)

Angaben in T €	QLP-Services			Eigengeschäfte, Beteiligungen & VC		
	2007 T €	2008 T €	Ver- änderung	2007 T €	2008 T €	Verän- derung
<b>Segmentsschulden</b>						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	36	58	58%	126	0	-100%
Handelsspassiva	135	128	-5%	0	0	
Rückstellungen	1.166	872	-25%	12	0	-100%
Sonstige Passiva	6.619	5.137	-22%	346	206	-41%
Verbindlichkeiten im Personalbereich	1.812	2.017	11%	78	91	17%
Steuerverbindlichkeiten	1.799	314	-83%	0	7	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.988	1.892	-5%	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	0	0		3	18	546%
Abgegrenzte Verbindlichkeiten	832	689	-17%	253	75	-70%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0		0	14	
Sonstige kurzfristige Passiva	189	224	18%	12	0	-100%
Passive latente Steuern	717	1.605	124%	1	15	922%
Segmenteigenkapital	5.712	10.124	77%	26.365	13.144	-50%
<b>Segmentsschulden</b>	<b>14.386</b>	<b>17.923</b>	<b>25%</b>	<b>26.851</b>	<b>13.365</b>	<b>-50%</b>
Sonstige Angaben						
Investitionen	2.788	3.815	37%	147	218	49%
in Sachanlagen	399	518	30%	35	2	-95%
in immaterielle Vermögensgegenstände	2.389	3.297	38%	112	216	94%
Mitarbeiter (Durchschnitt)	67	70	4%	12	0	-8%
EBT-Marge (EBT / Erträge)	78%	77%	-1%	-14%	0	117%
Cost-Income-Ratio (direkt zuordenbare Aufwendungen / Erträge)	22%	23%	5%	114%	0	-14%
Eigenkapitalrendite vor Steuern (bezogen auf Ergebnis vor Steuern)	995%	572%	-43%	-3%	0	115%



(Fortsetzung von Seite 55)

Corporate Items / Sonstiges / Gemeinkosten			Konsolidierung			Konzern			
2007 T€	2008 T€	Ver- änderung	2007 T€	2008 T€	Ver- änderung	2007 T€	2008 T€	Veränderung	
								absolut in T€	relativ
0	0		0	0		163	58	-105	-65%
0	0		0	0		135	128	-7	-5%
1.007	843	-16%	0	0		2.185	1.715	-470	-21%
4.663	27.729	495%	0	0		11.628	33.071	21.443	184%
1.514	1.790	18%	0	0		3.405	3.898	493	14%
1.322	279	-79%	0	0		3.121	600	-2.520	-81%
157	23.992	>1.000%	0	0		2.145	25.885	23.740	>1.000%
0	0		0	0		3	18	15	546%
1.137	1.142	0%	0	0		2.222	1.906	-316	-14%
0	0	5%	0	0		0	14	14	>1.000%
532	526	-1%	0	0		734	750	16	2%
120	31	-75%	0	0		839	1.651	812	97%
69.444	64.967	-6%	-2.037	-2.037	0%	99.485	86.198	-13.287	-13%
<b>75.234</b>	<b>93.569</b>	<b>24%</b>	<b>-2.037</b>	<b>-2.037</b>	<b>0%</b>	<b>114.434</b>	<b>122.820</b>	<b>8.386</b>	<b>7%</b>
720	1.021	42%	0	0		3.654	5.055	1.401	38%
333	481	44%	0	0		767	1.001	235	31%
387	540	40%	0	0		2.887	4.054	1.167	40%
56	65	16%	0	0		135	146	11	8%
-271%	-106%	61%	0%	0%		54%	48%	-5%	-10%
371%	206%	-45%	0%	0%		47%	52%	5%	12%
			0%	0%		40%	38%	-2%	-4%

## *Konzern-Anhang (IFRS-Notes) für das Geschäftsjahr 2008 der EUWAX AG Stuttgart*

### *Inhaltsverzeichnis*

<b>Angaben zum Unternehmen</b>	<b>60</b>
1. Unternehmensangaben	60
2. Unternehmensgegenstand der EUWAX AG („Muttergesellschaft“)	60
<b>Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze</b>	<b>61</b>
3. Befreiender Konzernabschluss nach IFRS	61
4. Angewandte Vorschriften	61
5. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	63
6. Konsolidierungsgrundsätze	63
7. Konsolidierungskreis	65
8. Fristigkeit von Vermögenswerten	66
9. Barreserve und Forderungen	67
10. Finanzinstrumente	67
11. Finanzanlagen	71
12. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	71
13. Wertminderung von langfristigen Vermögensgegenständen	72
14. Sonstige Aktiva	73
15. Verbindlichkeiten und sonstige Passiva	73
16. Rückstellungen	74
17. Eigenkapital	75
18. Gewinnrealisierung	75
19. Steuern	77
20. Angaben zur Kapitalflussrechnung	78
21. Angaben zur Segmentberichterstattung	78
22. Fremdwährungsumrechnung	79

<b>Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>80</b>
23. Zins- und Dividendenergebnis	80
24. Provisionsergebnis	80
25. Handelsergebnis	81
26. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	81
27. Ergebnis aus Finanzanlagen	81
28. Verwaltungsaufwand	82
29. Sonstige Erträge	83
30. Sonstige Aufwendungen	84
31. Ertragsteuern	84
32. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	85
<b>Angaben und Erläuterungen zur Bilanz</b>	<b>85</b>
33. Barreserve	86
34. Forderungen an Kreditinstitute	86
35. Entwicklung der Handelsaktiva	86
36. Entwicklung der Available for Sale-Bestände	87
37. Entwicklung der Finanzanlagen	88
38. Entwicklung der Sachanlagen	89
39. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte	90
40. Sonstige Aktiva	91
41. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	91
42. Handelspassiva	92
43. Rückstellungen	92
44. Sonstige Passiva	93
45. Eigenkapital	94
46. Latente Steuern	97
<b>Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung</b>	<b>98</b>
47. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung	98
48. Ergebnis je Aktie	98
49. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	99
50. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	100
51. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns	101
52. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) am 31. 12. 2008	101
53. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	102
54. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen	104
55. Veröffentlichung des Jahresabschlusses	104
56. Risikomanagement	104
57. Kapitalmanagement	105
58. Sonstige finanzielle Verpflichtungen	105
59. Leasingverhältnisse	105
60. Corporate Governance Erklärung	106
61. Mitteilung nach § 21 WpHG	106
62. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	107

## Angaben zum Unternehmen

### 1. Unternehmensangaben

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
D-70174 Stuttgart  
Telefon +49 711-222 989-200  
Telefax +49 711-222 989-222  
E-Mail: investor.relations@euwax-ag.de  
Internet: www.euwax-ag.de

**Registergericht:**  
Amtsgericht Stuttgart HRB Nr. 19 972

**Umsatzsteueridentifikationsnummer:** DE 175042226

**Bankverbindung:**  
Baden-Württembergische Bank  
Konto 28 100 09  
BLZ 600 501 01

BIC SOLA DE ST – IBAN DE13 6005 0101 0002 8100 09

**Abschlussprüfer:**  
Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart

### 2. Unternehmensgegenstand der EUWAX AG („Muttergesellschaft“)

Unternehmensgegenstand der EUWAX AG als Konzern- und Einzelgesellschaft:

(1) Gegenstand des Unternehmens ist das Erbringen von Finanzdienstleistungen, insbesondere

- (a) die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten oder deren Nachweis (Anlagevermittlung),
- (b) die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (Abschlussvermittlung),
- (c) die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im Wege des Eigenhandels für andere (Eigenhandel),
- (d) die Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung (Platzierungsgeschäft)

und sonstigen Dienstleistungen und Geschäften, die damit im Zusammenhang stehen.

(2) Gegenstand des Unternehmens ist auch die Erbringung von Dienstleistungen auf dem Gebiet der Informationstechnologie und damit in Zusammenhang stehender Tätigkeiten.

(3) Die Gesellschaft darf den Unternehmensgegenstand selbst, durch verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen verwirklichen. Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben und Maßnahmen treffen, die dem Gesellschaftszweck mittelbar oder unmittelbar zu dienen geeignet sind. Sie ist berechtigt, Tochtergesellschaften zu gründen und sich an anderen Gesellschaften zu beteiligen, deren Unternehmensgegenstand nicht mit dem Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft identisch sein muss.

(4) Die Gesellschaft kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten.

**Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze****3. Befreiender Konzernabschluss nach IFRS**

Der Konzernabschluss 2008 der EUWAX AG, Stuttgart, und ihrer Tochtergesellschaften wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Boards (IASB), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt. Die IFRS umfassen neben den als IFRS bezeichneten Standards auch die International Accounting Standards (IAS) und die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie die Interpretationen (SIC) des Standing Interpretations Committee (IASC).

Von der Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Handelsrecht ist die EUWAX AG gemäß § 315a HGB befreit.

Die Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung und Risikosituation der Gesellschaft erfolgt ausführlich im Lagebericht der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2008.

**4. Angewandte Vorschriften**

Für die Aufstellung des Konzernabschlusses zum 31.12.2008 wurden im Wesentlichen folgende IAS/IFRS berücksichtigt:

IFRS	3	Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS	7	Finanzinstrumente: Angaben
IAS	1	Darstellung des Abschlusses
IAS	7	Kapitalflussrechnungen
IAS	8	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehlern
IAS	10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
IAS	12	Ertragsteuern
IAS	14	Segmentberichterstattung
IAS	16	Sachanlagen
IAS	18	Erträge
IAS	19	Leistungen an Arbeitnehmer
IAS	21	Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse
IAS	24	Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
IAS	27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS	28	Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS	32	Finanzinstrumente: Darstellung
IAS	33	Ergebnis je Aktie
IAS	36	Wertminderung von Vermögenswerten („Impairment“)
IAS	37	Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen
IAS	38	Immaterielle Vermögenswerte
IAS	39	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung einschließlich der Bestimmungen über die Verwendung der Fair Value Option

Folgende veröffentlichte, aber noch nicht verpflichtend anzuwendende Standards und Interpretationen wurden noch nicht angewendet:

a) Standards und Interpretationen, bei denen das Endorsement bereits erfolgt ist:

IFRS	8	Geschäftssegmente: Der Standard wurde im November 2006 veröffentlicht. IFRS 8 regelt, welche Finanzinformationen ein Unternehmen über seine Geschäftssegmente in der Berichterstattung darzustellen hat. IFRS 8 ersetzt IAS 14 „Segmentberichterstattung“ und ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IAS	1	Darstellung des Abschlusses: IAS 1 wurde im September 2007 in einer überarbeiteten Fassung veröffentlicht. Änderungen ergeben sich im Wesentlichen aus der getrennten Darstellung von Eigenkapitaländerungen resultierend aus Transaktionen mit den Eignern und anderen Änderungen sowie Änderungen des Titels einiger Bestandteile von Abschlüssen. Der geänderte Standard ist in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IAS	23	Fremdkapitalkosten: Die Änderungen zu IAS 23 wurden im März 2007 veröffentlicht. Diese sieht die Aktivierungspflicht von Fremdkapitalkosten vor, die direkt dem Erwerb, dem Bau oder der Herstellung eines qualifizierten Vermögenswerts zugeordnet werden können. Das Wahlrecht zur sofortigen erfolgswirksamen Erfassung wird dadurch abgeschafft. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IFRS/IAS	1 und 27	Änderungen zu IFRS 1 und IAS 27; Anschaffungskosten einer Beteiligung an einem Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen oder assoziierten Unternehmen: Die Änderungen des IFRS 1 erlauben es einem Unternehmen, die Anschaffungskosten von Beteiligungen an Tochterunternehmen, gemeinsam geführten Unternehmen und assoziierten Unternehmen in seiner IFRS-Eröffnungsbilanz auch unter Verwendung der nach vorher angewandten Rechnungslegungsvorschriften ausgewiesenen Beträge oder unter Verwendung der beizulegenden Zeitwerte als Ersatz für Anschaffungskosten (deemed cost) zu bestimmen. Die Änderungen zu IAS 27 betreffen allein die separaten Einzelabschlüsse eines Mutterunternehmens und legen insbesondere fest, dass sämtliche Dividenden von Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen und assoziierten Unternehmen im separaten Einzelabschluss erfolgswirksam erfasst werden. Die Übergangsbestimmungen sehen grundsätzlich eine prospektive Anwendung vor.
IAS	32 und 1	Finanzinstrumente: Die Änderungen zu IAS 32 und IAS 1 wurden im Februar 2008 veröffentlicht. Die geänderten Vorschriften sehen unter bestimmten Bedingungen eine Klassifizierung von zum Fair Value kündbaren Finanzinstrumenten und von Verpflichtungen, die lediglich im Liquidationsfall entstehen, als Eigenkapital vor. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IFRS	2008	Verbesserungen der IFRS 2008: Die Änderungen aus dem Improvementprojekt 2008 wurden im Mai 2008 veröffentlicht und sind – mit Ausnahme von IFRS 5 (hier ab dem 01.07.2009) – erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnt. Im Rahmen des Improvementprojekts 2008 wurde eine Vielzahl sowohl materieller Änderungen, die eine Auswirkung auf die Bilanzierung und Bewertung haben, als auch rein redaktioneller Änderungen erlassen.

b) Standards und Interpretationen, bei denen das Endorsement bislang nicht erfolgt ist:

IFRS	3	Unternehmenszusammenschlüsse: Die überarbeitete Fassung zu IFRS 3 wurde im Januar 2008 veröffentlicht. Darin ist festgelegt, dass alle im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übertragenen Gegenleistungen im Erwerbszeitpunkt zum Fair Value zu bewerten sind. IFRS 3 ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 01.07.2009 beginnen.
IAS	27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS: Die Änderung zu IAS 27 wurde im Januar 2008 veröffentlicht. Darin ist vorgesehen, dass die erfolgsneutrale Erfassung der Effekte aller Transaktionen mit dem Eigentümern von Minderheitsanteilen im Eigenkapital erfasst wird, wenn sich das Beherrschungsverhältnis nicht ändert. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.07.2009 beginnen.

Durch die zukünftige Anwendung dieser Vorschriften erwarten wir keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bilanzierung, Bewertung und den Ausweis. Durch IFRS 8 werden sich voraussichtlich Änderungen in der Darstellung der Segmentberichterstattung ergeben. Durch die Anwendung des überarbeiteten IAS 1 wird sich die Darstellung des Abschlusses ändern.

Des Weiteren wurden die Anhangangabepflichten deutscher Rechnungslegungsvorschriften (§ 315a Abs. 1 HGB und § 160 AktG) beachtet.

## 5. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Zielsetzung des IFRS-Abschlusses ist die entscheidungsorientierte, den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende und vollständige Bereitstellung von Informationen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie zum Liquiditätsfluss. Allgemeine Bilanzierungsgrundsätze sind den spezifischen Vorschriften für einzelne Abschlussbestandteile vorangestellt.

Der Jahresabschluss enthält sämtliche Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen. Werden wertauhellende Tatsachen zwischen dem Abschlussstichtag und der zustimmenden Kenntnisnahme durch den Aufsichtsrat bekannt, so wird der Bilanzansatz korrigiert.

Die Rechnungslegung erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenmodells. Davon ausgenommen sind Finanzinstrumente, die je nach Kategorie überwiegend mit dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet werden.

Alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden grundsätzlich einzeln bewertet. Einander ähnliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten können in Bewertungsgruppen zusammengefasst werden, sofern dies sachgerecht ist und einem wirtschaftlichen Vorgehen dient.

Die Gewinn- und Verlustrechnung basiert auf periodisierten Aufwendungen und Erträgen, d.h. Auswirkungen von Geschäftsvorfällen werden in der Periode erfasst, der sie wirtschaftlich zuzurechnen sind. Erträge werden zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung oder Forderung bewertet und stellen Beträge für im Rahmen der Geschäftstätigkeit gelieferten Waren und erbrachten Dienstleistungen dar. Dienstleistungserlöse werden erst nach Leistungserbringung und Eigentumsübergang erfasst.

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie Aufwands- und Ertragsposten werden unsaldiert ausgewiesen, es sei denn, eine spezifische Vorschrift auf Basis eines IAS/IFRS-Standards fordert eine Saldierung.

Die Bewertungsansätze erfolgen auf der Annahme der Unternehmensfortführung („Going-concern-Prinzip“). Sofern Ansatz- und Bewertungsfehler aus früheren Perioden zu korrigieren sind, werden die daraus resultierenden Auswirkungen grundsätzlich in den Gewinnrücklagen erfasst. Bei Um- oder Neugliederungen in der Bilanz oder in der Gewinn- und Verlustrechnung und Buchungsfehlern werden die Vorjahreszahlen zum Zwecke der besseren Vergleichbarkeit retrospektiv angepasst. Änderungen von Schätzungen wirken sich demgegenüber nur prospektiv aus.

Im Jahr 2008 wurden die Ansatz- und Bewertungsmethoden im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

Im EUWAX-Konzern erfolgt die Rechnungslegung unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Diese entsprechen den im Vorjahr angewandten Methoden. Allen Angaben im Konzernabschluss werden die entsprechenden Werte der Vorperiode gegenübergestellt.

Alle Beträge sind, sofern nicht gesondert darauf hingewiesen wird, in Euro (€) oder in Tausend Euro (T €) dargestellt. Erfolgt die Darstellung in T €, kann es im Einzelfall zu Rundungsdifferenzen kommen.

Der Bilanzstichtag ist sowohl für die Einzelabschlüsse aller in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften als auch für den Konzernabschluss der EUWAX-Gruppe der 31.12.2008.

Die Bewertung von Abschlusspositionen erfordert in manchen Fällen Annahmen und Einschätzungen über den Eintritt zukünftiger Ereignisse. Dabei werden den Sachverhalten bestmögliche Schätzungen zugrunde gelegt. Dies bedeutet zum Beispiel, dass eine Rückstellung zu dem Betrag angesetzt wird, der zur künftigen Erfüllung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag voraussichtlich erforderlich ist. Ändern sich die Schätzungen aufgrund neuer Erkenntnisse, werden die daraus resultierenden Effekte erfolgswirksam erfasst.

## 6. Konsolidierungsgrundsätze

### Kapitalkonsolidierung

Tochtergesellschaften werden zum Erwerbszeitpunkt, das heißt zum Zeitpunkt, an dem die Muttergesellschaft die tatsächliche Beherrschung auf die Finanz- und Geschäftspolitik erlangt, vollkonsolidiert.

Die tatsächliche Beherrschung wird

(1) bei einem Anteilsbesitz von mehr als 50 % angenommen.

Darüber hinaus liegt Beherrschung dann vor, wenn das herrschende Unternehmen die Möglichkeit hat,

(2) über mehr als die Hälfte der Stimmrechte zu verfügen,

- (3) die Finanz- und Geschäftspolitik des beherrschten Unternehmens zu bestimmen und einen wirtschaftlichen Nutzen daraus zu ziehen,
- (4) die Mehrheit der Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane zu ernennen oder abuberufen oder deren Abstimmungsverhalten bei Gremiensitzungen zu beeinflussen.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt gem. IFRS 3 und IAS 27 für jede Tochtergesellschaft nach der Erwerbsmethode durch Verrechnung der Anschaffungskosten des erworbenen verbundenen Unternehmens mit dem auf das Mutterunternehmen entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt.

Die Anschaffungskosten setzen sich zusammen aus den beizulegenden Zeitwerten („Fair Values“) zum Erstkonsolidierungszeitpunkt der:

- (1) entrichteten Vermögenswerte (im Allgemeinen Zahlungsmittel)
- (2) eingegangenen oder übernommenen Schulden
- (3) vom Erwerber emittierten Eigenkapitalinstrumente, sofern diese für den Erwerb verwendet werden
- (4) zuzüglich aller der Transaktion zurechenbaren direkten Kosten.

Um das anteilige Eigenkapital des Erwerbers zu bestimmen, werden die Anschaffungskosten auf alle erworbenen, identifizierbaren und mit den beizulegenden Zeitwerten bewerteten Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden verteilt. Der aktive Unterschiedsbetrag („Goodwill“) zwischen den höheren Anschaffungskosten und dem anteiligen, neu berechneten Eigenkapital wird als Geschäfts- oder Firmenwert in der Bilanz unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen, in den Folgeperioden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert und mindestens jährlich auf Werthaltigkeit („Impairment“) überprüft. Eine Wertminderung des Firmenwertes wird sofort als Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst und in Folgeperioden nicht wieder aufgeholt.

Ergibt sich aus der Transaktion ein passivischer Unterschiedsbetrag („Badwill“ oder „Luckybuy“), wird dieser sofort ertragswirksam erfasst.

Ist der Erstkonsolidierungszeitpunkt der Bilanzstichtag, werden die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung für das gesamte Geschäftsjahr berücksichtigt. Ist dies nicht der Fall, erfolgt eine zeitanteilige Berücksichtigung der GuV-Angaben.

Die Einbeziehung von Tochtergesellschaften in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht.

Für Anteile anderer Gesellschafter (Minderheitengesellschafter) am Reinvermögen und am Periodenergebnis wird ein entsprechender Ausgleichsposten („Anteile im Fremdbesitz“) innerhalb des Eigenkapitals getrennt vom Eigenkapital des Mutterunternehmens ausgewiesen. Zum Erwerbszeitpunkt werden den Minderheitsgesellschaftern ihre Anteile am Eigenkapital zugerechnet. In den Folgeperioden partizipieren die anderen Gesellschafter an Änderungen der Kapitalrücklagen, thesaurierten Gewinnen, weiteren direkt in das Eigenkapital gebuchten Beträgen (z.B. nicht realisierte Gewinne, Währungsdifferenzen) und am Ergebnis.

Jeder auf den Minderheitenanteil entfallende Verlust, der den Minderheitenanteil überschreitet, wird dem Anteil des Mutterunternehmens zugewiesen.

Nicht voll konsolidierte Unternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert, wenn folgende Voraussetzungen vorliegen:

- (1) Möglichkeit, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungen des Beteiligungsunternehmens maßgeblich mitzuwirken
- (2) Anteilsbesitz oder Beeinflussung von Stimmrechten von mehr als 20 % und weniger als 50 %

Übersteigen die Anschaffungskosten der „at Equity“ bilanzierten Unternehmen das mit den beizulegenden Zeitwerten bewertete anteilige Eigenkapital der Gesellschafterin, ist der „Goodwill“ im Beteiligungsbuchwert enthalten. In den Folgeperioden wird der Wertansatz erfolgswirksam um das anteilige Ergebnis des assoziierten Unternehmens und um Wertänderungen in Folge eines zu jedem Bilanzstichtag durchgeführten bonitätsbedingten Werthaltigkeitstests („Impairment“) angepasst. Führen erfolgsneutrale Änderungen des Eigenkapitals des Beteiligungsunternehmens zu einer Änderung der Beteiligungsquote der Anteilseignerin, so werden diese geänderten Wertansätze erfolgsneutral im Eigenkapital der Gesellschafterin erfasst. Vom Beteiligungsunternehmen empfangene Ausschüttungen mindern den Buchwert der Anteile der Gesellschafterin. Soweit künftige Verluste den Buchwert des Anteils am assoziierten Unternehmen übersteigen, werden diese nur bis zum Buchwert von Null berücksichtigt.



## Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

Alle konzerninternen Salden und Transaktionen wie Forderungen und Verbindlichkeiten, Umsätze, Erträge und Aufwendungen innerhalb des Konsolidierungskreises werden vollständig eliminiert. Eine Eliminierung konzerninterner Zwischenergebnisse war für das Geschäftsjahr 2008 nicht erforderlich, da keine Zwischengewinne angefallen sind.

## 7. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss zum 31.12.2008 wurden die Abschlüsse der Muttergesellschaft (EUWAX AG) sowie ein in- und ein ausländisches Tochterunternehmen einbezogen, die aufgrund der Stimmrechtsmehrheit von der Muttergesellschaft beherrscht und jeweils vollkonsolidiert werden.

Die EUWAX AG wiederum wird in den Konzernabschluss der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Stuttgart, einbezogen, der nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts aufgestellt wird. Der Abschluss der Baden-Württembergische Wertpapierbörse e. V. wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Quotal konsolidierte Unternehmen sind im Konsolidierungskreis nicht enthalten. Zwei assoziierte Unternehmen, über die die Muttergesellschaft aufgrund des über 20 % liegenden Anteilsbesitzes einen maßgeblichen Einfluss ausübt, wurden entsprechend IAS 28 nach der „Equity-Methode“ bilanziert.

## Vollkonsolidierte Unternehmen

Angaben in T€	eBAG Internet GmbH i. L.		Tradejet AG	
	Stuttgart		Zürich	
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008
<b>Unternehmenssitz</b>				
Anteile am gezeichneten Kapital	100%	100%	53%	53%
Gezeichnetes Kapital	50	50	4.095	4.095
Eigenkapital	37	37	1.562	1.085
Fremdkapital	2	2	482	187
Bilanzsumme	38	38	2.044	1.272
Erträge	0	0	1.687	1.672
Aufwendungen	2	0	3.022	2.290
Jahresergebnis	-2	0	-1.334	-618
Historischer Umrechnungskurs (gezeichnetes Kapital)	entfällt		1,5630 CHF/€	1,5630 CHF/€
Bilanzstichtagskurs (übrige Bilanzposten und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen)	entfällt		1,6604 CHF/€	1,4963 CHF/€
Periodendurchschnittskurs (GuV)	entfällt		1,6428 CHF/€	1,5872 CHF/€
Erstkonsolidierung	31.12.2004		31.12.2004	
Stichtag der Erstkonsolidierung	01.01.2004		26.08.2004	

Alle Angaben nach HGB bzw. Schweizer Handelsrecht

Die eBAG Internet GmbH i.L. befindet sich aufgrund eines Gesellschafterbeschlusses vom 04.12.2008 mit Wirkung zum 31.12.2008 in Liquidation.

Gemäß den Statuten der Gesellschaft umfasst der Geschäftsgegenstand der Tradejet AG den Betrieb einer elektronischen Plattform für die Entgegennahme und Weiterleitung von Börsenaufträgen sowie die Erbringung weiterer Dienstleistungen im Finanzbereich.

Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen

Angaben in T€	T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH		T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	
Unternehmenssitz	Stuttgart		Stuttgart	
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008
Anteile am gezeichneten Kapital	49%	49%	49%	49%
Gezeichnetes Kapital	25	25	2.000	2.000
Eigenkapital	30	30	2.631	2.977
Fremdkapital	71	78	237	268
Bilanzsumme	101	108	2.867	3.244
Erträge	195	222	2.382	2.390
Aufwendungen	193	222	1.784	2.044
Jahresergebnis	2	0	598	346
Erstmalig at Equity bilanziert am	01.01.2004		01.01.2004	
Assoziiert seit	01.01.2004		01.01.2004	
Alle Angaben nach HGB				

Geschäftsgegenstand der T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH ist die Übernahme und Verwaltung der Beteiligung als geschäftsführungsbe- fugte, persönlich haftende Gesellschafterin und alleinige Komplementärin der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG.

Unternehmensgegenstand der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG ist die Entwicklung, Vermarktung und der Betrieb sowie die Fortentwicklung von Plattformen für den börslichen und außerbörslichen Handel von Instrumenten und Produkten des Kapitalmarktes.

„T.I.Q.S.“ steht für Trading Information and Quote System, entwickelt und betrieben von der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG, einem Toch- terunternehmen der boerse-stuttgart AG und der EUWAX AG. Die auf der T.I.Q.S.-Plattform gehandelten Wertpapiere werden von Market Makern betreut, die auf Grund einer Quote-Anfrage Kauf- und Verkaufspreise zur Verfügung stellen und bei Annahme eines dieser Preise, Geschäfte über die zugrunde liegenden Wertpapiere abschließen. Für den Handel an der Börse Stuttgart ist T.I.Q.S. als Informations- und Kommunikationssystem zwischen Quality-Liquidity-Provider und Market Maker eine sehr gute Ergänzung zu den dort bereits eingesetzten IT-Systemen.

Darüber hinaus ist T.I.Q.S. eine außerbörsliche Handelsplattform für verbrieftete Derivate, Aktien und andere Wertpapiere. Der besonde- re Nutzen für Privatanleger liegt im direkten Echtzeit-Preisvergleich von Derivaten im börslichen und außerbörslichen Bereich auf einer einzigen Internet-Applikation. Es stehen kostenlose Realtime-Quoteinformationen im Push-Verfahren aller über T.I.Q.S. quotierten Wertpapiere zur Verfügung. Kernbestandteile des zu Grunde liegenden Regelwerks von T.I.Q.S. sind verschiedene Pflichten der Market Maker, die Informationsfluss und ordnungsgemäße Abläufe sicherstellen, sowie eine einheitliche Mistrade-Regelung.

**8. Fristigkeit von Vermögenswerten**

Vermögenswerte werden dann als kurzfristig angesehen, wenn ihre Realisation innerhalb des normalen Geschäftszyklus erwartet wird oder sie zum Verkauf oder Verbrauch innerhalb dieses Zeitraums gehalten werden oder

(2) sie primär für Handelszwecke oder für einen kurzen Zeitraum gehalten werden und ihre Realisation innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet wird oder

(3) es sich um Zahlungsmittel oder Zahlungsmitteläquivalente handelt, deren Verwendung keiner Beschränkung unterliegt.

Ist keine Laufzeit vereinbart und eine Rückforderung oder Rückzahlung jederzeit möglich, so gelten die entsprechenden Vermögens- werte grundsätzlich als kurzfristig.

Vermögenswerte mit einer vertraglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr gelten als kurzfristig, wenn die Restlaufzeiten unter einem Jahr liegen.

Alle anderen Vermögenswerte werden als langfristig eingestuft.

**9. Barreserve und Forderungen**

Die Barreserve besteht aus dem Kassenbestand zum Bilanzstichtag.

Die Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt, sofern kein Impairment vorliegt.

Die Forderungen an Kreditinstitute beinhalten bankgeschäftliche Forderungen wie Guthaben bei Kreditinstituten.

**10. Finanzinstrumente**

IAS 32 definiert ein Finanzinstrument als einen Vertrag, der bei einem Unternehmen zur Entstehung eines finanziellen Vermögenswerts und gleichzeitig bei einem anderen zur Entstehung einer finanziellen Verbindlichkeit oder eines Eigenkapitalinstruments führt. Hierzu zählen alle auf rechtsgeschäftlicher Grundlage stehenden Ansprüche und Verpflichtungen, die unmittelbar auf den Austausch von Zahlungsmitteln gerichtet sind. Gemäß IAS 39 werden alle originären und derivativen Finanzinstrumente in der Bilanz erfasst, in vorgegebene Bestandskategorien eingeteilt und in Abhängigkeit von dieser Einteilung am Handelstag (Trade Day Accounting) bewertet.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden grundsätzlich nicht saldiert, es sei denn, das Unternehmen

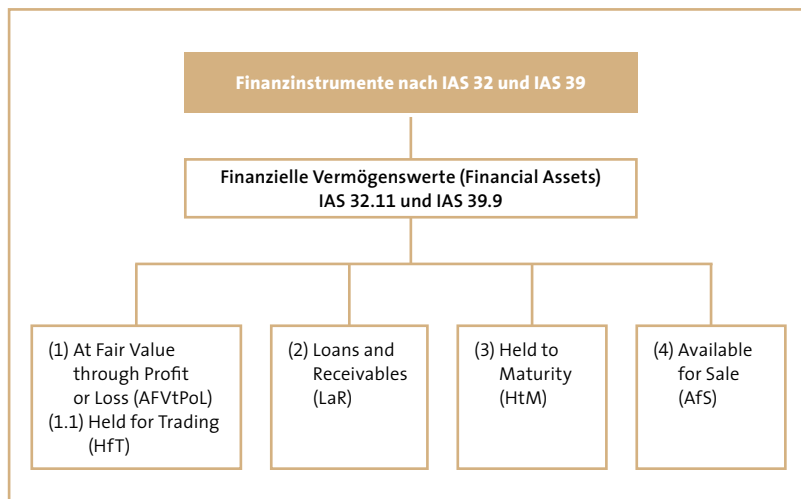
- (1) hat ein einklagbares Recht, die erfassten Beträge gegeneinander aufzurechnen, und
- (2) beabsichtigt, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswerts die dazugehörige Verbindlichkeit aufzulösen.

Schwebende Geschäfte und geplante Transaktionen sind keine Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten. Sie werden daher nicht bilanziert. Veräußerungsgewinne und -verluste werden ergebniswirksam erfasst. IAS 39 unterscheidet bezüglich des Bilanzansatzes und der Folgebewertung zwischen sechs Kategorien.

**Finanzielle Vermögenswerte**

(2) Ergebniswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert („Fair Value“) zu bewertende finanzielle Vermögenswerte müssen folgende Bedingungen erfüllen:

- (a) Sie werden zu Handelszwecken eingestuft (HfT-Handelsaktiva). Das ist dann der Fall, wenn
  - (i) sie hauptsächlich mit der Absicht des baldigen Verkaufs oder Rückkaufs erworben oder eingegangen werden, oder
  - (ii) sie Teil eines Portfolios von identifizierbaren Finanzinstrumenten sind, die gemeinsam verwaltet werden und für die substantielle Hinweise auf eine tatsächliche Folge von kurzfristigen Gewinnmitnahmen aus der jüngeren Vergangenheit vorliegen, oder
  - (iii) es sich um ein derivatives Finanzinstrument handelt, sofern dieses nicht zu Sicherungszwecken bestimmt ist und wirksam eingesetzt wird.
- (b) Sie werden bei ihrer erstmaligen Erfassung als ergebniswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert eingestuft („Fair Value Option“). Ausgenommen sind Finanzinnovationen in Eigenkapitalinstrumenten und derivative Finanzinstrumente, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann.
- (c) Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zu Marktwerten (Fair Value).



- (3) Kredite und Forderungen (Loans and Receivables) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen, ausgenommen jene
- (a) die zum sofortigen oder zum Verkauf in naher Zukunft bestimmt sind, die zu Handelszwecken gehalten werden oder die in die Kategorie AFVtPoL eingestuft werden, oder
  - (b) die in die Kategorie AfS eingestuft werden, oder
  - (c) aus denen der Inhaber seine anfängliche Finanzinvestition nicht mehr vollständig wiedererlangen kann, es sei denn, es handelt sich um eine Bonitätsverschlechterung, und die als zur Wiederveräußerung verfügbar eingestuft werden.

LaR-Finanzinstrumente werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Agio- und Disagio-beträge sind dabei anteilig berücksichtigt. Abschreibungen werden bei bonitätsmäßiger Wertminderung (Impairment) vorgenommen. Fallen die Gründe hierfür weg, erfolgt eine ergebniswirksame Zuschreibung bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten.

Die Bilanzierung der finanziellen Verbindlichkeiten orientiert sich an den Vorgaben des IAS 39 für Kredite und Forderungen (LaR).

- (4) Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen und fester Laufzeit, bei denen die Absicht und die Fähigkeit zum Halten bis zur Endfälligkeit besteht, ausgenommen jene
- (a) die bei ihrer erstmaligen Erfassung als ergebniswirksam mit dem beizulegenden Wert (AFVtPoL) eingestuft werden, oder
  - (b) die als zur Veräußerung verfügbar (AfS) eingestuft werden, oder
  - (c) die die Definition als Kredite oder Forderungen erfüllen (LaR).

HtM-Finanzinstrumente werden zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen. Agio- und Disagio-beträge sind dabei anteilig berücksichtigt. Abschreibungen werden bei bonitätsmäßiger Wertminderung (Impairment) vorgenommen. Fallen die Gründe hierfür weg, wird bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten ergebniswirksam zugeschrieben.

- (5) Zur Veräußerung verfügbare Finanzinstrumente (Available for Sale) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte, die als zur Veräußerung verfügbar eingestuft sind, ausgenommen jene
- (a) die als ergebniswirksam mit dem beizulegenden Wert (HfT oder AFVtPoL)
  - (b) die als bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (HtM)
  - (c) die als Kredite und Forderungen (LaR)
- klassifiziert sind.

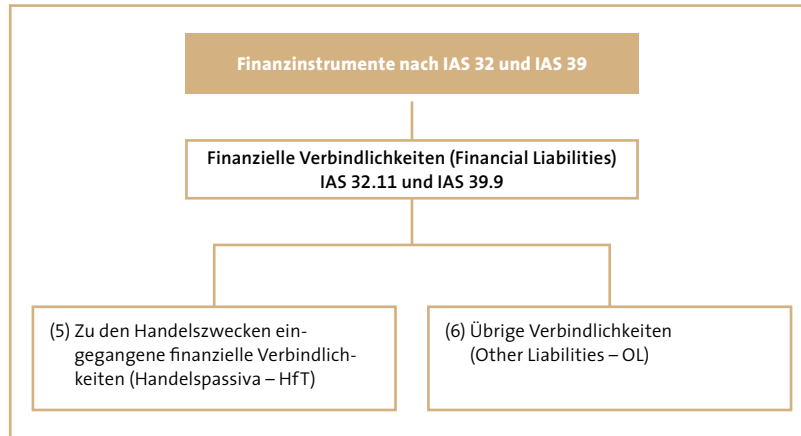
Zum Zugangszeitpunkt werden die AfS-Bestände mit den Anschaffungskosten bewertet. Folgebewertungen werden zum beizulegenden Zeitwert vorgenommen. Sämtliche Bewertungsergebnisse werden erfolgsneutral in einer gesonderten Position des Eigenkapitals ausgewiesen („Neubewertungsrücklage“). Dauerhafte Wertänderungen werden ergebniswirksam erfasst (Impairment).

Bei Veräußerung oder Auflösung eines Bestandes verringert sich die Neubewertungsrücklage um den entsprechenden Anteil und der Marktwertunterschied zwischen Buchwert und Veräußerungswert wird ergebniswirksam erfasst.

**Finanzielle Verbindlichkeiten**

Zu den finanziellen Verbindlichkeiten gehören sowohl originäre als auch derivative Verbindlichkeiten. Diese umfassen jede vertragliche Verpflichtung,

- Zahlungsmittel oder einen anderen finanziellen Vermögenswert an ein anderes Unternehmen abzugeben, oder
- finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten mit einem anderen Unternehmen unter potenziell nachteiligen Bedingungen austauschen zu müssen.



Darüber hinaus umfassen finanzielle Verbindlichkeiten bestimmte Verträge über derivative Finanzinstrumente, die in Eigenkapitalinstrumenten des Unternehmens erfüllt werden oder erfüllt werden können:

Finanzielle Verbindlichkeiten werden folgendermaßen klassifiziert:

- (6) Ergebniswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert („Fair Value“) zu bewertende, zu Handelszwecken eingegangene finanzielle Verbindlichkeiten (HfT-Handelspassiva) umfassen
  - (a) Derivate, die Verbindlichkeiten darstellen, sofern diese nicht zu Sicherungszwecken gehalten werden, oder
  - (b) Lieferverpflichtungen aus Leerverkäufen (Short-Bestände).

Bei den übrigen Verbindlichkeiten (Other Liabilities – OL) handelt es sich um alle anderen Verbindlichkeiten, die nicht Handelszwecken dienen. Sie werden mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

**Zugangs- und Folgebewertung nach IAS**

Kategorie	HfT / AFVtPoL	LaR	HtM	AfS	OL
<b>Zugangsbewertung</b>	Anschaffungskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten
<b>Folgebewertung</b>	Fair Value	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fair Value	Fortgeführte Anschaffungskosten
<b>Fair Value (Bewertungs-) Änderungen</b>	Ergebniswirksam	Keine Berücksichtigung <sup>2</sup>	Keine Berücksichtigung <sup>2</sup>	Ergebnisneutral (Neubewertungsrücklage) <sup>2</sup>	Keine Berücksichtigung <sup>2</sup>
<b>Impairment IAS 39.58 / Wertminderung</b>	Ergebniswirksam (implizit) <sup>1</sup>	Ergebniswirksam	Ergebniswirksam	Ergebniswirksam	Entfällt
<b>Impairment IAS 39.58 / Wertaufholung</b>	Ergebniswirksam (implizit) <sup>1</sup>	Ergebniswirksam bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten	Ergebniswirksam bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten	Ergebniswirksam (Ausnahme Eigenkapitaltitel ergebnisneutral)	Entfällt
<b>Bilanzposten</b>	Handelsaktiva (HfT) Handelspassiva (HfT)	Forderungen an Kreditinstitute Forderungen an Kunden Sonstige Aktiva	Derzeit keine	Barreserve Available for Sale-Bestände	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten Verbindlichkeiten gegenüber Kunden Sonstige Passiva

<sup>1</sup> Implizit durch den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) und die erfolgswirksame Erfassung der Wertänderung berücksichtigt.  
<sup>2</sup> Aber: ergebniswirksame Verteilung des Unterschiedsbetrags zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag (Agio bzw. Disagio) bis zur Endfälligkeit über Effektivzinsmethode.

Sofern die EUWAX AG oder ein Tochterunternehmen Emittentin eines Finanzinstruments ist, wird das Finanzinstrument bzw. dessen Bestandteile bei der erstmaligen Erfassung entweder als Verbindlichkeit oder Eigenkapital entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der vertraglichen Vereinbarung und den Begriffsbestimmungen für finanzielle Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente klassifiziert. Enthält ein solches Finanzinstrument sowohl Schuld- als auch Eigenkapitalinstrumente, werden die Bestandteile getrennt dargestellt.

Der beizulegende Zeitwert (Marktwert oder „Fair Value“) ist der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Verbindlichkeit beglichen werden kann. In einem aktiven Markt ist der Fair Value der Verkehrswert des Finanzinstruments. Existiert kein Verkehrswert, wird der Wertansatz durch Diskontierung sämtlicher zukünftiger Cash Flows ermittelt. Ist dies nicht möglich, wird der Wertansatz anhand von Optionspreismodellen errechnet. Wenn auch dies nicht möglich ist, entspricht der Wertansatz den fortgeführten Anschaffungskosten.

Die fortgeführten Anschaffungskosten entsprechen

- (1) bei den finanziellen Vermögenswerten den historischen Anschaffungskosten, vermindert um Tilgungen und Abschreibungen und zuzüglich (bzw. abzüglich) der unter Anwendung der Effektivzinsmethode, im Regelfall bis zur Endfälligkeit, vorgenommenen Verteilung des Unterschiedsbetrags zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag (Agio bzw. Disagio)
- (2) bei den finanziellen Verbindlichkeiten dem Rückzahlungsbetrag, vermindert um Tilgungen, zuzüglich eines noch nicht verteilten Agios und abzüglich eines noch nicht verteilten Disagios, jeweils unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

An jedem Bilanzstichtag wird gem. IAS 39.58 ermittelt, ob eine bonitätsmäßige Wertminderung (Impairment) stattgefunden hat. (Kumulative) Voraussetzungen für die Einbuchung eines Wertminderungsaufwands sind, dass

- (1) objektive substantielle und damit dauerhafte Hinweise vorhanden sind, die darauf schließen lassen, dass das Verlustereignis objektiv wahrnehmbar ist (zum Beispiel wenn es bei einem Finanzinstrument zu einem Ausfall oder Verzug von Zins- und Tilgungszahlungen),
- (2) die Wertminderung nach der erstmaligen Erfassung des finanziellen Vermögenswerts eingetreten ist und
- (3) daraus Auswirkungen auf die geschätzten zukünftigen Cashflows des finanziellen Vermögenswerts entstehen.

Die Höhe des Verlusts ergibt sich

- (1) bei finanziellen Vermögenswerten, die mit fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, als Differenz zwischen Buchwert und Barwert der erwarteten künftigen Cash Flows, abgezinst mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz des finanziellen Vermögenswerts,
- (2) bei Wertpapieren der Kategorie AfS als Differenz zwischen den Anschaffungskosten (abzüglich etwaiger Tilgungen und Amortisationen) und dem aktuellen beizulegenden Zeitwert, abzüglich etwaiger, bereits früher ergebniswirksam erfasster Wertberichtigungen.

Verringert sich die Höhe des Wertminderungsaufwands in einer der Folgeperioden („Impairment Loss“), erfolgt grundsätzlich eine ergebniswirksame Wertaufholung bis zum Fair Value (bei AfS-Beständen) bzw. bis zur Höhe der Anschaffungskosten bei den Finanzinstrumenten der Kategorien LaR, HtM und OL.

Derivative Finanzinstrumente müssen nach IAS 39.9 kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllen:

- (1) Eine Wertänderung tritt in Folge einer Änderung eines genannten Zinssatzes, Wertpapierkurses, Rohstoffpreises, Wechselkurses, Preis- oder Zinsindexes, Bonitätsratings oder Kreditindexes oder einer ähnlichen Variablen (auch „Basisobjekt“ genannt) ein.
- (2) Verglichen mit anders gearteten Verträgen, die in ähnlicher Weise auf Änderungen der Marktbedingungen reagieren, sind keine oder nur geringe anfängliche Nettoinvestitionen erforderlich.
- (3) Die Abrechnung durch Barausgleich findet zu einem späteren Zeitpunkt statt.

Derivate werden grundsätzlich in der Kategorie HfT geführt, es sei denn, sie sind für Sicherungsgeschäfte bestimmt oder erfüllen die Anforderungen an ein Sicherungsgeschäft.

Sind in einem Vertrag oder einem Finanzinstrument, das selbst nicht die Kriterien eines derivativen Instruments erfüllt, Komponenten enthalten, die wie ein Derivat die Cash Flows oder den Wert des gesamten Vertrags beeinflussen, handelt es sich um „eingebettete derivative Finanzinstrumente“ (embedded derivative instruments). Der Begriff bezieht sich nicht auf Kombinationen von Derivaten, sondern ausschließlich auf Kombinationen von Derivaten mit Nicht-Derivaten. Grundsätzlich sind Basisvertrag und derivatives Finanzinstrument separat zu bewerten und zu bilanzieren. Eine Aufteilung in Basisvertrag und eingebettetes derivatives Finanzinstrument kann jedoch unterbleiben, wenn das eingebettete Derivat nicht zuverlässig bestimmt und bewertet werden kann. In diesen Fällen muss der gesamte Vertrag inklusive des eingebetteten Derivats erfolgswirksam zu Marktwerten (HfT) bilanziert werden. In der EUWAX-Gruppe werden alle eingebetteten Derivate in der Kategorie HfT geführt.

Zu den bestehenden und künftigen Risiken, die durch die Bilanzierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten entstehen, wird im Risikobericht innerhalb des Lageberichts über das Geschäftsjahr 2007 ausführlich Stellung bezogen.

**11. Finanzanlagen**

Unter den Finanzanlagen erfasst die EUWAX-Gruppe derzeit folgende Vermögenswerte zum Zweck des langfristigen Vermögenszuwachses:

- Anteile an assoziierten Unternehmen

Der Wertansatz der assoziierten Unternehmen erfolgt nach der „Equity-Methode“.

**12. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte**

Erworbene Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Aktivierungsfähig sind Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte, wenn

- (1) das Unternehmen die tatsächliche Verfügungsmacht über sie erlangt hat und
- (2) dem Unternehmen voraussichtlich ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen aus den Vermögenswerten entsteht.

Immaterielle Vermögenswerte sind darüber hinaus

- (3) nicht monetär und
- (4) ohne physische Substanz und
- (5) sie müssen identifizierbar sein. Die Identifizierbarkeit ist gegeben, wenn entweder Separierbarkeit vorliegt, das heißt der immaterielle Vermögensgegenstand kann getrennt verkauft, übertragen, lizenziert, vermietet oder ausgetauscht werden. Alternativ liegt Identifizierbarkeit dann vor, wenn der immaterielle Vermögensgegenstand durch vertragliche oder gesetzliche Rechte geschützt ist.

Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen werden zu (fortgeführten) Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich der kumulierten, planmäßigen, linearen Abschreibungen und gegebenenfalls bereinigt um den Saldo aus dauerhaften Wertminderungen und Wertaufholungen (Impairment) angesetzt.

Die aktivierten Anschaffungs- oder Herstellungskosten umfassen:

- (1) den Anschaffungspreis,
- (2) die direkt zurechenbaren Anschaffungsnebenkosten und
- (3) die Aufwendungen für die Herstellung der Betriebsbereitschaft,
- (4) abzüglich der Anschaffungspreisminderungen.

Die Herstellungskosten enthalten darüber hinaus die produktionsbezogenen Gemeinkosten, aber keine Vertriebs- und allgemeinen Verwaltungskosten.

Maßnahmen, die zur Erhaltung von Sachanlagen oder immateriellen Vermögenswerten dienen, beispielsweise der laufenden Instandhaltung, werden in dem Geschäftsjahr, in dem sie entstanden sind, als Aufwand erfasst, es sei denn, ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen wird erzeugt und dieser ist zuverlässig bewertbar.

Die planmäßigen Abschreibungen beginnen, sobald die Betriebsbereitschaft des Vermögenswerts hergestellt ist. Voraussetzung hierfür ist, dass er sich an seinem Standort oder in dem vom Management beabsichtigten betriebswirtschaftlichen Zustand befindet. Bei immateriellen Vermögensgegenständen ist dies der Tag der Inbetriebnahme.

Den Abschreibungen werden die folgenden wirtschaftlichen (betriebsgewöhnlichen) Nutzungsdauern zugrunde gelegt:

Anlagekategorie	Vermögensgegenstand	Nutzungsdauer
Sachanlagen	Geschäftsausstattung	3–13 Jahre
	Computer-Hardware	3 Jahre
	Pool GWG Sachanlagen	5 Jahre
	Firmen-KFZ	6 Jahre
Immaterielle Vermögenswerte	Gewerbliche Schutzrechte	3 Jahre
	Gekaufte EDV-Software	3–5 Jahre
	Pool GWG immaterielle Vermögensgegenstände	5 Jahre
	Selbst erstellte Software	3-5 Jahre

Geschäfts- oder Firmenwerte werden aktiviert und anschließend regelmäßig einem Werthaltigkeitstest (Impairment) unterzogen.

#### Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte

Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte werden mit den Herstellungskosten abzüglich der kumulierten, planmäßigen, linearen Abschreibungen und gegebenenfalls bereinigt um den Saldo aus dauerhaften Wertminderungen und Wertaufholungen (Impairment) aktiviert, soweit folgende Voraussetzungen bzw. Nachweise erfüllt sind:

- (1) technische Realisierbarkeit,
- (2) Absicht und Fähigkeit, den immateriellen Vermögensgegenstand fertig zu stellen sowie ihn zu nutzen oder zu verkaufen,
- (3) Erzielung eines voraussichtlichen künftigen wirtschaftlichen Nutzens,
- (4) Verfügbarkeit adäquater technischer finanzieller und sonstiger Ressourcen, um die Herstellung abschließen zu können und
- (5) Fähigkeit, die zurechenbaren Aufwendungen zuverlässig zu bewerten. Die Herstellungskosten eines selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstandes umfassen dabei alle direkt zurechenbaren Kosten, die zur Schaffung, Herstellung und Vorbereitung des Vermögensgegenstandes erforderlich sind, damit er für den vom Management beabsichtigten Gebrauch betriebsbereit ist.

Nachträgliche Softwareentwicklungskosten werden nur bei einer wesentlichen Erhöhung des wirtschaftlichen Nutzens aktiviert. Schulungs- und Trainingskosten bei der Softwareeinführung werden nicht aktiviert.

Planungs- und Forschungskosten sind nicht aktivierungsfähig und werden somit als laufender Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

#### **13. Wertminderung von langfristigen Vermögensgegenständen**

Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte mit Ausnahme der Firmenwerte unterliegen der planmäßigen Abschreibung über die wirtschaftliche Nutzungsdauer. Das bedeutet, dass die Abschreibung dem Verbrauch des wirtschaftlichen Nutzens des Vermögenswertes durch das Unternehmen entspricht. Abschreibungsbasis sind die Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Die Abschreibung im Zugangsjahr erfolgt ab dem Zugangsmontat linear und pro rata temporis.

Über die planmäßigen Abschreibungen hinaus werden langfristige Vermögenswerte des Unternehmens gemäß IAS 36.10 mindestens an jedem Bilanzstichtag einem zusätzlichen Werthaltigkeitstest (Impairment) unterzogen, um festzustellen, ob Anhaltspunkte für eine wesentliche und dauerhafte Wertminderung vorliegen. Liegen solche Anhaltspunkte vor, wird der „erzielbare Betrag“ des Vermögenswertes geschätzt, um gegebenenfalls die Höhe des entsprechenden Wertminderungsaufwands zu bestimmen. Der „erzielbare Betrag“ wird durch den höheren Wert aus beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und Nutzungswert eines Vermögenswertes repräsentiert. Die Bestimmung des Nutzungswerts erfolgt anhand der abgezinsten zukünftigen Zahlungsmittelzuflüsse unter Zugrundelegung marktgerechter, gewichteter und risikoadjustierter Kapitalkosten vor Steuern, der die Risiken des Vermögenswertes widerspiegelt, die sich noch nicht in den geschätzten zukünftigen Zahlungsmittelzuflüssen niederschlagen. Erzielt der Vermögenswert keine Zahlungsmittelzuflüsse, die unabhängig von anderen Vermögenswerten sind, erfolgt die Schätzung des erzielbaren Betrags für den einzelnen Vermögenswert auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

Jeglicher außerplanmäßiger Wertminderungsaufwand wird gemäß IAS 36.60 grundsätzlich sofort ergebniswirksam erfasst.

Bei einer Wertaufholung in einer Folgeperiode wird der Buchwert des Vermögenswertes (oder der zahlungsmittelgenerierenden Einheit) entsprechend dem festgestellten erzielbaren Betrag angepasst. Es wird jedoch höchstens bis zu dem Betrag zugeschrieben, der sich bei planmäßiger Abschreibung bis zu diesem Zeitpunkt ergeben hätte. Die Wertaufholung erfolgt gemäß IAS 36.119 für Vermögenswerte mit Ausnahme der Firmenwerte (hier besteht ein Zuschreibungsverbot) ergebniswirksam.

Nach der Erfassung einer Wertminderung oder -aufholung wird der planmäßige Abschreibungs- bzw. Amortisationsaufwand eines Vermögenswertes in den künftigen Perioden an seinen berichtigten Restwert angepasst.



**14. Sonstige Aktiva**

Die kurzfristigen sonstigen Aktiva setzen sich folgendermaßen zusammen:

- (1) Forderungen gegen verbundene, nicht konsolidierte Unternehmen
- (2) Forderungen gegen assoziierte Unternehmen
- (3) Forderungen gegen Finanzbehörden
- (4) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
- (5) sonstige Forderungen
- (6) aktive Rechnungsabgrenzungsposten
- (7) sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände

Die langfristigen sonstigen Aktiva bestehen aus:

- (8) ausgereichte Darlehen
- (9) sonstige langfristige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Aktiva werden als Finanzinstrumente gemäß IAS 39 der Kategorie „Loans and Receivables“ zugeordnet und somit zum Stichtag mit den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

**15. Verbindlichkeiten und sonstige Passiva**

Finanzielle Verbindlichkeiten sind Finanzinstrumente gemäß IAS 32. Sie werden angesetzt, wenn die Gesellschaft Vertragspartei eines Finanzinstruments geworden ist und die rechtliche oder faktische Verpflichtung zur Zahlung von flüssigen Mitteln oder, in bestimmten Fällen, zur Vertragserfüllung durch Übertragung von Eigenkapital hat. Der erstmalige Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten. Transaktionskosten werden in den Anschaffungskosten berücksichtigt. In den Folgeperioden werden Verbindlichkeiten (mit Ausnahme der Handelspassiva, die mit dem beizulegenden Zeitwert passiviert werden) unter Berücksichtigung anteiliger Agio- und Disagioträge (Effektivzinsmethode) zu fortgeführten Anschaffungskosten passiviert. Unverzinsliche Verbindlichkeiten und andere abgezinste Papiere werden mit ihrem Barwert angesetzt. Eine Ausbuchung der Verbindlichkeit erfolgt erst, wenn die vertragliche Verbindlichkeit beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen ist.

Kurzfristige Verbindlichkeiten werden nach ähnlichen Kriterien definiert wie kurzfristige Vermögenswerte. Eine Verbindlichkeit ist demnach dann als kurzfristig anzusehen, wenn

- (1) ihre Tilgung innerhalb des gewöhnlichen Geschäftszyklus erwartet wird
- (2) sie primär für Handelszwecke gehalten wird
- (3) die Tilgung innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag fällig ist
- (4) Das Unternehmen hat kein uneingeschränktes Recht zur Verschiebung der Erfüllung der Verpflichtung um mindestens 12 Monate nach dem Bilanzstichtag

Folgende Passivposten werden in der Regel als kurzfristig eingestuft:

- (1) entsprechend ausgewiesene Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
- (2) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
- (3) Handelspassiva.  
Hierunter fallen zu Handelszwecken gehaltene Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften, beispielsweise zum Stichtag bestehende Short-Positionen.
- (4) Verbindlichkeiten im Personalbereich
- (5) Steuerverbindlichkeiten
- (6) Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen
- (7) abgegrenzte Verbindlichkeiten.  
Hierunter fallen nach IAS 37 Verpflichtungen zur Zahlung von erhaltenen oder gelieferten Gütern oder Dienstleistungen, die weder bezahlt, noch vom Lieferanten in Rechnung gestellt oder formal vereinbart wurden. Sie sind hinsichtlich des Eintritts sicher und hinsichtlich des Eintrittszeitpunkts und Höhe der künftigen Verpflichtung zwar unsicher, doch die Unsicherheit fällt deutlich geringer aus als bei Rückstellungen. Zu den abgegrenzten Verbindlichkeiten, die in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme und danach zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt werden, gehören:
  - (a) abgegrenzte Verbindlichkeiten für Abschluss- und Prüfungskosten
  - (b) abgegrenzte Verbindlichkeiten im Personalbereich wie zum Beispiel Leistungsboni der Mitarbeiter, Resturlaubsansprüche, und Schwerbehindertenausgleichsabgaben
  - (c) abgegrenzte Verbindlichkeiten für Aufsichtsratsvergütung
  - (d) abgegrenzte Verbindlichkeiten für zu vergütende Leistungen von assoziierten und verbundenen Unternehmen
  - (e) abgegrenzte Verbindlichkeiten für BaFin-Abgaben
  - (f) sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten
- (8) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
- (9) passive Rechnungsabgrenzungen
- (10) sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten.

Langfristige Verbindlichkeiten sind alle Verbindlichkeiten, die die Kriterien für kurzfristige Verbindlichkeiten nicht erfüllen.

## 16. Rückstellungen

Gemäß IAS 37 werden Rückstellungen gebildet, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- (1) Vorliegen einer gegenwärtigen, rechtlichen oder faktischen, Verpflichtung aus einem vergangenen Ereignis gegenüber Dritten,
- (2) die künftig mit einer Wahrscheinlichkeit von mehr als 50 % zu einem Abfluss von Ressourcen führt (ist die Wahrscheinlichkeit kleiner als 50 %, handelt es sich um eine Eventualverbindlichkeit) und
- (3) deren Höhe zwar zuverlässig geschätzt werden kann, jedoch, ebenso wie der Fälligkeitstermin, noch nicht fest steht.

Rückstellungen werden aufgelöst, wenn die Erfüllung der Verpflichtung nicht mehr wahrscheinlich ist. Rückstellungen werden grundsätzlich einzeln bewertet und an jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls in der Höhe angepasst.

Die kurzfristigen Rückstellungen beziehen sich auf einen höchstens einjährigen Zeitraum und gliedern sich in der EUWAX-Gruppe wie folgt:

- (1) Rückstellungen für variable Vergütungen
- (2) Rückstellungen für zu vergütende Leistungen von verbundenen Unternehmen
- (3) Sonstige kurzfristige Rückstellungen

Langfristige Rückstellungen, die nicht schon im Folgejahr zu einem Ressourcenabfluss führen, werden, sofern vorhanden, mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt und nicht mit Erstattungsansprüchen saldiert. Der Abzinsung liegen fristenkongruente Marktzinssätze zugrunde. Der Erfüllungsbetrag umfasst auch die erwarteten Kostensteigerungen.

## 17. Eigenkapital

Ein Eigenkapitalinstrument ist jede vertragliche Vereinbarung, die einen Residualanspruch an den Vermögensgegenständen des Konzerns nach Abzug sämtlicher Schulden darstellt.

Das Konzerneigenkapital der EUWAX-Gruppe gliedert sich wie folgt:

- (1) Gezeichnetes Kapital
- (2) Kapitalrücklage  
In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge aus der Ausgabe von Aktien ausgewiesen. Außerdem sind die Beträge, die bei der Ausgabe von Optionsscheinen zum Erwerb von Anteilen erzielt wurden, enthalten.
- (3) Erwirtschaftete Ergebnisse  
Die erwirtschafteten Ergebnisse setzen sich aus dem Ergebnis nach Steuern, der Dividendenausschüttung und aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilabführungsvertrages abzuführende Gewinne zusammen.
- (4) Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen
  - (a) Neubewertungsrücklage (erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen). Diese resultiert insbesondere aus der Folgebewertung von Wertpapieren des AfS-Bestandes mit dem beizulegenden Zeitwert. Dabei auftretende Wertunterschiede von den fortgeführten Anschaffungskosten zum Fair Value werden erfolgsneutral über die Neubewertungsrücklage verbucht.
  - (b) Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen (Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung).

Nach Hinzurechnung der Anteile im Fremdbesitz ergibt sich das gesamte Eigenkapital des EUWAX-Konzerns.

Eigene Anteile werden gemäß IAS 32.33 direkt vom Eigenkapital abgezogen. Der Nennbetrag wird vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Das Aufgeld wird mit den Kapitalrücklagen verrechnet. Gewinne und Verluste aus dem Handel mit eigenen Aktien werden erfolgsneutral über eine entsprechende Anpassung der Kapitalrücklage verbucht.

## 18. Gewinnrealisierung

Zinserträge und -aufwendungen setzen sich hauptsächlich aus Zinsen aus festverzinslichen Wertpapieren (Coupons und anteilige Zinsen) und aus Kredit- und Geldmarktgeschäften zusammen. Sie werden grundsätzlich zeitanteilig und periodengerecht erfasst und unsaldiert ausgewiesen.

Dividenerträge enthalten Dividenden aus Wertpapieren.

Das Provisionsergebnis stammt zum größten Teil aus dem in 2007 eingeführten Transaktionsentgelt am Börsenplatz Stuttgart, das mit der Einführung des neuen Marktmodells in Kraft getreten ist.

Im neuen Marktmodell ersetzt das neu eingeführte Transaktionsentgelt die zuvor zu entrichtende Maklercourtage und Schlussnotengebühr. Das Transaktionsentgelt wird den Handelsteilnehmern durch die boerse-stuttgart AG in Rechnung gestellt. Es setzt sich aus einem fixen und einem variablen Bestandteil zusammen. Die EUWAX AG erhält einen prozentualen Anteil des Transaktionsentgelts, welcher sich aus der historischen Verteilung der bisherigen Erträge zwischen EUWAX AG und boerse-stuttgart AG ableitet.

Im Handelsergebnis werden Erträge und Aufwendungen ausgewiesen, die Vermögenswerten und Schulden der Kategorie „Held for Trading“ (HfT) zugeordnet werden.

Das „realisierte Handelsergebnis“ enthält Kursgewinne oder -verluste, die aus dem Verkauf von Wertpapieren, insbesondere aus Aufgabegeschäften, resultieren. Aufgaben werden im Rahmen der QLP-Tätigkeit eingegangen, wenn ein QLP durch Selbsteintritt die Liquidität der von ihm betreuten Gattungen erhöht.

Das „nicht realisierte Handelsergebnis“ enthält schwebende Kursgewinne oder -verluste aus Wertpapierpositionen, die zum Stichtag bilanziert sind. Des Weiteren enthält das HfT-Ergebnis entsprechende Erträge und Aufwendungen aus Fremdwährungsschwankungen.

Im Ergebnis aus Available for Sale-Beständen werden Erträge und Aufwendungen ausgewiesen, die Vermögenswerten und -schulden der AfS-Kategorie zugeordnet werden.

Das „realisierte AfS-Ergebnis“ enthält Kursgewinne oder -verluste aus Finanzgeschäften. Im „Ergebnis aus dem Abgang von AfS-Beständen“ sind die Erträge und Aufwendungen aus der erfolgswirksamen Auflösung der Neubewertungsrücklage aus AfS-Beständen enthalten. „Nicht realisierte Wertänderungen“ werden im Gegensatz zum HfT-Handelsergebnis nicht ergebniswirksam erfasst, sondern in der Eigenkapitalposition „Neubewertungsrücklage“ ausgewiesen. Allerdings werden die Erträge und Aufwendungen aus der erfolgswirksamen Auflösung der Neubewertungsrücklage im Ergebnis aus AfS-Beständen verbucht. Des Weiteren enthält das AfS-Ergebnis entsprechende Erträge und Aufwendungen aus Fremdwährungsschwankungen.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen setzt sich wie folgt zusammen:

- (1) Beteiligungsergebnis aus assoziierten Unternehmen. Hierunter fallen beispielsweise Zinsen auf beteiligungsähnliche Darlehen, Gewinn- und Verlustzurechnungen oder Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen.
- (2) Übriges Finanzergebnis. Dieses kann aus folgenden Erträgen oder Aufwendungen bestehen:
  - (a) Impairment auf assoziierte Unternehmen
  - (b) Währungsgewinne bzw. -verluste
  - (c) Auf- oder Abzinsung, Zu- oder Abgang, Auflösung, Zu- oder Abschreibung von Darlehensforderungen
  - (d) Aufwendungen aus der Aufzinsung von Rückstellungen
  - (e) Forderungsverluste

Der Verwaltungsaufwand setzt sich aus den fixen und variablen Personalaufwendungen, den fixen und variablen Verwaltungsaufwendungen und den Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (einschließlich etwaiger Goodwillabschreibungen) zusammen.

Die fixen Verwaltungsaufwendungen bestehen aus:

- (1) Beiträgen, Gebühren und Versicherungen
- (2) Kosten für Börseninformationsdienste
- (3) Raumkosten
- (4) Telekommunikationskosten
- (5) Rechts- und Beratungskosten
- (6) EDV-Kosten
- (7) Werbe- und Repräsentationskosten
- (8) Aufsichtsratsvergütung
- (9) Reisekosten
- (10) KFZ-Kosten
- (11) Fortbildungskosten
- (12) Bürokosten
- (13) Mieten für Einrichtungen
- (14) Kosten für übrige Fremdleistungen
- (15) Übrige Verwaltungsaufwendungen

Die variablen Verwaltungsaufwendungen bestehen aus:

- (1) Handelsgebühren (Schlussnoten-, Abwicklungsgebühren und sonstige Handelsgebühren)
- (2) Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen

In den sonstigen Erträgen und Aufwendungen werden folgende Positionen ausgewiesen:

- (1) Erträge und Aufwendungen aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit verbundenen, nicht konsolidierten und assoziierten Unternehmen.
- (2) Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen. Diese ergeben sich, wenn Rückstellungen nicht in voller Höhe verbraucht worden sind und der restliche Betrag nicht mehr bzw. nicht mehr in voller Höhe benötigt wird.
- (3) Erträge und Aufwendungen aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögenswerten über bzw. unter Buchwert. Gewinne und Verluste aus Anlagenabgängen werden getrennt ausgewiesen und nicht um Ertragsteuern gekürzt.
- (4) Sonstige Erträge und Aufwendungen (verrechnete Sachbezüge, Steuererstattungen, Abschreibungen auf Forderungen und Forderungsverluste, Kulanzzahlungen an Kunden, Währungs- und Rundungsdifferenzen, periodenfremde und außerordentliche Erträge und Aufwendungen).
- (5) Sonstige Steuern, die nicht den Funktionsbereichen „Einkommen- und Ertragsteuern“ sowie „latente Steuern“ zuzuordnen sind (z.B. KFZ-Steuern).

## 19. Steuern

Die Ermittlung der effektiven (tatsächlichen) Ertragsteuern erfolgt unverändert nach Maßgabe der nationalen steuerrechtlichen Vorschriften der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften. Ertragsteuern für die laufenden und früheren Perioden werden mit dem Betrag bemessen, in dessen Höhe eine Zahlung an die Steuerbehörde bzw. eine Erstattung erwartet wird. Es werden Steuersätze und Steuervorschriften verwendet, die am Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Soweit Ertragsteuern noch nicht bezahlt sind, werden sie als Verbindlichkeit ausgewiesen. Steueransprüche und -verbindlichkeiten werden grundsätzlich unsaldiert und in gesonderten Bilanzposten ausgewiesen.

Aufgrund des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH sowie zwischen der boerse-stuttgart AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH ist eine steuerliche Organschaft entstanden.

Die EUWAX AG ist aufgrund dieser Organschaft kein Steuersubjekt mehr. Die boerse-stuttgart Holding GmbH ist an die Stelle getreten und berechnet die anteilige Steuern aus Einkommen und Ertrag mittels einer Steuerumlage an die EUWAX AG.

Latente Steuern werden gemäß IAS 12 auf Basis der „bilanzorientierten Methode“ ermittelt. Danach werden für die Ermittlung der latenten Steuern alle temporären (und nicht die permanenten) Differenzen zwischen den Wertansätzen nach IFRS und den nach nationalen Vorschriften aufgestellten Steuerbilanzen unter Berücksichtigung etwaiger steuerlicher Verlustvorträge einbezogen. Die Bilanzierung latenter Steuern setzt voraus, dass die temporären Wertdifferenzen bei einer künftigen Nutzung oder Veräußerung von Vermögensgegenständen oder bei der Erfüllung von Verbindlichkeiten zu einer voraussichtlichen, das heißt mit einer Wahrscheinlichkeit von mehr als 50 %, steuerlichen Be- (passive latente Steuern) oder Entlastung (aktive latente Steuern) führen. Die temporären Differenzen, die sich im Zeitablauf ausgleichen, ermitteln sich aus dem Unterschiedsbetrag zwischen dem Buchwert eines Vermögenswerts oder einer Verbindlichkeit und dem korrespondierenden Steuerwert. Der Steuerwert ist der für steuerliche Zwecke beizulegende Buchwert in der Steuerbilanz. Sowohl für aktive als auch passive latente Steuern besteht Bilanzierungspflicht. Latente Steueransprüche und -schulden werden unsaldiert in gesonderten Bilanzposten ausgewiesen und nicht abgezinst.

Für die Berechnung der latenten Steuern werden grundsätzlich die Steuersätze und Steuervorschriften angewendet, die am Bilanzstichtag gültig sind. Zu erwartende künftige Steuersatzänderungen werden antizipiert, sofern sie hinreichend wahrscheinlich sind. Im Konzern wird ein durchschnittlicher gewichteter Steuersatz durch die Muttergesellschaft ermittelt.

Tatsächliche und latente Ertragsteuern werden grundsätzlich ergebniswirksam gebucht, ausgenommen in dem Umfang, in dem die Steuer aus einem Geschäftsvorfall oder Ereignis herrührt, der bzw. das in der gleichen oder einer anderen Periode unmittelbar im Eigenkapital (z.B. in der Neubewertungsrücklage) angesetzt wird.

Sonstige Steuern, die nicht ertragsabhängig sind, werden in den sonstigen Aufwendungen verbucht.

## 20. Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt und analysiert die Entwicklung der Zahlungsströme des EUWAX-Konzerns in der Berichtsperiode. Sie wird gemäß IAS 7.18 (b) nach der indirekten Methode erstellt. Basis für die Erstellung sind insbesondere die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung und die Entwicklung des Anlagevermögens und des Eigenkapitals. Die Kapitalflussrechnung liefert den Abschlussadressaten eine Grundlage zur Beurteilung der Fähigkeit des Unternehmens, Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu erwirtschaften sowie zur Abschätzung des Liquiditätsbedarfs des Unternehmens.

Der Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit bildet alle operativen Transaktionen ab. Er leitet sich aus dem einfachen Cash Flow (Ergebnis nach Steuern, bereinigt um nicht zahlungswirksame Transaktionen) sowie aus den operativ bedingten Veränderungen des Vermögens und der Schulden ab.

Der Cash Flow aus Investitionstätigkeit analysiert die langfristig orientierte Finanzmittelverwendung. Er zeigt die Einzahlungen aus Desinvestitionen und Auszahlungen für Investitionen in das langfristige Vermögen.

Der Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit stellt alle Zahlungsströme im Zusammenhang mit Fremd- und Eigenkapitalgebern dar. Er enthält vor allem Kapitalzuführungen, die Entwicklung der Finanzschulden und Dividendenzahlungen.

## 21. Angaben zur Segmentberichterstattung

Zielsetzung der Segmentberichterstattung nach IAS 14 ist, die wirtschaftliche Leistung sowie die Ertrags- und Finanzkraft des EUWAX-Konzerns verständlicher darzustellen und die Chancen und Risiken der Geschäftsfelder besser einzuschätzen.

Ein Geschäftssegment ist eine unterscheidbare Teilaktivität der Gesellschaft, die ein individuelles Produkt oder eine Dienstleistung oder eine Gruppe ähnlicher Produkte oder Dienstleistungen erstellt oder erbringt und die Risiken und Erträgen ausgesetzt ist, die sich von denen anderer Geschäftssegmente unterscheiden. Ein geographisches Segment hingegen ist eine Teilaktivität der Gesellschaft, die Produkte oder Dienstleistungen innerhalb eines räumlich spezifischen, wirtschaftlichen Umfeldes anbietet oder erbringt.

Die Segmenterlöse und -aufwendungen sind die in der Gewinn- und Verlustrechnung dargestellten betrieblichen Erlöse und Aufwendungen, die einem Segment auf einer vernünftigen Grundlage direkt zugeordnet werden können, unabhängig davon, ob es sich dabei um geschäftliche Transaktionen mit externen Kunden oder mit anderen Segmenten innerhalb des EUWAX-Konzerns handelt.

Das Segmentvermögen und die Segmentschulden beinhalten die von einem Segment für dessen betriebliche Tätigkeiten genutzten Bilanzposten, sofern diese entweder dem Segment direkt zugeordnet oder auf einer vernünftigen Grundlage auf das Segment verteilt werden können.

Gemäß dem „Management Approach“ des IAS 14 orientiert sich die Struktur der Segmentberichterstattung der EUWAX-Gruppe an ihrem internen Finanzberichtssystem. Die Unterteilung der Geschäftssegmente folgt entsprechend den organisatorischen Einheiten der Gesellschaft, da diese auch über die Verteilung der zukünftigen Ressourcen entscheiden. Da sich Ursprung und Art der Risiken und Erträge des EUWAX-Konzerns primär nach den Geschäftssegmenten und nicht den geografischen Segmenten bestimmen (der Ergebnisbeitrag der Tradejet AG ist gem. der Kriterien von IAS 14.69 von untergeordneter Bedeutung), gliedert sich das primäre Segmentberichtsformat der EUWAX-Gruppe wie folgt:

### (1) QLP-Services.

Hier werden die operativen Ergebnisse und Bilanzbewegungen des Kerngeschäfts ausgewiesen. Es handelt sich dabei um die QLP-Dienstleistungsbereiche Derivate, Aktien, Renten und Fonds.

### (2) Eigengeschäfte, Beteiligungen und Venture Capital.

Im Berichtszeitraum hat der EUWAX-Konzern Eigengeschäfte getätigt. Darüber hinaus werden in diesem Segment die operativen Ergebnisse und Bilanzbewegungen der verbundenen Unternehmen Tradejet AG und eBAG Internet GmbH sowie der assoziierten Unternehmen T.I.Q.S. GmbH & Co. KG und T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH ausgewiesen.

### (3) Corporate Items/Sonstiges/Gemeinkosten.

Das Segment „Corporate Items“ umfasst die zentralen Unternehmensbereiche Informationstechnologie, Verwaltung, Strategie, Finanzen, Personal, Recht und Revision der Konzernmutter EUWAX AG.

Die Segmentbilanzierungs- und -bewertungsmethoden stehen im Einklang mit den allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

## 22. Fremdwährungsumrechnung

Fremdwährung ist jede Währung, die nicht die funktionale Währung des EUWAX-Konzerns (Euro) ist.

„Monetäre Posten“ sind im Besitz befindliche Geldmittel sowie Vermögenswerte und Schulden, für die das Unternehmen zu einem festen oder bestimmaren Betrag Geld erhält oder Geld bezahlen muss.

„Nicht monetäre Posten“ sind Vermögenswerte oder Schulden, die keinen Anspruch auf einen bestimmten oder bestimmaren Geldbetrag verbiefen.

Die Bilanzposten der EUWAX AG sind wie folgt klassifiziert:

Fremdwährungsposten	monetär	nicht monetär
Barreserve	X	
Forderungen	X	
Handelsaktiva	X <sup>1</sup>	X <sup>2</sup>
Available for Sale-Bestände	X <sup>3</sup>	X <sup>2</sup>
Finanzanlagen (Beteiligungen)		X
Sachanlagen		X
Immaterielle Vermögensgegenstände		X
Latente Steuern	X	
Verbindlichkeiten	X	
Handelsspassiva	X <sup>1</sup>	X <sup>2</sup>
Rückstellungen	X	
Eigenkapital		X

<sup>1</sup> Verzinsliche Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente

<sup>2</sup> Erworbene Eigenkapitalinstrumente (Aktien)

<sup>3</sup> Verzinsliche Wertpapiere

### Umrechnung von Transaktionen in Fremdwährung

Fremdwährungsgeschäfte werden grundsätzlich mit dem Kassakurs zum Transaktionszeitpunkt umgerechnet und erfasst.

In den Folgeperioden werden monetäre Posten zum Bilanzstichtagskurs umgerechnet. Nicht monetäre Posten, die zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten in einer Fremdwährung bewertet wurden, werden zum historischen Kurs fortgeführt. Zum Fair Value bewertete nicht monetäre Posten werden mit dem Kurs am Tag der Neubewertung angesetzt.

Währungsdifferenzen werden ergebniswirksam erfasst, es sei denn, sie entstehen bei der Umrechnung von monetären Posten, deren Gewinne und Verluste im Eigenkapital erfasst werden. In diesen Fällen werden auch die Währungsdifferenzen im Eigenkapital unter der Bezeichnung „Währungsumrechnungsdifferenzen“ erfasst.

### Umrechnung von konsolidierten Jahresabschlüssen in Fremdwährung

Der Konzernabschluss der EUWAX-Gruppe wird in Euro (€), der funktionalen Währung und der Darstellungswährung des Konzerns, aufgestellt. Nicht in Euro aufgestellte Abschlüsse werden gemäß IAS 21 nach dem Konzept der funktionalen Währung umgerechnet. Für die Gesellschaften des EUWAX-Konzerns ist die funktionale Währung die jeweilige Landeswährung.

Für in die EUWAX-Gruppe einbezogene Gesellschaften, die nicht im Euro-Währungsraum ansässig sind, gelten grundsätzlich folgende Regeln für die Umrechnung der jeweiligen Landeswährung in die Konzernwährung Euro:

- (1) Sowohl die monetären als auch die nicht monetären Vermögenswerte und Schulden werden zum Bilanzstichtagskurs umgerechnet. Das gezeichnete Kapital, die Kapitalrücklagen, die Gewinnrücklagen und die Gewinn- und Verlustvorträge werden mit ihrem Anschaffungskurs umgerechnet und mit diesem Wertansatz („historischer Kurs“) auch in den Folgeperioden bilanziert. Die Neubewertungsrücklage wird zum Stichtagskurs umgerechnet. Das Jahresergebnis wird aus der Gewinn- und Verlustrechnung übernommen.
- (2) Die Ertrags- und Aufwandsposten werden grundsätzlich mit dem Periodendurchschnittskurs umgerechnet.
- (3) Umrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von Fremdwährungsabschlüssen werden erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals unter der Bezeichnung „Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung“ ausgewiesen. Im Falle der Veräußerung eines konsolidierten und in Fremdwährung bilanzierenden Unternehmens werden die kumulierten Währungsdifferenzen ergebniswirksam aufgelöst.
- (4) Der Firmenwert (Goodwill) wird, soweit vorhanden, zum Stichtagskurs umgerechnet.

### 23. Zins- und Dividendenergebnis

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Zinserträge</b>	3.559	4.341	782	22%
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	3.253	3.886	633	19%
davon: aus Finanzgeschäften	306	415	109	36%
davon: sonstige Zinserträge	0	40	40	
<b>Zinsaufwendungen</b>	30	14	-15	-52%
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	22	4	-18	-84%
davon: sonstige Zinsaufwendungen	8	11	3	33%
<b>Zinsergebnis</b>	3.530	4.327	797	23%
Laufende Erträge aus Dividendenzahlungen	7	12	5	66%
<b>Zins- und Dividendenergebnis</b>	3.537	4.339	802	23%

Bei den Zinserträgen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften handelt es sich um Tages-, Fest- und Termingeldeinlagen.

Die Zinserträge aus Finanzgeschäften resultieren aus Couponzahlungen und vereinnahmten Stückzinsen. Die Zinserträge aus AFS-Beständen beliefen sich in 2008 auf 426 T € (Vj. 322 T €).

Die Dividendenerträge resultierten in 2008 ausschließlich aus HfT-Wertpapierbeständen.

Sowohl dem Zins- als auch dem Dividendenergebnis kommt für den Unternehmenserfolg im Vergleich zu anderen Erträgen eine geringe Bedeutung zu.

### 24. Provisionsergebnis

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Provisionserträge</b>	46.398	43.855	-2.543	-5%
davon: QLP-Services	45.133	42.595	-2.538	-6%
davon: Eigengeschäfte, Beteiligungen und Venture Capital	1.265	1.260	-5	0%
<b>Provisionsaufwendungen</b>	391	155	-236	-60%
davon: QLP-Services	142	139	-3	-2%
davon: Eigengeschäfte, Beteiligungen und Venture Capital	249	16	-233	-94%
<b>Provisionsergebnis</b>	46.007	43.700	-2.307	-5%

Das Provisionsergebnis stammt zum größten Teil aus der Vergütung der QLP-Dienstleistung der EUWAX AG. Diese wiederum leitet sich aus dem in 2007 eingeführten Transaktionsentgelt am Börsenplatz Stuttgart ab, das mit der Einführung des neuen Marktmodells in Kraft getreten ist.

Das in 2007 eingeführte Marktmodell ersetzt das eingeführte Transaktionsentgelt, die zuvor von den Handelsteilnehmern zu entrichtende Maklercourtage und die Schlussnotengebühr. Das Transaktionsentgelt wird den Handelsteilnehmern durch die boerse-stuttgart AG in Rechnung gestellt. Es setzt sich aus einem fixen und einem variablen Bestandteil zusammen. Die EUWAX AG erhält einen prozentualen Anteil des Transaktionsentgelts, welcher sich aus der historischen Verteilung der bisherigen Erträge zwischen EUWAX AG und boerse-stuttgart AG ableitet.



**25. Handelsergebnis**

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Realisiertes Handelsergebnis</b>	<b>18.084</b>	<b>20.999</b>	<b>2.915</b>	<b>16%</b>
davon: QLP-Services	18.084	20.999	2.915	16%
<b>Nicht realisiertes Handelsergebnis (Saldo aus Zu- und Abschreibungen)</b>	<b>-237</b>	<b>-462</b>	<b>-224</b>	<b>-94%</b>
davon: QLP-Services	-237	-462	-224	-94%
<b>Handelsergebnis (HfT)</b>	<b>17.847</b>	<b>20.537</b>	<b>2.690</b>	<b>15%</b>

Das realisierte Handelsergebnis enthält Kursgewinne oder -verluste aus Finanzgeschäften, welche zum einen durch Kursdifferenzen zwischen Kauf und Verkauf bei Aufgabengeschäften, zum anderen durch Kursdifferenzen zwischen Buchwert und Verkaufserlös beim Abgang von HfT-Wertpapierbeständen, die zur Liquiditätsregulierung für den Bereich QLP-Services vorgehalten werden, entstehen.

Das nicht realisierte Handelsergebnis setzt sich aus dem Saldo von Zu- und Abschreibungen (schwebende Kursgewinne oder -verluste) auf HfT-Wertpapiere zusammen.

Zins- und Dividendenerträge gehen nicht in das Handelsergebnis ein, sondern sind Note 23 (Zins- und Dividendenergebnis) zu entnehmen.

Das Handelsergebnis ist für den Unternehmenserfolg von erheblicher Bedeutung.

**26. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen**

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Realisiertes Ergebnis aus AfS-Beständen</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>&gt;1.000%</b>
davon: Eigengeschäfte, Beteiligungen und Venture Capital	0	9	9	>1.000%
<b>Ergebnis aus dem Abgang von AfS-Beständen</b>	<b>1</b>	<b>-10</b>	<b>-11</b>	<b>&gt;-1.000%</b>
davon: Eigengeschäfte, Beteiligungen und Venture Capital	1	-10	-11	>-1.000%
<b>Ergebnis aus Available for Sale-Beständen</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-181%</b>

Das „realisierte AfS-Ergebnis“ enthält Kursgewinne oder -verluste aus Finanzgeschäften, welche durch Kursdifferenzen zwischen Buchwert und Verkaufserlös beim Abgang von AfS-Wertpapierpositionen entstehen.

Im „Ergebnis aus dem Abgang von AfS-Beständen“ sind die Erträge und Aufwendungen aus der erfolgswirksamen Auflösung der Neubewertungsrücklage aus AfS-Beständen enthalten.

Dem Ergebnis aus AfS-Beständen kommt für den Unternehmenserfolg eine vergleichsweise geringe Bedeutung zu.

**27. Ergebnis aus Finanzanlagen**

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Beteiligungsergebnis</b>	<b>371</b>	<b>170</b>	<b>-201</b>	<b>-54%</b>
davon: Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	371	170	-201	-54%
<i>darunter: T.I.Q.S. GmbH &amp; Co. KG</i>	<i>371</i>	<i>170</i>	<i>-201</i>	<i>-54%</i>
<i>darunter: T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH</i>	<i>1</i>	<i>0</i>	<i>-1</i>	<i>-95%</i>
<b>Übriges Finanzergebnis</b>	<b>-78</b>	<b>0</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>
davon: übrige Finanzaufwendungen	78	0	-78	-100%
<i>darunter: Abschreibungen auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen</i>	<i>78</i>	<i>0</i>	<i>-78</i>	<i>-100%</i>
<b>Ergebnis aus Finanzanlagen</b>	<b>294</b>	<b>170</b>	<b>-124</b>	<b>-42%</b>

Die Herleitung des Ergebnisses aus Finanzanlagen ergibt sich aus Note 37 („Entwicklung der Finanzanlagen“).

## 28. Verwaltungsaufwand

	2007 T €	Anteil in %	2008 T €	Anteil in %	Veränderung	
					absolut in T €	relativ
<b>Personalaufwand</b>	<b>14.530</b>	<b>45%</b>	<b>16.463</b>	<b>44%</b>	<b>1.933</b>	<b>13%</b>
davon: fixer Personalaufwand	5.754	18%	6.254	17%	500	9%
<i>Löhne und Gehälter</i>	4.022	13%	4.849	13%	826	21%
<i>Sozialleistungen</i>	1.703	5%	1.385	4%	-317	-19%
<i>Sonstiger fixer Personalaufwand</i>	29	0%	20	0%	-9	-31%
davon: variable Vergütungen	8.776	27%	10.209	27%	1.433	16%
<b>Andere Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>15.802</b>	<b>49%</b>	<b>19.529</b>	<b>52%</b>	<b>3.727</b>	<b>24%</b>
davon: fixe Verwaltungsaufwendungen	11.410	36%	16.536	44%	5.126	45%
<i>Beiträge und Gebühren</i>	345	1%	312	1%	-33	-10%
<i>Kosten für Börseninformationsdienste</i>	1.218	4%	1.338	4%	120	10%
<i>Raumkosten</i>	936	3%	1.013	3%	77	8%
<i>Telekommunikationskosten</i>	282	1%	201	1%	-81	-29%
<i>Rechts- und Beratungskosten</i>	1.123	3%	556	1%	-567	-50%
<i>EDV-Kosten</i>	2.935	9%	6.682	18%	3.746	128%
<i>Werbe- und Repräsentationskosten</i>	2.767	9%	2.936	8%	169	6%
<i>Aufsichtsratsvergütung</i>	245	1%	350	1%	104	43%
<i>Reisekosten</i>	119	0%	153	0%	34	28%
<i>KfZ-Kosten</i>	105	0%	87	0%	-18	-17%
<i>Fortbildungskosten</i>	74	0%	118	0%	45	61%
<i>Bürokosten</i>	134	0%	106	0%	-29	-21%
<i>Mieten für Einrichtungen</i>	340	1%	1.635	4%	1.295	381%
<i>Kosten für übrige Fremdleistungen</i>	781	2%	1.031	3%	250	32%
<i>Übrige Verwaltungsaufwendungen</i>	5	0%	20	0%	15	285%
davon: variable Verwaltungsaufwendungen	4.392	14%	2.993	8%	-1.400	-32%
<i>Schlussnoten- und Abwicklungsgebühren</i>	3.412	11%	2.269	6%	-1.143	-34%
<i>Sonstige Handelsgebühren</i>	716	2%	564	1%	-152	-21%
<i>Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen</i>	264	1%	160	0%	-105	-40%
<b>Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>1.802</b>	<b>6%</b>	<b>1.782</b>	<b>5%</b>	<b>-20</b>	<b>-1%</b>
davon: Abschreibungen auf Sachanlagen	590	2%	610	2%	21	3%
<i>darunter: AfA auf Sachanlagevermögen</i>	590	2%	593	2%	3	1%
<i>darunter: GWG Pool Hardware</i>	0	0%	11	0%	11	
<i>darunter: GWG Pool Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	0	0%	6	0%	6	
davon: Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	1.212	4%	1.171	3%	-41	-3%
<i>darunter: AfA auf angeschaffte EDV-Software</i>	349	1%	425	1%	76	22%
<i>darunter: AfA GWG Pool Software</i>	0	0%	87		87	
<i>darunter: AfA auf selbst erstellte Software</i>	863	3%	659	2%	-204	-24%
<b>Verwaltungsaufwand</b>	<b>32.134</b>	<b>100%</b>	<b>37.773</b>	<b>100%</b>	<b>5.639</b>	<b>18%</b>

Die fixen Bezüge enthalten die Gehälter des Vorstands, der Mitarbeiter und der Prokuristen sowie die freiwilligen sozialen Aufwendungen und pauschale Lohnsteuern.

Grund für die Steigerung gegenüber dem Vorjahr ist die erhöhte Anzahl der Beschäftigten im Jahr 2008.

Die variablen Vergütungen setzen sich aus folgenden, erfolgsabhängigen Bestandteilen zusammen:

- Ertragsboni, die auf einem individuellen Gehaltsverzicht und einer am Geschäftserfolg orientierten Bemessungsgrundlage basieren.
- Vertrags- und Leistungstantiemen des Vorstands und der Prokuristen.
- Leistungsboni der Mitarbeiter.

Auch bei den variablen Personalaufwendungen ist der Grund der Steigerung gegenüber dem Vorjahr die erhöhte Anzahl der Beschäftigten im Jahr 2008.

Die EDV-Kosten setzen sich hauptsächlich aus externen Programmierleistungen zusammen. Im Jahr 2008 wurde die Weiterentwicklung der Handelssysteme intensiv vorangetrieben. Neben den Programmieraufwendungen sind in den EDV-Kosten u.a. Nutzungsentgelte für das Trading Information and Quote System (T.I.Q.S.) und IT-Kostenumlagen der boerse-stuttgart AG enthalten.

Außerdem wurde die EUWAX AG von der boerse-stuttgart AG für Programmierleistungen beauftragt. Diese Programmierleistungen wurden von externen Firmen erbracht.

Die Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG resultieren insbesondere aus abgerechneten Dienstleistungen für Programmierleistungen, die für die boerse-stuttgart AG erbracht wurden.

Die Steigerung der Kosten für Einrichtungen und IT ist auf die neu gestaltete IT-Umlage der boerse-stuttgart AG zurückzuführen.

Ein Teil der Fremdleistungskosten entfällt auf Leistungen des bei der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse angesiedelten Beschwerdemanagements und der Gattungspflege. Außerdem wurden im Jahr 2008 vorübergehend externe Mitarbeiter im Bereich IT beschäftigt.

Die Erhöhung der Werbe- und Repräsentationskosten ergibt sich aus verstärkten gemeinsamen Marketingaktivitäten mit der boerse-stuttgart AG. Insbesondere der zunehmende Wettbewerb des Marktsegments Scoach der Börse Frankfurt erforderte eine Ausweitung der Marketingaktivitäten am Börsenplatz Stuttgart.

Die Steigerung der Aufwendungen für Börseninformationsdienste resultiert aus den deutlich gestiegenen Zugriffen auf Reutersinformationen, die wiederum aus der Belebung der Handelstätigkeit resultieren.

Der Rückgang der Rechts- und Beratungskosten ist im Wesentlichen auf Sondereffekte im Jahr 2007 im Zusammenhang mit dem Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag mit der boerse-stuttgart Holding GmbH zurückzuführen.

Der Rückgang der variablen Verwaltungsaufwendungen ist zum Einen auf das gesunkene Ordervolumen, zum Anderen auf das in 2007 eingeführte neue Entgeltmodell am Börsenplatz Stuttgart zurückzuführen. In diesem Entgelt sind Positionen verrechnet, die in den Vorjahren (bis 2006) den variablen Verwaltungsaufwendungen zugeordnet worden sind.

## 29. Sonstige Erträge

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit nicht konsolidierten Unternehmen</b>	<b>732</b>	<b>3.228</b>	<b>2.496</b>	<b>341%</b>
davon: Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit verbundenen, aber nicht konsolidierten Unternehmen	732	3.228	2.496	341%
darunter: Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart Holding GmbH	0	487	487	
darunter: Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG	692	2.664	1.971	285%
darunter: Erträge aus Dienstleistungen für Andere	39	77		
<b>Sonstige Erträge</b>	<b>938</b>	<b>1.212</b>	<b>274</b>	<b>29%</b>
davon: Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten	266	521	255	96%
davon: Gewinne aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	40	37	-3	-8%
davon: übrige Erträge	632	654	23	4%
<b>Sonstige Erträge</b>	<b>1.670</b>	<b>4.440</b>	<b>2.770</b>	<b>166%</b>

Die Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG resultieren insbesondere aus abgerechneten Dienstleistungen für Programmierleistungen, die für die boerse-stuttgart AG erbracht wurden.

Die Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart Holding GmbH ergeben sich aus Weiterberechnungen für erbrachte Programmierleistungen.

Im Jahr 2008 wurden insbesondere folgende Rückstellungen aufgelöst:

- Ertragsboni und Leistungsboni für das vierte Quartal 2008
- Aufwendungen für Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG und Gebäudenebenkosten

In den übrigen betrieblichen Erträgen sind hauptsächlich verrechnete Sachbezüge an Vorstände und Mitarbeiter (158 T €) verbucht.

### 30. Sonstige Aufwendungen

	2007 T €	2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Aufwendungen aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit nicht konsolidierten Unternehmen</b>	31	15	-16	-53%
davon: Aufwendungen für Liefer- und Leistungsbeziehungen mit verbundenen, aber nicht konsolidierten Unternehmen	31	15	-16	-53%
<i>darunter: Aufwendungen für Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG</i>	31	15	-16	-52%
<b>Sonstige Aufwendungen</b>	42	113	71	172%
davon: Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	5	0	-5	-100%
davon: sonstige Steuern	25	4	-21	-83%
davon: übrige Aufwendungen	12	109	97	824%
<b>Sonstige Aufwendungen</b>	73	128	55	75%

### 31. Ertragsteuern

	2007 T €	2008 T €	Veränderung		Erläuterungen 2008
			absolut in T €	relativ	
<b>Konzernergebnis vor Steuern</b>	37.148	35.283	-1.866	-5%	
Gesellschaftssteuersatz	39,2%	30,5%	-8,6%	-22%	
Effektiver, durchschnittlicher Steuersatz	40,2%	32,3%	-7,9%	-20%	
<b>Erwarteter Steueraufwand</b>	14.547	10.772	-3.775	-26%	Rechnerische Ertragssteuern aus dem Konzernergebnis vor Steuern (IFRS) unter Anwendung des Gesellschaftssteuersatzes.
Effekte aus Steuersatzänderungen	-231	0	231	100%	
<i>davon: geänderte Steuersätze oder Einführung neuer Steuern</i>	-231	0	231	100%	
Effekte aus der Abweichung der steuerlichen Bemessungsgrundlage	558	626	68	12%	
<i>davon: Zuschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve und des Anlagevermögens</i>	0	0	0		
<i>davon: At Equity-Konsolidierung</i>	-21	-8	13	63%	Effekt aus At Equity-Konsolidierung der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG
<i>davon: Konsolidierungseffekte</i>	520	634	114	22%	Effekt aus der Konsolidierung der eBAG Internet GmbH und der Tradejet AG
<i>davon: sonstige steuerlich nicht abziehbare Aufwendungen</i>	60	0	-60	-100%	
Periodenfremde Effekte	75	0	-75	-100%	
<i>davon: Steueraufwand, der periodenfremden Posten zuzurechnen ist</i>	75	0	-75	-100%	
<b>Tatsächlicher Steueraufwand</b>	14.949	11.398	-3.551	-24%	In der Konzern-GuV ausgewiesener Ertragsteueraufwand

Vorzeichen „+“: steuerliche Hinzurechnung  
Vorzeichen „-“: Steuerminderung

### 32. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis

Der auf Minderheitengesellschafter entfallende Verlust in Höhe von 290 T € (Vorjahr: 627 T €) resultiert aus der Konsolidierung des Jahresergebnisses der Tradejet AG.

#### Angaben und Erläuterungen zur Bilanz

Die Finanzinstrumente werden im EUWAX-Konzern gemäß IFRS 7.6 in folgende Klassen eingeteilt:

- Mit dem Fair Value bewertete Finanzinstrumente
- zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente und
- nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 7 fallende Finanzinstrumente.

Nachfolgende Tabellen geben einen Überblick über die einzelnen Klassen von Finanzinstrumenten. Um eine Überleitungsrechnung zu den in der Bilanz ausgewiesenen Posten zu ermöglichen, wurden in die Tabellen nachrichtlich auch die übrigen Bilanzposten aufgenommen, bei denen es sich nicht um Finanzinstrumente handelt. Die Klassen werden nachfolgend (Note 33 ff.) im Einzelnen erläutert.

Das maximale Ausfallrisiko der Klassen von Finanzinstrumenten entspricht den jeweiligen Buchwerten zum 31.12.2008.

Aktiva	Mit dem Fair Value bewertete Finanzinstrumente		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente		Nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 7 fallende Finanzinstrumente		Übrige Bilanzposten		Summe	
	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€
1. Barreserve	3	6							3	6
2. Forderungen an Kreditinstitute			89.624	87.574					89.624	87.574
3. Handelsaktiva	3.762	4.199							3.762	4.199
4. Available for Sale-Bestände	8.792	8.149							8.792	8.149
5. Finanzanlagen					1.304	1.473			1.304	1.473
6. Sachanlagen							1.867	2.167	1.867	2.167
7. Immaterielle Vermögensgegenstände							3.869	6.723	3.869	6.723
8. Sonstige Aktiva			4.212	10.433			980	2.084	5.193	12.517
<i>davon: Forderungen gegen Finanzbehörden</i>							872	2.000	872	2.000
<i>davon: aktive Rechnungsabgrenzungsposten</i>							108	84	108	84
9. Aktive latente Steuern							20	12	20	12
	12.557	12.354	93.836	98.008	1.304	1.473	6.737	13.069	114.434	122.820

Passiva	Mit dem Fair Value bewertete Finanzinstrumente		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente		Nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 7 fallende Finanzinstrumente		Übrige Bilanzposten		Summe	
	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€	31.12. 2007 T€	31.12. 2008 T€
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			163	58					163	58
2. Handelspassiva	135	128							135	128
3. Rückstellungen							2.185	1.715	2.185	1.715
4. Sonstige Passiva			8.507	32.471			3.121	600	11.628	33.071
<i>davon: Steuerverbindlichkeiten</i>							3.121	600	3.121	600
5. Passive latente Steuern							839	1.651	839	1.651
6. Eigenkapital							99.485	86.198	99.485	86.198
	135	128	8.670	32.528	0	0	105.629	90.164	114.434	122.820

### 33. Barreserve

Die Barreserve in Höhe von 6 T€ (Vorjahr 3 T€) besteht aus dem Kassenbestand.

### 34. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2007 T€	31.12.2008 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute	89.624	87.574	-2.050	-2%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	27.258	25.894	-1.364	-5%
davon: Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	62.366	61.681	-685	-1%
Langfristige Forderungen an Kreditinstitute	0	0	0	
<b>Forderungen an Kreditinstitute insgesamt</b>	<b>89.624</b>	<b>87.574</b>	<b>-2.050</b>	<b>-2%</b>

Die täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute bestehen aus dort unterhaltenen laufenden Konten und Tagesgeldkonten.

Der Rückgang resultiert hauptsächlich aus dem gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Bankguthaben der Tradejet AG.

In dieser Position sind keine Forderungen gegen verbundene oder beteiligte Unternehmen enthalten.

Das Zinsänderungsrisiko der Bestände ist, soweit vorhanden, durch kurze Restlaufzeiten begrenzt.

### 35. Entwicklung der Handelsaktiva

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (= Marktwerte)			
	01.01.2008	Zu-	Ab-	31.12.2008	01.01.2008	Zu-	Ab-	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	Veränderung	
	T€	gänge	gänge	T€	T€	gänge	gänge	T€	T€	T€	absolut	relativ
<b>Aktien, Exchange Traded Funds und Fonds</b>	<b>128</b>	<b>4.823.994</b>	<b>-4.823.312</b>	<b>809</b>	<b>-12</b>	<b>-170</b>	<b>148</b>	<b>-34</b>	<b>116</b>	<b>775</b>	<b>660</b>	<b>570%</b>
davon: börsenfähig	128	4.823.994	-4.823.312	809	-12	-170	148	-34	116	775	660	570%
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>3.615</b>	<b>154.767</b>	<b>-154.744</b>	<b>3.638</b>	<b>-68</b>	<b>-386</b>	<b>138</b>	<b>-317</b>	<b>3.612</b>	<b>3.382</b>	<b>-230</b>	<b>-6%</b>
davon: Geldmarktpapiere	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	267	38.480	-38.557	190	0	-9	8	-1	267	189	-78	-29%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	3.348	116.287	-116.187	3.448	-68	-377	130	-315	3.280	3.133	-147	-4%
davon: anteilige Zinsen									66	61	-5	-8%
davon: börsenfähig	3.615	154.767	-154.744	3.638	-68	-386	138	-317	3.547	3.322	-225	-6%
<b>Derivate</b>	<b>47</b>	<b>21.816</b>	<b>-21.821</b>	<b>42</b>	<b>-13</b>	<b>-36</b>	<b>49</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>41</b>	<b>8</b>	<b>23%</b>
davon: Anlageprodukte	22	968	-954	36	0	-6	4	-2	22	35	13	58%
davon: Hebelprodukte	25	20.848	-20.868	5	-13	-31	45	1	12	6	-5	-44%
davon: börsenfähig	47	21.816	-21.821	42	-13	-36	49	0	34	41	8	23%
<b>Handelsaktiva</b>	<b>3.789</b>	<b>5.000.576</b>	<b>-4.999.877</b>	<b>4.489</b>	<b>-94</b>	<b>-592</b>	<b>335</b>	<b>-351</b>	<b>3.762</b>	<b>4.199</b>	<b>437</b>	<b>12%</b>
davon: börsenfähig	3.789	5.000.576	-4.999.877	4.489	-94	-592	335	-351	3.696	4.138	442	12%

Die Position Handelsaktiva enthält sämtliche Bestände in derivativen Finanzinstrumenten sowie Bestände in festverzinslichen Wertpapieren, Aktien und sonstigen nichtfestverzinslichen Wertpapieren, die zur Liquiditätsregulierung für den Bereich QLP-Services vorgehalten werden. Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag und spiegeln das maximale Ausfallrisiko

wider. Erhaltene Sicherheiten oder risikomindernde Vereinbarungen, die das Ausfallrisiko mindern würden, gibt es nicht.

Die Position der festverzinslichen Wertpapiere von 3.382 T € besteht aus Corporate Bonds, Pfandbriefen, Schuldverschreibungen und Staatsanleihen mit und ohne Fälligkeit. Die einzelnen Titel besitzen Zinskupons in Höhe von 1,85 % bis 10,00 %. Die Stückzinsforderungen am Bilanzstichtag belaufen sich auf 61 T €. Die bei Anschaffung gezahlten Stückzinsen gehören wirtschaftlich betrachtet nicht zu den Anschaffungskosten und sind daher nicht dargestellt.

Neueinstufungen im Sinne des IFRS 7.12 und Ausbuchungen im Sinne des IFRS 7.13 haben in den Geschäftsjahren 2007 und 2008 nicht stattgefunden.

### 36. Entwicklung der Available for Sale-Bestände

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-) (Veränderung der Neubewertungsrücklage)				Buchwerte (=Marktwerte)			
	01.01.2008	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2008	01.01.2008	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	Veränderung	
	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	absolut in T €	relativ
<b>Aktien, Exchange Traded Funds und Fonds</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-100%
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-100%
davon: börsenfähig	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	8.635	3.955	-4.683	7.908	-90	29	71	9	8.792	8.149	-644	-7%
davon: Geldmarktpapiere	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	724	0	0	724	-16	9	-13	-20	708	704	-4	-1%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	7.911	3.955	-4.683	7.183	-74	19	84	29	7.837	7.213	-624	-8%
davon: anteilige Zinsen									247	232	-16	-6%
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.683	5.127	-4.683	5.127	-64	11	40	-13	4.619	5.114	495	11%
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	3.952	2.781	-3.952	2.781	-26	18	31	22	3.926	2.803	-1.123	-29%
davon: börsenfähig	8.635	3.955	-4.683	7.908	-90	29	71	9	8.545	7.917	-628	-7%
<b>Derivate</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0%
<b>Available for Sale-Bestände</b>	8.635	3.955	-4.683	7.908	-90	29	71	9	8.792	8.149	-644	-7%
davon: anteilige Zinsen									247	232	-16	-6%
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.683	5.127	-4.683	5.127	-64	11	40	-13	4.619	5.114	495	11%
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	3.952	2.781	-3.952	2.781	-26	18	31	22	3.926	2.803	-1.123	-29%
davon: börsenfähig	8.635	3.955	-4.683	7.908	-90	29	71	9	8.545	7.917	-628	-7%

Die Position der Anleihen enthält Staatsanleihen, Pfandbriefe und Corporate Bonds sowohl mit fester als auch variabler Verzinsung. Die Wertpapiere weisen eine maximale Restlaufzeit von zwei Jahren auf und unterliegen damit einem begrenzten Zinsänderungsrisiko, welches bei den festverzinslichen Anleihen in Form eines zinsbedingten Preisrisikos, bei den variabel verzinsten Anleihen in einem zinsbedingten Cash-Flow-Risiko auftreten kann. Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag und spiegeln das maximale Ausfallrisiko wider. Erhaltene Sicherheiten oder risikomindernde Vereinbarungen, die das Ausfallrisiko mindern würden, gibt es nicht.

Ziel dieser Positionen ist die Optimierung des Zinsergebnisses bei der Anlage liquider Mittel. Die Gesamtposition besitzt eine effektive Verzinsung von 5,50 %. Die Stückzinsforderungen am Bilanzstichtag belaufen sich auf 232 T €. Die bei Anschaffung gezahlten Stückzinsen gehören wirtschaftlich betrachtet nicht zu den Anschaffungskosten und sind daher nicht dargestellt.

Neueinstufungen im Sinne des IFRS 7.12 und Ausbuchungen im Sinne des IFRS 7.13 haben in den Geschäftsjahren 2007 und 2008 nicht stattgefunden.

**37. Entwicklung der Finanzanlagen**

	Anteile an assoziierten Unternehmen („At Equity“-Bewertung)		
	T.I.Q.S. GmbH & Co. KG T€	T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH T€	Summe T€
<b>Anschaffungskosten</b>			
01.01.2008	2.156	14	2.170
31.12.2008	2.156	14	2.170
<b>Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)</b>			
01.01.2008	-867	1	-866
At-Equity-Bewertung	170	0	170
<i>davon: Erhöhung des Buchwerts durch anteiligen Gewinn</i>	170	0	170
Impairment	0	0	0
31.12.2008	-697	1	-696
<b>Buchwerte der Finanzanlagen</b>			
01.01.2008	1.289	15	1.304
31.12.2008	1.459	15	1.474
Absolute Veränderung	170	0	170
Relative Veränderung	13%	0%	13%

Auf die Anteile an der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund der Bewertung „At Equity“ eine Zuschreibung in Höhe von insgesamt 169 T€ vorgenommen.

Auf den Beteiligungsbuchwert der T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH ist aufgrund der Bewertung „At Equity“ eine Zuschreibung um 1 T€ auf 15 T€ vorgenommen worden.

Die aus der „At Equity“ resultierenden Bewertungsänderungen werden dem Segment Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital zugewiesen.

Die oben aufgeführten Unternehmen sind weder börsennotiert noch börsenfähig.



## 38. Entwicklung der Sachanlagen

	Betriebs- und Geschäftsausstattung							Summe Sachanlagen T €
	Geschäfts- ausstattung T €	Computer Hardware T €	Betriebsvor- richtungen T €	Andere Betriebs- anlagen T €	Firmen- KFZ T €	Geleistete Anzah- lungen T €	Pool GWG/ geringwertige Wirtschafts- güter	
<b>Anschaffungskosten</b>								
01.01.2008	857	1.259	238	151	773	0	0	3.278
Zugänge (Investitionen)	20	682	12	0	196	0	91	1.001
davon: EUWAX AG	20	681	12	0	196	0	90	1.000
davon: Tradejet AG	0	1	0	0	0	0	1	2
Abgänge (Desinvestitionen)	-33	-100	0	0	-282	0	-1	-416
davon: EUWAX AG	-33	-100	0	0	-282	0	0	-415
davon: Tradejet AG	0	0	0	0	0	0	-1	-1
Veränderung aus Währungsumrechnungen	8	10	0	0	1	0	0	19
davon: Tradejet AG	8	10	0	0	1	0	0	19
<b>31.12.2008</b>	<b>853</b>	<b>1.851</b>	<b>250</b>	<b>151</b>	<b>687</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>3.882</b>
<b>Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)</b>								
01.01.2008	-405	-716	-23	-15	-252	0	0	-1.411
davon: EUWAX AG	-405	-716	-23	-15	-252	0	0	-1.411
Planmäßige Abschreibungen	-84	-350	-22	-14	-122	0	-19	-610
davon: EUWAX AG	-75	-339	-22	-14	-120	0	-18	-588
davon: Tradejet AG	-9	-11	0	0	-2	0	-1	-22
Abgänge	18	92	0	0	208	0	1	319
davon: EUWAX AG	18	92	0	0	208	0	0	318
davon: Tradejet AG	0	0	0	0	0	0	1	1
Effekte aus Wechselkursänderungen	-5	-8	0	0	0	0	0	-13
davon: Tradejet AG	-5	-8	0	0	0	0	0	-13
<b>31.12.2008</b>	<b>-476</b>	<b>-982</b>	<b>-45</b>	<b>-29</b>	<b>-167</b>	<b>0</b>	<b>-18</b>	<b>-1.715</b>
<b>Buchwerte der Sachanlagen</b>								
01.01.2008	452	543	214	136	521	0	0	1.867
<b>31.12.2008</b>	<b>377</b>	<b>869</b>	<b>205</b>	<b>123</b>	<b>520</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>2.167</b>
Absolute Veränderung	-75	326	-10	-14	0	0	73	300
Relative Veränderung	-17%	60%	-4%	-10%	0%			16%

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in die Betriebs- und Geschäftsausstattung in Höhe von 1.001 T € getätigt. Die größten Investitionsposten entfielen auf Fahrzeug-Ersatzbeschaffungen und Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Die Investitionen in Computer Hardware betreffen hauptsächlich das integrierte Handels- und Risikomanagementanwendung I.H.R.M.A.. Mit dieser Managementanwendung wird die Automatisierung der Handelsabläufe unterstützt und ferner die Nutzung von implementierten Instrumenten für das Risikomanagement ermöglicht.

Zum Bilanzstichtag enthielt das Sachanlagevermögen Wirtschaftsgüter mit dem Restbuchwert von 1,- €, die vom Unternehmen aber nach wie vor genutzt werden. Die historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten für diese Wirtschaftsgüter belaufen sich auf 603 T €.

## 39. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte

	Gewerbliche Schutzrechte T €	EDV-Software				Summe T €	Geschäfts- oder Firmenwerte T €	Summe immaterielles Vermögen T €
		Ange-schaffte Software T €	GWG Pool T €	Aktiviert Eigen- leistungen T €	Geleistete Anzahlungen T €			
<b>Anschaffungskosten</b>								
01.01.2008	6	2.287	0	4.256	2.046	8.588	103	8.697
<i>davon: EUWAX AG</i>	6	2.287	0	4.256	2.046	8.588	103	8.697
Zugänge (Investitionen)	0	512	436	1.988	1.116	4.054	0	4.054
<i>davon: EUWAX AG</i>	0	296	436	1.988	1.116	3.837	0	3.837
<i>davon: Tradejet AG</i>	0	216	0	0	0	216	0	216
Abgänge (Desinvestitionen)	0	-475	0	0	-210	-685	0	-685
<i>davon: EUWAX AG</i>	0	-475	0	0	-184	-659	0	-659
<i>davon: Tradejet AG</i>	0	0	0	0	-26	-26	0	-26
<i>davon: Konsolidierung</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0	2.955	-2.955	0	0	0
<i>davon: EUWAX AG</i>	0	0	0	2.955	-2.955	0	0	0
Veränderung aus Währungsumrechnungen	0	48	0	0	3	51	0	51
<i>davon: Tradejet AG</i>	0	48	0	0	3	51	0	51
<b>31.12.2008</b>	<b>6</b>	<b>2.373</b>	<b>436</b>	<b>9.199</b>	<b>0</b>	<b>12.008</b>	<b>103</b>	<b>12.116</b>
<b>Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)</b>								
01.01.2008	-6	-1.249	0	-3.298	-180	-4.726	-96	-4.828
<i>davon: EUWAX AG</i>	-6	-1.249	0	-3.298	-180	-4.726	-96	-4.828
Planmäßige Abschreibungen	0	-425	-87	-659	0	-1.171	0	-1.171
<i>davon: EUWAX AG</i>	0	-337	-87	-659	0	-1.084	0	-1.084
<i>davon: Tradejet AG</i>	0	-88	0	0	0	-88	0	-88
Abgänge im Geschäftsjahr 2008	0	462	0	0	180	641	0	641
<i>davon: EUWAX AG</i>	0	462	0	0	180	641	0	641
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	-35	0	0	0	-35	0	-35
<i>davon: Tradejet AG</i>	0	-35	0	0	0	-35	0	-35
<b>31.12.2008</b>	<b>-6</b>	<b>-1.248</b>	<b>-87</b>	<b>-3.957</b>	<b>0</b>	<b>-5.292</b>	<b>-96</b>	<b>-5.393</b>
<b>Buchwerte der immateriellen Vermögensgegenstände</b>								
01.01.2008	0	1.039	0	958	1.866	3.862	7	3.869
<b>31.12.2008</b>	<b>0</b>	<b>1.125</b>	<b>349</b>	<b>5.242</b>	<b>0</b>	<b>6.716</b>	<b>7</b>	<b>6.723</b>
Absolute Veränderung	0	87	349	4.284	-1.866	2.854	0	2.854
Relative Veränderung	0%	8%		447%	-100%	74%	0%	74%

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in EDV-Software in Höhe von 4.054 T € getätigt. Dabei handelt es sich hauptsächlich um selbst erstellte Software der EUWAX AG sowie um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen für den Handel und für den allgemeinen Geschäftsbetrieb.

Die aktivierten Eigenleistungen umfassen selbst entwickelte Software zur Handelsunterstützung und zur automatisierten Bewertung von Wertpapierpositionen, um den Anforderungen der IFRS zu genügen.

**40. Sonstige Aktiva**

	31.12.2007 T €	31.12.2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Kurzfristige sonstige Aktiva</b>	<b>4.298</b>	<b>6.773</b>	<b>2.474</b>	<b>58%</b>
davon: Forderungen gegen verbundene Unternehmen	3.579	5.052	1.473	41%
Forderungen aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart Holding GmbH	0	225	225	
Forderungen aus Dienstleistungen gegenüber der boerse-stuttgart AG	3.555	4.786	1.231	35%
Forderungen aus Dienstleistungen gegenüber Anderen	24	41	17	71%
davon: Forderungen gegen Finanzbehörden	17	1.236	1.219	>1.000%
davon: Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	562	376	-186	-33%
davon: sonstige Forderungen	32	24	-8	-25%
davon: aktive Rechnungsabgrenzungsposten	108	84	-25	-23%
<b>Langfristige sonstige Aktiva</b>	<b>894</b>	<b>5.744</b>	<b>4.850</b>	<b>542%</b>
davon: Darlehen	40	4.981	4.941	>1.000%
davon: langfristige Forderungen gegen Finanzbehörden	855	763	-91	-11%
<b>Sonstige Aktiva</b>	<b>5.193</b>	<b>12.517</b>	<b>7.324</b>	<b>141%</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich gegenüber der boerse-stuttgart AG (4.786 T€) und betreffen im Wesentlichen die Vergütung der EUWAX AG für die erbrachten QLP-Dienstleistungen.

Die Forderungen gegenüber Finanzbehörden betreffen im Wesentlichen Vorsteuerforderungen.

Die Forderungen aus Darlehen bestehen gegenüber der boerse-stuttgart Holding GmbH. Diese setzen sich aus mehreren Darlehen zusammen, die die EUWAX AG der boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt hat.

Die langfristigen Forderungen gegen Finanzbehörden setzen sich ausschließlich aus dem Körperschaftssteuerguthaben zusammen.

**41. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

	31.12.2007 T €	31.12.2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>	<b>163</b>	<b>58</b>	<b>-105</b>	<b>-65%</b>
davon: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	163	58	-105	-65%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten insgesamt</b>	<b>163</b>	<b>58</b>	<b>-105</b>	<b>-65%</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen im Wesentlichen aus kurzfristigen Verbindlichkeiten für Wertpapierclearing und Courtagerückvergütungen.

## 42. Handelspassiva

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (=Marktwerte)			
	01.01.2008	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2008	01.01.2008	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	Veränderung	
	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	T €	absolut in T €	relativ
<b>Aktien, Exchange Traded Funds und Fonds</b>	42	4.088.321	-4.088.349	14	0	4	-4	0	43	14	-29	-68%
davon: börsenfähig	42	4.088.321	-4.088.349	14	0	4	-4	0	43	14	-29	-68%
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	75	102.742	-102.703	114	0	23	-25	-2	74	112	37	50%
davon: Geldmarktpapiere	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	56	39.276	-39.318	14	0	1	-1	0	56	14	-42	-75%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	18	63.466	-63.385	99	0	21	-23	-2	18	97	79	442%
davon: anteilige Zinsen												
davon: börsenfähig	75	102.742	-102.703	114	0	23	-25	-2	74	112	37	50%
<b>Derivate</b>	18	17.774	-17.790	2	0	75	-74	0	18	2	-15	-86%
davon: Anlageprodukte	17	438	-455	0	0	-4	3	0	17	0	-17	-100%
davon: Hebelprodukte	1	17.336	-17.335	2	0	78	-78	0	1	2	2	366%
davon: börsenfähig	18	17.774	-17.790	2	0	75	-74	0	18	2	-15	-86%
<b>Handelspassiva</b>	135	4.208.837	-4.208.842	130	0	101	-103	-2	135	128	-7	-5%
davon: börsenfähig	135	4.208.837	-4.208.842	130	0	101	-103	-2	135	128	-7	-5%

Unter den Handelspassiva sind alle Short-Positionen in Wertpapieren zusammengefasst, die zur kurzfristigen Liquiditätsbereitstellung für den Bereich QLP-Services eingegangen wurden.

Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag.

Die Restlaufzeiten der Anleihenpositionen liegen zwischen 2 und 19 Jahren.

## 43. Rückstellungen

	Rückstellungen für:		Summe Rückstellungen T €
	Variable Vergütungen T €	Übrige Rückstellungen T €	
<b>Anfangsbestand zum 01.01.2008</b>	470	1.715	2.185
Zuführung im Geschäftsjahr 2008	1	0	1
Inanspruchnahme im Geschäftsjahr 2008	471	0	471
<b>Rückstellungen zum 31.12.2008</b>	0	1.715	1.715
Absolute Veränderung	-470	0	-470
Relative Veränderung	-100%	0%	21%
Art der Verpflichtung		<i>Gebildete Rückstellung der EUWAX AG für Sonderumlage der EdW, die aus „Schadensfall Phoenix“ resultiert (1.682 T€)</i>	

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 15.03.2005 den Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH festgestellt. Am 01.07.2005 wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen dieser Gesellschaft eröffnet. Der Schadensfall „Phoenix“ übersteigt die Leistungsfähigkeit der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) bei weitem, so dass der entstandene Schaden voraussichtlich über eine Sonderumlage auf die EdW-Mitglieder verteilt wird.

Daneben bestand zum Stichtag eine Rückstellung für Archivierung in Höhe von 33 T €.

Die Restlaufzeiten aller Rückstellungen sind voraussichtlich kürzer als ein Jahr.

#### 44. Sonstige Passiva

	31.12.2007 T €	31.12.2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Kurzfristige sonstige Passiva</b>	<b>11.628</b>	<b>33.071</b>	<b>21.443</b>	<b>184%</b>
davon: Verbindlichkeiten im Personalbereich	3.405	3.898	493	14%
davon: Steuerverbindlichkeiten	3.121	600	-2.520	-81%
davon: Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.147	25.902	23.755	>1.000%
Verbindlichkeiten aus Dienstleistungen der Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	0	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber der boerse-stuttgart Holding GmbH	0	23.941	23.941	
Verbindlichkeiten aus Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG	2.109	1.883	-227	-11%
Verbindlichkeiten aus Dienstleistungen der Anderen	38	79		
davon: abgegrenzte Verbindlichkeiten	2.222	1.906	-316	-14%
im Personalbereich	880	930	50	6%
für zu vergütende Leistungen von verbundenen Unternehmen	339	380	41	12%
darunter: Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	10	0	-10	-100%
darunter: boerse-stuttgart AG	329	380	51	16%
Sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten	1.003	596	-407	-41%
darunter: für Aufsichtsratsvergütung	244	0	-244	-100%
darunter: für Abschluss- und Prüfungskosten	283	222	-61	-22%
darunter: übrige abgegrenzte Verbindlichkeiten	476	374	-102	-21%
davon: passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	14	14	>1.000%
davon: übrige kurzfristige Passiva	734	750	16	2%
<b>Langfristige sonstige Passiva</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Sonstige Passiva</b>	<b>11.628</b>	<b>33.071</b>	<b>21.443</b>	<b>184%</b>

Die Verbindlichkeiten im Personalbereich enthalten:

- Verbindlichkeiten für Lohn- und Kirchensteuer sowie soziale Sicherheit
- Verbindlichkeiten der EUWAX AG für Ertragsboni für das 4. Quartal 2008 sowie Vertragstantiemen für das Geschäftsjahr 2008.

Der Anstieg resultiert insbesondere aus der gestiegenen Anzahl der Mitarbeiter.

Die Steuerverbindlichkeiten setzen sich aus der Kapitalertragssteuer und dem daraus resultierenden Solidaritätszuschlag zusammen.

Aufgrund des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH sowie zwischen der boerse-stuttgart AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH ist eine steuerliche Organschaft entstanden.

Die EUWAX AG ist aufgrund dieser Organschaft kein Steuersubjekt mehr. Die boerse-stuttgart Holding GmbH ist an die Stelle getreten und berechnet die anteilige Steuern aus Einkommen und Ertrag mittels einer Steuerumlage an die EUWAX AG.

Die Verbindlichkeiten gegenüber der boerse-stuttgart Holding GmbH resultieren insbesondere aus dem abzuführenden handelsrechtlichen Gewinn der EUWAX AG in Höhe von 22.608 T€. Aufgrund des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages vom 16.05.2007 zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH ist die EUWAX AG verpflichtet, ihre im abgelaufenen Geschäftsjahr erwirtschaftete Überschüsse an die boerse-stuttgart Holding GmbH abzuführen.

Die übrigen Verbindlichkeiten gegenüber der Muttergesellschaft ergeben sich aus den Ertragssteuerumlagen im Konzern.

Die Verbindlichkeiten gegenüber der boerse-stuttgart AG resultieren im Wesentlichen aus dem in 2007 eingeführten Entgeltmodell am Börsenplatz Stuttgart. Außerdem sind Kostenumlagen am Börsenplatz Stuttgart für die Zurverfügungstellung von Personal, Infrastruktur, Softwareanwendungen und Marketing enthalten.

Die abgegrenzten Verbindlichkeiten im Personalbereich bestehen aus voraussichtlichen Leistungstantiemen der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2008, Beiträge zur Berufsgenossenschaft, Resturlaubsansprüchen und der Schwerbehindertenabgabe.

Die abgegrenzten Verbindlichkeiten für zu vergütende Leistungen von verbundenen Unternehmen betreffen insbesondere die boerse-stuttgart AG und resultieren aus Umlagen am Finanzplatz Stuttgart und Gebühren, die durch die Handelsaktivität entstanden sind.

Die sonstigen kurzfristigen Passiva betreffen die EUWAX AG und setzen sich hauptsächlich zusammen aus:

- Verbindlichkeiten aus Softwareentwicklungsleistungen 366 T€.
- 251 T€ Verbindlichkeiten aus der EdW-Sonderumlage.
- Zahlungsverpflichtungen aus Wertpapiergeschäften und aus Dienstleistungen, die gegenüber der EUWAX AG erbracht worden sind.

Alle Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig und damit kurzfristiger Natur.

#### 45. Eigenkapital

	31.12.2007 T €	31.12.2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	<b>5.150</b>	<b>5.150</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
davon: nennwertlose Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von 1,00 €	5.150	5.150	0	0%
a) bedingtes Kapital III	515	515	0	0%
b) genehmigtes Kapital I	1.750	1.750	0	0%
c) genehmigtes Kapital II	825	825	0	0%
<b>Kapitalrücklage</b>	<b>21.414</b>	<b>21.414</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
davon: Kapitalrücklage durch Ausgabe von Anteilen über Nennbetrag (Agio)	9.750	9.750	0	0%
davon: Kapitalrücklage aus der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	11.318	11.318	0	0%
davon: Kapitalrücklage aus erfolgsneutralen Transaktionen in eigenen Aktien (Agio) aus früheren Perioden	346	346	0	0%
<b>Erwirtschaftete Ergebnisse</b>	<b>72.300</b>	<b>59.138</b>	<b>-13.162</b>	<b>-18%</b>
davon: erwirtschaftete Ergebnisse	72.300	59.138	-13.162	-18%
davon: Periodenergebnis zum 31.12.	22.826	1.577	-21.249	-93%
davon: übrige erwirtschaftete Ergebnisse	49.473	57.561	8.087	16%
<b>Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen</b>	<b>-113</b>	<b>-14</b>	<b>99</b>	<b>88%</b>
davon: Neubewertungsrücklage	-45	-20	25	55%
davon: Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung	-68	6	74	109%
<b>Konzerneigenkapital</b>	<b>98.751</b>	<b>85.688</b>	<b>-13.063</b>	<b>-13%</b>
<b>Anteile im Fremdbesitz</b>	<b>734</b>	<b>510</b>	<b>-224</b>	<b>-31%</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>99.485</b>	<b>86.198</b>	<b>-13.287</b>	<b>-13%</b>

**Bedingtes Kapital III (der EUWAX AG)**

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 13.07.2011 einmalig oder mehrmalig Optionsschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 51.500.000,00 € mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren auszugeben.

Die Optionsschuldverschreibungen werden im Falle der Ausübung der Ermächtigung den Aktionären im Wege des unmittelbaren Bezugsrechts angeboten. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Emissionen, insbesondere den Zeitpunkt der Begebung, den Zinssatz, den Ausgabekurs und die Laufzeit festzusetzen.

Das Grundkapital ist um bis zu 515.000,00 € (eingeteilt in bis zu 515.000 Inhaberstückaktien ohne Nennbetrag) bedingt erhöht. Die Inhaberstückaktien sind mit einer Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres ausgestattet. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Bezugsrechten, zu deren Ausgabe der Vorstand von der Hauptversammlung am 14.07.2006 ermächtigt wurde.

**Genehmigtes Kapital I (der EUWAX AG)**

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 16.07.2009 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und oder gegen Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch um höchstens 1.750.000,00 € zu erhöhen.

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 16.07.2004.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates über einen Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden, wobei das Bezugsrecht insbesondere dann ausgeschlossen werden kann, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Aktiengesellschaft erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2008 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €.

**Genehmigtes Kapital II (der EUWAX AG)**

In der Hauptversammlung vom 30.06.2005 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 29.06.2010 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder in mehreren Teilbeträgen um bis zu 825.000,00 € zu erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates über einen Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden, wobei das Bezugsrecht insbesondere dann ausgeschlossen werden kann, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Aktiengesellschaft erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2008 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €.

**Kapitalrücklage**

In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge (9.750 T€) gem. § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB (Ausgabe von Aktien über Nennbetrag) und Unterschiedsbeträge im Zusammenhang mit der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen (11.318 T€) gem. § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB ausgewiesen.

Des Weiteren erfolgt eine Bereinigung der Kapitalrücklage durch die Fair Value-Bewertung und die Eliminierung von Kursgewinnen und -verlusten, die aus Transaktionen in eigenen Aktien der EUWAX AG am Bilanzstichtag resultieren. Zum Bilanzstichtag hatte die EUWAX AG keine eigenen Aktien im Bestand.

### Gewinnrücklagen

Die übrigen Gewinnrücklagen enthalten die historisch thesaurierten Gewinne.

In der Neubewertungsrücklage werden erfolgsneutrale Veränderungen des Eigenkapitals abgebildet, die aus erfolgsneutralen Wertänderungen des Vermögens der EUWAX AG resultieren.

Die Währungsdifferenzen resultieren aus der Umrechnung des in Schweizer Franken aufgestellten Einzelabschlusses der Tradejet AG.

Weitere Angaben zur Entwicklung des Eigenkapitals sind der Darstellung des Eigenkapitals (Eigenkapitalspiegel) und dem Gewinnverwendungsvorschlag zu entnehmen.

### Anteile im Fremdbesitz

Die Entwicklung des Ausgleichspostens für die Anteile der Konzernminderheitsgesellschafter ist detailliert im Eigenkapitalspiegel dargestellt. Es ist ausschließlich der Fremdbesitz an der Tradejet AG betroffen.

### Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen EUWAX AG und boerse-stuttgart Holding GmbH

Am 16.05.2007 hat die EUWAX AG mit der am 19.03.2007 gegründeten Muttergesellschaft boerse-stuttgart Holding GmbH Stuttgart, (die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 14.07.2007), einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen. Bei der boerse-stuttgart Holding GmbH handelt es sich um eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., in die die Vereinigung ihren gesamten Bestand an Aktien (3.862.501 Stück) an der EUWAX AG im Zuge einer Sachkapitalerhöhung am 01.12.2007 (wirtschaftlicher Übergangsstichtag) eingebracht hat.

Der Vertrag bedurfte der Zustimmung der Hauptversammlung der EUWAX AG. Diese hat am 29.06.2007 positiv Beschluss gefasst. Ferner war die Zustimmung der Gesellschafterversammlung der Holding erforderlich, was am 04.12.2007 geschehen ist.

Der Vertrag hat am 12.02.2008 mit seiner Eintragung im Handelsregister Rechtswirksamkeit erlangt. Er ist für die Dauer von fünf Jahren fest geschlossen und verlängert sich unverändert jeweils um ein weiteres Jahr, falls er nicht spätestens einen Monat vor seinem jeweiligen Ablauf von einem Vertragspartner schriftlich gekündigt wird.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt den außenstehenden Aktionären der EUWAX AG für die Dauer des Vertrags für jedes volle Geschäftsjahr der Gesellschaft nach dem Inkrafttreten des Vertrags – und somit erstmalig für das Geschäftsjahr 2008 – als angemessenen Ausgleich im Sinne des § 304 AktG die Zahlung einer Garantiedividende in Höhe von brutto 3,85 € je Inhaber-Stückaktie der von den außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien abzüglich der auf diesen Betrag entfallenden Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag nach den jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Sätzen.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH hat sich ferner verpflichtet, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der Gesellschaft dessen Aktien gegen Abfindung zu erwerben. Die Holding gewährt den außenstehenden Aktionären eine Barabfindung von 40,82 € je Inhaber-Stückaktie. Die Verpflichtung der Holding zum Erwerb der Aktien ist befristet. Von mehreren außenstehenden Aktionären wurde ein Antrag auf gerichtliche Überprüfung der Barabfindung (sog. Spruchverfahren) gestellt, so dass die Frist aufgrund gesetzlicher Vorgaben zwei Monate nach dem Tag, an dem die endgültige Entscheidung in diesem Verfahren (z.B. Beschluss des Gerichts oder Vergleich) im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist, endet. Die voraussichtliche Dauer des Verfahrens ist der Gesellschaft nicht bekannt.



## 46. Latente Steuern

	Latente Steuern 31.12.2007		Latente Steuern 31.12.2008		Veränderung		Veränderung	
	aktiv T€	passiv T€	aktiv T€	passiv T€	aktive latente Steuern		passive latente Steuern	
					absolut in T€	relativ	absolut in T€	relativ
<b>Bilanzaktiva</b>	20	836	12	1.620	-8	-39%	784	94%
Handelsaktiva	0	0	0	4	0		4	>1.000%
Available for Sale-Bestände	0	1	0	15	0		14	>1.000%
Finanzanlagen	20	0	12	0	-8	-39%	0	4%
Immaterielle Vermögenswerte	0	834	0	1.600	0	0%	767	92%
<b>Bilanzpassiva</b>	0	3	0	31	0	-46%	28	918%
Handelspassiva	0	0	0	1	0	-100%	1	
Rückstellungen	0	0	0	0	0	-10%	0	
Sonstige Passiva	0	3	0	31	0	-100%	27	900%
<b>Latente Steuern</b>	20	839	12	1.651	-8	-39%	812	97%

Die aktiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2008 resultieren wie im Vorjahr aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf die Anteile an assoziierten Unternehmen (12 T€).

Die passiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2008 resultieren aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf:

- Handelsaktiva (T€ 4)
- Finanzinstrumenten der Kategorie „Available for Sale – AfS“ (15 T€)
- die Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände der EUWAX AG (1.600 T€)
- Handelspassiva (T€ 1)
- die sonstigen Passiva (T€ 31).

Die passiven latenten Steuern aus der Neubewertung der zur Veräußerung verfügbaren AfS-Bestände in Höhe von -14 T€ wurden erfolgsneutral verbucht.

Für die Berechnung der latenten Steuern auf alle anderen Positionen wurde ein Steuersatz von 30,53 % verwendet.

Gesellschaftssteuersatz (Steuersatz der Konzernmutter EUWAX AG)	2006	2007	2008
Körperschaftsteuer	25,0%	25,0%	15,0%
Soliditätszuschlag auf die Körperschaftsteuer	5,5%	5,5%	5,5%
Steuermesszahl für die Gewerbeertragsteuer	5,0%	5,0%	3,5%
Gewerbsteuerhebesatz in Stuttgart	420,0%	420,0%	420,0%
Gewerbeertragsteuersatz	17,36%	17,36%	14,70%
<b>Gesamt</b>	<b>39,16%</b>	<b>39,16%</b>	<b>30,53%</b>

Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

**47. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung**

Für die Beurteilung des operativen Unternehmenserfolgs empfiehlt sich insbesondere die Betrachtung des Cash Flows. Der Cash Flow erhöhte sich aufgrund des gestiegenen Konzernüberschuss vor Steuern um 8 % (1.956 T€) auf 26.237 T€.

Unter Hinzurechnung der Veränderungen der Aktiva und Passiva ergibt sich ein operativer Cash Flow in Höhe von 17.836 T€. Dieser Cash Flow verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um 7 % (-1.286 T€).

Der Cash Flow aus Investitionstätigkeit hat sich aufgrund der hohen Investitionen in IT-Projekte um 1.359 T€ auf -4.898 T€ verschlechtert.

Die Abnahme des operativen Cash Flows und die Abnahme des Cash Flows aus der Investitionstätigkeit hatten zur Folge, dass der Free Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr um 2.645 T€ oder 17 % auf 12.938 T€ abgenommen hat.

Der negative Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von -14.953 T€ resultiert im Wesentlichen aus der Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2007.

Da der Free Cash Flow geringer ausfiel als der Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit, ergab sich insgesamt ein Zahlungsmittelabfluss in 2008 in Höhe von 2.016 T€ (2007: Zufluss 4.814 T€).

Finanzmittelbestand und Net Cash verringerten sich somit um 2 % auf 87.523 T€.

Flüssige Mittel und Net Cash

	31.12.2007 T €	31.12.2008 T €	Veränderung	
			absolut in T €	relativ
<b>Flüssige Mittel</b>	<b>89.464</b>	<b>87.523</b>	<b>-1.941</b>	<b>-2%</b>
(Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen)				
davon: Kassenbestand	3	6	3	110%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	27.258	25.894	-1.365	-5%
davon: andere Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	62.366	61.681	-685	-1%
abzüglich: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	163	58	-105	-65%
<b>Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)</b>	<b>89.464</b>	<b>87.523</b>	<b>-1.941</b>	<b>-2%</b>

Die Liquidität setzt sich aus dem Kassenbestand und den Forderungen gegenüber Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von weniger als 90 Tagen abzüglich der laufzeitkongruenten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zusammen.

Sonstige Angaben und Erläuterungen

**48. Ergebnis je Aktie**

	2007	2008	Veränderung	
			absolut	relativ
Ausgegebene Inhaber-Stückaktien (tsd. Stück)	5.150	5.150	0	0%
Gewichtete, durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien (tsd. Stück)	5.150	5.150	0	0%
Konzern-Überschuss nach Steuern (T€)	22.826	24.175	1.349	6%
<b>Ergebnis je Aktie (€)</b>	<b>4,43</b>	<b>4,69</b>	<b>0,26</b>	<b>6%</b>

Das Ergebnis je Aktie berechnet sich gemäß IAS 33 durch Quotientenbildung aus Konzernjahresüberschuss und gewichtetem Durchschnitt der im Berichtszeitraum im Umlauf befindlichen Inhaber-Stückaktien der EUWAX AG.

Ergebnisverwässerungseffekte sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

**49. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)**

Folgende Vorstandsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2008 bestellt:

	Zuständigkeitsbereich
<b>Christoph Lammersdorf</b> Vorsitzender des Vorstands (seit 01.09.2008) Diplom-Physiker	<b>Strategie, Interne Revision</b> Weitere Mandate: - Vorsitzender der Geschäftsführung der boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 01.09.2008) - Vorsitzender des Vorstands der boerse-stuttgart AG (seit 01.09.2008) - Kuratorium Stiftung Deutsche Kreditwirtschaft (seit September 2008) - Kuratorium Fachhochschule Organisation und Management
<b>Ralph Danielski</b> Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands Bankkaufmann	<b>Handel</b>
<b>Thomas Krotz</b> Diplom-Betriebswirt	<b>Finanzen, Personal</b> Weitere Mandate: Mitglied des Verwaltungsrates der Tradejet AG, Zürich
<b>Ralf Nachbauer</b> Diplom-Betriebswirt	<b>Verwaltung</b> Weitere Mandate: Liquidator eBAG Internet GmbH
<b>Thomas Rosenmayer</b> Einzelhandelskaufmann	<b>Informationstechnologie</b> Weitere Mandate: Mitglied der Geschäftsführung der T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH
<b>Gesamtvorstand</b>	<b>Recht</b>

Christoph Lammersdorf wurde mit Wirkung zum 01.09.2008 zum Vorstandsvorsitzenden der EUWAX AG ernannt. Er trat die Nachfolge von Harald Schnabel an, der mit Wirkung zum 31.12.2007 aus dem Unternehmen ausgeschieden ist.

Im Rahmen der Neuausrichtung des Unternehmens haben Herr Thomas Krotz (53) und Herr Thomas Rosenmayer (49) in gegenseitigem Einvernehmen ihre Ämter als Vorstände der EUWAX AG niedergelegt. Das Ressort IT übernimmt zum 09.03.2009 Herr Christoph Lammersdorf interimistisch. Das Ressort Finanzen und Personal der EUWAX AG wird von Herrn Ralf Nachbauer ab dem 09.03.2009 verantwortet. In der boerse-stuttgart Holding GmbH wird das Ressort aufgeteilt. Personal wird im Ressort Verwaltung angesiedelt, das von Herrn Ralf Nachbauer verantwortet wird. Das Ressort Finanzen soll in der boerse-stuttgart Holding GmbH zukünftig Herr Konrad Litschel führen, der als Bereichsleiter auch bislang schon inhaltlich für Finanzen verantwortlich zeichnete.

Im Geschäftsjahr 2008 ausbezahlte Vorstandsbezüge

	2007 T€	2008 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	404	409	4	1%
Ertragsboni	749	403	-346	-46%
Tantiemen	2.836	1.361	-1.475	-52%
Variable Vergütungen	3.585	1.764	-1.821	-51%
Gesamte Bezüge	3.989	2.173	-1.816	-46%

Die gesamten an den Vorstand im Geschäftsjahr 2008 ausgezahlten Bezüge betragen 2.173 T€. Der variable Anteil an den Bezügen betrug 1.764 T€ oder 81,2 %.

Die variablen Vergütungen setzen sich aus dem vereinbarten Ertragsbonusmodell gegen Gehaltsverzicht sowie den vertrags- und leistungsabhängigen Tantiemen zusammen. Der Rückgang ergibt sich aus einer Einmalzahlung in 2007 an den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden, der zum 31.12.2007 ausgeschieden ist, aus der Verringerung der Anzahl der Vorstandsmitglieder und dem rückläufigen Ergebnis in 2008.

Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen wurde die EUWAX AG durch die Hauptversammlung am 14.07.2006 bis 2010 entbunden.

**50. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)**

Folgende Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2008 bestellt:

	<b>Funktion bei der EUWAX AG</b>	<b>Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien</b>
<p><b>Holger P. Härter</b> Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Porsche Automobil Holding SE, Ressort Finanzen</p> <p>Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG, Ressort Finanzen</p>	<b>Vorsitzender des Aufsichtsrats</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> VOLKSWAGEN AG</li> <li><input type="checkbox"/> Audi AG</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Cars North America, Inc.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Enterprises, Inc.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Financial Services, Inc.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Cars Great Britain Ltd.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Italia S.p.A.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Ibérica S.A.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Japan K.K.</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Deutschland GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> Porsche Financial Services GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> PIKS Porsche Information-Kommunikation Services GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> Mieschke Hofmann &amp; Partner GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> </ul>
<p><b>Horst Marschall</b> Mitglied des Vorstands der Baden-Württembergischen Bank, Dezernat Unternehmenskunden/ Privat- und Anlagekunden Baden-Württemberg</p>	<b>Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Investmentgesellschaft mbH</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Asset Management GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW (Schweiz) AG</li> <li><input type="checkbox"/> Universal-Investment-Gesellschaft mbH</li> <li><input type="checkbox"/> LRI Invest Luxembourg (seit 16.01.2009)</li> <li><input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> </ul>
<p><b>Hans-Peter Bruker</b> Geschäftsführer der BCM Bruker Capital Management GmbH</p> <p>Vorstandssprecher der EUWAX Broker AG bis 30.09.1999</p> <p>Vorsitzender des Aufsichtsrats der EUWAX Broker AG bis 18.07.2003</p>	<b>Mitglied</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> </ul>
<p><b>Thomas Munz</b> Mitglied des Vorstands der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p>	<b>Mitglied</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> </ul>
<p><b>Hans-Joachim Strüder</b> Mitglied des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, Dezernat Financial Markets</p>	<b>Mitglied</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Investmentgesellschaft mbH</li> <li><input type="checkbox"/> AdCapital AG</li> <li><input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse</li> <li><input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> European Energy Exchange AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 26.06.2008)</li> <li><input type="checkbox"/> Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Asset Management GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Asset Management Ireland plc (bis 02.10.2008 LBBW Bank Ireland plc, Umfirmierung am 03.10.2008 in: LBBW Asset Management Ireland plc.)</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Luxemburg S.A. (bis 31.08.2008 LRI Landesbank Rheinland-Pfalz International S.A., Luxemburg, Umfirmierung am 01.09.2008 in LBBW Luxemburg S.A. Luxemburg)</li> <li><input type="checkbox"/> Meridian Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (Mitglied des Aufsichtsrats seit 10.06.2008)</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Equity Partners GmbH &amp; Co. KG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 11.09.2008)</li> <li><input type="checkbox"/> LBBW Equity Partners Verwaltungs GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats seit 11.09.2008)</li> </ul>
<p><b>Dr. Jan Wittig</b> Rechtsanwalt</p>	<b>Mitglied</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Manz Automation AG</li> <li><input type="checkbox"/> Otto Ficker GmbH</li> <li><input type="checkbox"/> Diakonie Stetten e.V.</li> <li><input type="checkbox"/> Zieglersche Anstalten e.V.</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG</li> <li><input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH</li> </ul>

## Aufsichtsratsvergütung

	2007 T€	2008 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	85	89	4	4%
Variable Vergütungen	179	246	67	37%
<b>Gesamte Bezüge für Aufsichtsratsstätigkeit</b>	<b>265</b>	<b>336</b>	<b>71</b>	<b>27%</b>

## 51. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns

	2007	2008	Veränderung	
			absolut	relativ
<b>EUWAX AG</b>	<b>123</b>	<b>135</b>	<b>12</b>	<b>10%</b>
davon: Vorstände	5	4	-1	-20%
davon: Angestellte im Handel	74	80	6	8%
<i>darunter: Praktikanten</i>	14	11	-3	-21%
davon: Angestellte in der Verwaltung	44	51	7	16%
<b>Tradejet AG</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>2%</b>
davon: Vorstände	2	2	0	0%
davon: Festangestellte	8	8	0	0%
davon: Praktikanten	2	2	0	14%
<b>eBAG Internet GmbH i. L.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Beschäftigte insgesamt</b>	<b>135</b>	<b>147</b>	<b>12</b>	<b>9%</b>

Alle Angaben im Jahresdurchschnitt und gerundet

## 52. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) am 31.12.2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008			Veränderung	
	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Käufe	Verkäufe	Bestand	absolut	relativ
<b>Aktionärsstruktur nach Anlegergruppen</b>										
Private Anleger	503.676	605.872	703.303	768.809	895.928	n.v.	n.v.	816.154	-79.774	-9%
Anteil in %	9,8%	11,8%	13,7%	14,9%	17,4%			15,8%	-1,5%	-8,9%
Institutionelle Anleger	3.862.501	3.862.501	3.862.501	3.862.501	4.243.330	82.183	0	4.325.513	82.183	2%
Anteil in %	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	82,4%	100,0%	0%	84,0%	1,6%	1,9%
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	3.700	0	0	3.700	0	0%
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,1%	0%	0%	0,1%	0%	0%
Vorstand	191.418	78.278	78.278	78.278	0	0	0	0	0	
Anteil in %	3,7%	1,5%	1,5%	1,5%	0%	0%	0%	0%	0%	
Mitarbeiter	64.715	72.574	75.057	59.661	7.042	0	2.409	4.633	-2.409	-34%
Anteil in %	1,3%	1,4%	1,5%	1,2%	0,1%	0%	100,0%	0,1%	0%	-34,2%
<b>EUWAX AG</b>	<b>42.939</b>	<b>100.024</b>	<b>50.110</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Anteil in %	0,8%	1,9%	1,0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
<b>Inhaber-Stückaktien</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>	<b>5.150.000</b>			<b>5.150.000</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Der boerse-stuttgart Holding GmbH wurden im Geschäftsjahr 2008 82.183 Aktien, aufgrund des Pflichtangebots zur Barabfindung aus dem Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag, angegliedert.

Der Aktienkurs ist im Jahresverlauf um 11,3 % auf 46,45 € gesunken.

### 53. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

#### Gruppenstruktur am Finanzplatz Stuttgart:

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. mit Sitz in Stuttgart (Vereinigung) als Mutterunternehmen hat in der Zeit vom 31.03.2003 bis zum 01.12.2007 die Mehrheit der Anteile in Höhe von 75% + 1 Aktie, insgesamt 3.862.501 Stückaktien am gezeichneten Kapital der EUWAX AG mit Sitz in Stuttgart gehalten.

In 2007 wurde die boerse-stuttgart Holding GmbH, eine 100%- Tochter der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gegründet, in welche die Anteile an der EUWAX AG eingebracht wurden. Darüber hinaus wurden am 03.12.2007 weitere 380.829 Stückaktien erworben, wodurch sich der Anteil an der EUWAX AG auf 82,4 %, entsprechend 4,24 Mio. Stückaktien erhöht hat. Im Berichtsjahr hat die boerse-stuttgart Holding GmbH weitere 82.183 Aktien erworben und ihren Anteil auf 84 % erhöht.

Zwischen der boerse-stuttgart Holding GmbH und der EUWAX AG ist mit Eintragung im Handelsregister zum 12.02.2008 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag in Kraft getreten.

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hat ihren 100%-Anteil an der boerse-stuttgart AG am 31.12.2007 ebenfalls in die boerse-stuttgart Holding GmbH eingebracht. Zwischen diesen beiden Gesellschaften ist mit Eintragung im Handelsregister zum 18.01.2008 ebenfalls ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag in Kraft getreten.

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hält ferner 100% der Anteile an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH. Zwischen diesen beiden Gesellschaften besteht kein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.

Zur „Gruppe Börse Stuttgart“ gehören neben den genannten Gesellschaften auch die nachfolgend aufgeführten Beteiligungsgesellschaften der beiden Schwestergesellschaften boerse-stuttgart AG und EUWAX AG:

- (1) T.I.Q.S. GmbH & Co. KG mit Sitz in Stuttgart  
(Anteilseigner: boerse-stuttgart AG mit 51 % und EUWAX AG mit 49 % des Kommanditkapitals)
- (2) T.I.Q.S. Verwaltungs- GmbH mit Sitz in Stuttgart  
(Anteilseigner: boerse-stuttgart AG mit 51 % und EUWAX AG mit 49 % des Gesellschaftskapitals)
- (3) Tradejet AG mit Sitz in Zürich  
(Mitanteilseigner: EUWAX AG mit 53 % des Grundkapitals)
- (4) eBAG Internet GmbH mit Sitz in Stuttgart  
(Anteilseigner: EUWAX AG mit 100 % des Grundkapitals)

Seit 2004 bestehen vertragliche Regelungen, wonach die gegenseitig erbrachten Leistungen unter anderem durch Umlagen verrechnet werden. Hierdurch wird ermöglicht, dass die Rechtsgeschäfte innerhalb der Gruppe Börse Stuttgart mit Hilfe der entsprechenden vertraglichen Vereinbarungen schriftlich geregelt sind und die Leistungsverrechnung auf einer einheitlichen Basis erfolgt.

Seit Beginn des Geschäftsjahres 2007 fungiert die EUWAX AG als Quality Liquidity Provider (QLP) im neuen Marktmodell für verbriefte Derivate der Börse Stuttgart. Im Rahmen des neuen Marktmodells wurden entsprechende Anpassungen in der vertraglichen Ausgestaltung der Geschäftsbeziehung zur Börse Stuttgart vorgenommen. Die Vergütung der durch die Börse Stuttgart erbrachten Leistungen wurde an das neu eingeführte Transaktionsentgelt angepasst. Die Vergütung orientiert sich an der historischen Verteilung der Erlöse und Aufwendungen zwischen den beiden Vertragsparteien und führt damit zu keiner wesentlichen Veränderung des Verhältnisses.

Die Darstellung und Überprüfbarkeit der Geschäfte ist gewährleistet.

## Rechtsgeschäfte

Das gesamte im Geschäftsjahr 2008 zwischen der EUWAX AG und den Unternehmen der Gruppe Börse Stuttgart erbrachte „Transaktionsvolumen“ der Geschäftsvorfälle betrug 89.294 T€ (2007: 47.691 T€). Der Unterschied zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus abzuführenden Gewinnen gegenüber der boerse-stuttgart Holding GmbH in Höhe von 22.608 T€ und der erstmals erhobenen Konzernsteuerumlage in Höhe von 10.086 T€. Per Saldo überwogen zum Ende des Geschäftsjahres 2008 die erbrachten Leistungen mit 2.450 T€.

Aus diesen Rechtsgeschäften resultieren offene Positionen aus Forderungen 10.033 T€ und Verbindlichkeiten in Höhe von 25.885 T€.

Alle erbrachten und bezogenen Leistungen wurden abgerechnet bzw. gingen auf vertragliche Verpflichtungen zurück.

Vorgänge auf Veranlassung der herrschenden Gesellschaft, die nicht aus Rechtsgeschäften resultierten und die EUWAX AG betrafen, fanden in 2008 nicht statt.

Nach Auffassung des Vorstands der EUWAX AG sind die zwischen der EUWAX AG und den einzelnen Unternehmen der Gruppe Börse Stuttgart bezogenen oder erbrachten Leistungen hinsichtlich ihrer Art und der vereinbarten Konditionen angemessen und marktgerecht.

Rechtsgeschäfte mit nahe stehenden Personen fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

Angaben in T€ (01.01. - 31.12.2008)	EUWAX AG		
	Geschäftsvorfälle	Offene Positionen	Erläuterungen
Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.	+16	0	<b>Erbrachte Leistungen:</b> Dienstleistungen für die Bereiche Personal, Buchhaltung, Konzernbuchhaltung
Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	+27	+15	<b>Empfangene Leistungen:</b> Erhebung von Wertpapiereinführungsgebühren, Gattungspflege, Beschwerdemanagement 696 T€; davon Verbindlichkeiten 61 T€
boerse-stuttgart AG	-696	-61	
	+45.256	+4.786	<b>Erbrachte Leistungen:</b> QLP-Dienstleistung, Diverse IT- Programmierungsleistungen, Personaldienstleistung; davon Forderungen 4.786 T€
	-10.003	-1.883	<b>Empfangene Leistungen:</b> Händlerkarten, Jahresgebühr Skontroführer, Umlage Reuters, Miete und Nebenkosten, Telekommunikationskosten, IT-Fremdleistungen; davon Verbindlichkeiten 1.883 T€
boerse-stuttgart Holding GmbH	+527	+5.206	<b>Erbrachte Leistungen:</b> Zinserträge aus begebenen Darlehen, Weiterberechnung Programmierleistungen, Weiterberechnung Rechts- und Beratungskosten; davon Forderungen 225 T€ aus Zinsen Darlehen und 4.981 T€ Darlehensforderungen (siehe auch „40.Sonstige Aktiva“)
	-32.694	-23.941	<b>Empfangene Leistungen:</b> Gewinnabführung Jahresergebnis EUWAX AG, davon Verbindlichkeit 22.608 T€, Abführung Konzernumlage 10.086 T€, davon Verbindlichkeit 1.333 T€
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	+34	+26	<b>Erbrachte Leistungen:</b> Dienstleistungen für den Bereich Buchhaltung; davon Forderungen 26 T€
Tradejet AG	+12	0	<b>Erbrachte Leistungen:</b> Dienstleistungen für die Bereiche Buchhaltung und Controlling
<b>Summe</b>	<b>+2.479</b>	<b>-15.852</b>	

Angaben in T€ (01.01. - 31.12.2008)	Tradejet AG		
	Geschäftsvorfälle	Offene Positionen	Erläuterungen
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	-14	0	<b>Bezogene Leistungen:</b> Nutzungsentgelt für T.I.Q.S. Anwendung
boerse-stuttgart AG	-15	0	<b>Bezogene Leistungen:</b> Kursinformationsdienste
<b>Summe</b>	<b>-29</b>	<b>0</b>	

#### 54. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen

	2007 T€	2008 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
<b>EUWAX AG</b>	239	249	10	4%
Honorar für Abschlussprüfung	197	223	26	13%
Honorar für sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	0	4	4	100%
Honorar für Steuerberatungsleistungen	0	21	21	100%
Honorar für sonstige Leistungen	42	1	-41	-97%
<i>davon: Sonstige Prüfungsleistungen</i>	42	1	-41	-97%
<b>Tradejet AG</b>	18	11	-7	-37%
<i>davon: Honorar für Abschlussprüfung</i>	18	11	-7	-37%
<b>eBAG Internet GmbH i. L.</b>	2	0	-2	-100%
<i>davon: Honorar für Steuerberatungsleistungen</i>	2	0	-2	-100%
<b>Gesamt</b>	<b>259</b>	<b>261</b>	<b>2</b>	<b>1%</b>

#### 55. Veröffentlichung des Jahresabschlusses

Der nach dem deutschen Handelsrecht aufgestellte Einzeljahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2008 wird voraussichtlich am 30.04.2009 vom Aufsichtsrat der Gesellschaft festgestellt.

Der nach IFRS aufgestellte Konzernjahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2008 wird dem Aufsichtsrat der Gesellschaft ebenfalls am 30.04.2009 zur zustimmenden Kenntnisnahme vorgelegt und anschließend vom Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

Sowohl der Einzel- als auch der Konzernabschluss werden bis spätestens 30.04.2009 beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers elektronisch eingereicht, der die Abschlüsse von Amts wegen zur Veröffentlichung im Unternehmensregister weiterleitet.

Beide Abschlüsse werden den Aktionären rechtzeitig vor der Hauptversammlung am 08.07.2009 vorgelegt.

#### 56. Risikomanagement

Alle Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft sind unvermeidbar mit der Eingehung von Risiken verbunden. Nur hierdurch können unternehmerische Chancen genutzt und Ziele erreicht werden. Daher ist es auch nicht das Ziel der Gesellschaft, Risiken grundsätzlich auszuschließen, sondern sicherzustellen, dass diese rechtzeitig erkannt, korrekt bewertet und sinnvoll gesteuert werden.

Die EUWAX AG besitzt wirksame Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken. Hierbei erfolgt eine Trennung zwischen risikosteuernden (Risikomanagement im engeren Sinne) und risikoüberwachenden Tätigkeiten (Risikocontrolling). Die Verantwortung für ein funktionierendes Risikomanagementsystem trägt der Gesamtvorstand. Er definiert die Risikostrategie des Unternehmens. Der Vorstand hat darüber hinaus interne Kontrollverfahren implementiert. Dieses besteht aus einem sogenannten internen Kontrollsystem (IKS) und der internen Revision. Der Vorstand erarbeitet jährlich eine Risikostrategie für das kommende Geschäftsjahr. Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens, auch Risikodeckungskapital genannt, wird täglich vom Risikocontrolling nach intern festgelegten Regeln berechnet. Die Kennzahl stellt den maximalen, durch Vermögenswerte gedeckten Verlust dar, den das Unternehmen verkraften kann.

Zu den bestehenden und künftigen Unternehmensrisiken, die sich aus

- (a) Marktpreisrisiken,
- (b) Adressenausfallrisiken,
- (c) Liquiditätsrisiken und
- (d) operationellen Risiken

zusammen setzen sowie zu den Risikomanagementmethoden wird im Risikobericht innerhalb des Lageberichts über das Geschäftsjahr 2008 ausführlich Stellung bezogen.



## 57. Kapitalmanagement

Für die EUWAX AG ist es aus mehreren Gründen wichtig, über eine ausreichend große Eigenkapitalbasis zu verfügen. Zum einen unterliegt die Gesellschaft aus ihrer Geschäftstätigkeit heraus Risiken, die zu jeder Zeit über Risikodeckungskapital gedeckt sein müssen (siehe Note 56). Des Weiteren ist eine ausreichende Eigenkapitalbasis entscheidend für eine gesunde Liquiditätslage des Unternehmens, da dieses unbefristet zur Verfügung steht. Aufgrund der Geschäftstätigkeit der EUWAX AG als QLP kann die Marktlage es kurzfristig erfordern, hohe Bestände in den von der EUWAX AG betreuten Wertpapieren zu halten. Auch hierfür ist eine solide Eigenkapital- und Liquiditätsbasis notwendig. Zudem muss die EUWAX AG durch eine ausreichende Eigenkapitalausstattung in der Lage sein, sich ergebende strategische Handlungsspielräume zu nutzen. Unabhängig von eigenen Erwägungen unterliegt die EUWAX AG bezüglich ihres vorzuhaltenden Eigenkapitals auch externen Vorgaben durch die Solvabilitätsverordnung und die Liquiditätsverordnung.

Beim Kapitalmanagement setzt die EUWAX AG verschiedene Instrumente ein. Geschäftstäglich wird das zur Verfügung stehende Risikodeckungskapital berechnet und der aktuellen Risikosituation gegenüber gestellt.

Auf Basis der KWG-rechtlichen Vorgaben werden zudem geschäftstäglich die Eigenmittel und die Mindestkennziffern gemäß SolvV sowie LiqV berechnet.

Beide Mindestkennziffern, denen die EUWAX AG unterliegt, wurden wie schon in den Jahren zuvor auch 2008 deutlich übererfüllt. Genauer hierzu ist dem Risikobericht innerhalb des Lageberichts über das Geschäftsjahr 2008 zu entnehmen.

Um auch zukünftig eine jederzeit angemessene Eigenkapitalausstattung sicherstellen zu können, berechnet die EUWAX AG ihr Risikodeckungskapital konservativ. Ebenso geht die EUWAX AG bei der Anlage nicht gebundener Kapitalbestandteile risikoavers vor. Der Großteil des Kapitals ist in laufenden Konten und Tagesgeldkonten angelegt und steht dem Unternehmen somit kurzfristig zur Verfügung, um beispielsweise Liquiditätseingpässe im Falle einer kurzfristig notwendigen Erhöhung der Wertpapierbestände im Bereich QLP-Services auszuschließen.

## 58. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die EUWAX AG war in 2008 aus Mietverträgen in Höhe von 272 T€ verpflichtet. In den Geschäftsjahren 2009 bis 2016 beläuft sich diese Verpflichtung auf jährlich 152 T€. Außerdem war die EUWAX AG im Geschäftsjahr 2008 aus weiteren Mietverträgen zu Aufwendungen in Höhe von 116 T€ verpflichtet.

Die Tradejet AG war in 2008 aus Mietverträgen in Höhe von 117 TCHF verpflichtet. In den Geschäftsjahren 2009 bis 2011 beläuft sich diese Verpflichtung auf jährlich 120 TCHF, wobei diese Mietverträge indiziert sind.

Aufgrund des bestehenden Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags ist die EUWAX AG verpflichtet, ihren erwirtschafteten Jahresüberschuss mindestens für die Geschäftsjahre 2008 bis 2013 an die boerse-stuttgart Holding GmbH abzuführen.

Im Bezug auf finanzielle Verpflichtungen aus dem EdW/Phoenix Verfahren hält die EUWAX AG eine über die aktuelle Rückstellung hinausgehende Inanspruchnahme in Höhe von 3.425 T€ für grundsätzlich möglich (95% Quantil). Nähere Informationen sind dem Risikobericht zu entnehmen.

Aus von der EUWAX AG zugesagten Kreditlinien kann die boerse-stuttgart Holding GmbH Stand 31.12.2008 noch einen Betrag von 2.905.428,83 € abrufen.

## 59. Leasingverhältnisse

Derzeit bestehen im EUWAX-Konzern nach eingehender Prüfung im Rahmen der organisatorisch definierten Prozesse durch das Finanzressort keine Leasingverhältnisse.

## 60. Corporate Governance Erklärung

(Erklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats gemäß § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex bei der EUWAX AG).

Die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Erklärung ist abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden.

## 61. Mitteilung nach § 21 WpHG

Am 16.01.2008 veröffentlichte die EUWAX AG gemäß § 26 Abs. 1 WpHG die folgende, ihr zugegangene Stimmrechtsmitteilung:

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
D-70174 Stuttgart

Veröffentlichung gemäß § 26 Abs. 1 WpHG

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, hat uns gemäß §§ 25,24 folgendes mitgeteilt:

1. Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hielt am 03.12.2007 unmittelbar und mittelbar über die boerse-stuttgart Holding GmbH Finanzinstrumente, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, zu erwerben, die insgesamt 8,85 % der Stimmrechte (dies entspricht 455.829 Stimmen) vermitteln. An diesem Tag hätte die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft überschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 8,85 % (455.829 Stimmen) betragen.
2. Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hielt am 06.12.2007 unmittelbar Finanzinstrumente, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart zu erwerben, die 1,46 % der Stimmrechte (75.000 Stimmen) vermitteln. An diesem Tag hätte die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft unterschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 1,46 % (75.000 Stimmen) betragen.
3. Unter Bezugnahme auf die Mitteilung nach §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG vom 03.12.2007 teilt die boerse-stuttgart Holding GmbH mit, dass sie am 06.12.2007 keine Finanzinstrumente mehr hielt, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, zu erwerben. An diesem Tag hätte die boerse-stuttgart Holding GmbH, stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft unterschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 0,00 % (0 Stimmen) betragen.

Stuttgart im Januar 2008  
EUWAX Aktiengesellschaft

**Ebenfalls am 16.01.2008 veröffentlichte die EUWAX AG gemäß § 26 Abs. 1 WpHG die folgende, ihr zugegangene Stimmrechtsmitteilung:**

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
D-70174 Stuttgart

Korrekturveröffentlichung gemäß § 26 Abs. 1 WpHG

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, hat uns unter Korrektur ihrer Mitteilung vom 04.12.2007 (veröffentlicht ebenfalls am 04.12.2007) folgendes mitgeteilt:

Unter Korrektur unserer Mitteilung vom 04.12.2007 (veröffentlicht ebenfalls am 04.12.2007) teilen wir mit, dass der Stimmrechtsanteil der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. an der EUWAX Aktiengesellschaft von derzeit 83,85 % (dies entspricht 4.318.330 Stimmen) von der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. seit dem 04.12.2007 nicht mehr unmittelbar im Sinne des § 21 Abs. 1 WpHG gehalten, sondern dieser wie folgt zugerechnet wird:

- 75 % + 1 Stimmrecht (dies entspricht 3.862.501 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die boerse-stuttgart Holding GmbH zugerechnet;
- 7,39 % (dies entspricht 380.829 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 i.V.m. Satz 2 WpHG zugerechnet und zwar 302.551 Stimmrechte über Herrn Hans-Peter Bruker und 78.278 Stimmrechte über Herrn Harald Schnabel;
- weitere 1,46 % (dies entspricht 75.000 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG zugerechnet.

Stuttgart im Januar 2008  
EUWAX Aktiengesellschaft

## 62. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Rahmen der Neuausrichtung des Unternehmens haben Herr Thomas Krotz (53) und Herr Thomas Rosenmayer (49) in gegenseitigem Einvernehmen ihre Ämter als Vorstände der EUWAX AG niedergelegt.

Das Ressort IT übernimmt zum 09.03.2009 Herr Christoph Lammersdorf interimistisch. Das Ressort Finanzen und Personal der EUWAX AG wird von Herrn Ralf Nachbauer ab dem 09.03.2009 verantwortet. In der boerse-stuttgart Holding GmbH wird das Ressort aufgeteilt. Personal wird im Ressort Verwaltung angesiedelt, das von Herrn Ralf Nachbauer verantwortet wird. Das Ressort Finanzen soll in der Börse Stuttgart Holding GmbH zukünftig Herr Konrad Litschel führen, der als Bereichsleiter auch bislang schon inhaltlich für Finanzen verantwortlich zeichnete.

Um der neuen Struktur am Börsenplatz Stuttgart Rechnung zu tragen, haben die Geschäftsleitung der boerse-stuttgart Holding GmbH und Vorstand der EUWAX AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats entschieden, dass das voll konsolidierte Unternehmen, Tradejet AG, und die At Equity bilanzierten Unternehmen, T.I.Q.S. GmbH & Co. KG und die T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH, zum Restbuchwert an die boerse-stuttgart Holding GmbH verkauft werden, rückwirkend zum 01.01.2009.

Das verbundene Unternehmen eBAG Internet GmbH i. L. verbleibt bis zur vollständigen Liquidation bei der EUWAX AG.

Sowohl die Tradejet AG als auch die beiden T.I.Q.S. Gesellschaften werden im Segmentbericht dem Segment Eigengeschäfte, Beteiligungen & VC ausgewiesen.

Stuttgart, den 18.03.2009  
Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(Stellvertretender  
Vorstandsvorsitzender)



Ralf Nachbauer

## Bestätigungsvermerk

Wir haben den von der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalspiegel, Segmentberichterstattung sowie Konzernanhang (Notes) – und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Stuttgart, 18. März 2009

Ernst & Young AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft



Prof. Dr. Caduff  
Wirtschaftsprüfer



Bolle  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Erklärung des Vorstands gem. § 37y Nr.1 WpHG i.V.m. §§ 297 Abs. 2 Satz 4 und 315 Abs. 1 Satz 6 HGB („Bilanzzeit“)

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Stuttgart, 30. April 2009

Der Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(stellvertretender  
Vorstandsvorsitzender)



Ralf Nachbauer

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2008 DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART (EINZELABSCHLUSS NACH HGB)

Aktiva	31.12.2007 T€	31.12.2008 €	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Barreserve (Kassenbestand)	1	1.372,35	1	110%
2. Forderungen an Kreditinstitute	88.380	86.905.396,53	-1.475	-2%
a) täglich fällig	27.219	25.473.730,82	-1.745	-6%
b) andere Forderungen	61.162	61.431.665,71	270	0%
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	12.400	11.471.607,98	-929	-8%
a) von öffentlichen Emittenten	1.015	934.650,51	-80	-8%
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>	264	190.910,44	-73	-28%
b) von anderen Emittenten	11.385	10.536.957,47	-848	-7%
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>	5.275	9.299.739,16	4.024	76%
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	149	813.508,00	665	446%
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.053	3.052.666,58	0	0%
<i>darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten</i>	1.994	1.994.012,53	0	0%
6. Immaterielle Anlagewerte	994	1.219.544,00	226	23%
7. Sachanlagen	1.818	2.132.504,00	315	17%
8. Sonstige Vermögensgegenstände	4.487	12.031.240,12	7.544	168%
9. Rechnungsabgrenzungsposten	55	81.610,69	27	49%
<b>Gesamt</b>	<b>111.337</b>	<b>117.709.450,25</b>	<b>6.372</b>	<b>6%</b>

Passiva	31.12.2007 T€	31.12.2008 €	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (täglich fällig)	35	0,00	-35	-100%
2. Sonstige Verbindlichkeiten	7.130	31.181.994,78	24.053	337%
3. Rechnungsabgrenzungsposten	0	50,88	0	5%
4. Rückstellungen	6.562	3.646.721,00	-2.915	-44%
a) <i>Steuerrückstellungen</i>	2.321	0,00	-2.321	-100%
b) <i>andere Rückstellungen</i>	4.241	3.646.721,00	-595	-14%
5. Eigenkapital	97.610	82.880.683,59	-14.729	-15%
a) Gezeichnetes Kapital	5.150	5.150.000,00	0	0%
b) Kapitalrücklage	21.068	21.067.750,00	0	0%
c) Gewinnrücklagen	56.603	56.653.000,00	50	0%
d) Bilanzgewinn	14.789	9.933,59	-14.779	-100%
<b>Gesamt</b>	<b>111.337</b>	<b>117.709.450,25</b>	<b>6.372</b>	<b>6%</b>
Andere Verpflichtungen				
-) unwiderrufliche Kreditzusagen	0	1.826.484,02	1.826	

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2008  
DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART (EINZELABSCHLUSS NACH HGB)

	31.12.2007 T€	31.12.2008 €	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Zinserträge aus	3.692	4.407.921,63	716	19%
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	3.222	3.912.628,07	690	21%
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schulbuchforderungen	470	495.293,56	25	6%
2. Zinsaufwendungen	29	13.552,93	-16	-53%
<b>3. Zinsergebnis</b>	<b>3.663</b>	<b>4.394.368,70</b>	<b>732</b>	<b>20%</b>
<b>4. Laufende Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren</b>	<b>7</b>	<b>11.944,92</b>	<b>5</b>	<b>66%</b>
5. Provisionserträge	45.135	42.594.938,18	-2.540	-6%
6. Provisionsaufwendungen	142	140.706,85	-2	-1%
<b>7. Provisionsergebnis</b>	<b>44.993</b>	<b>42.454.231,33</b>	<b>-2.539</b>	<b>-6%</b>
8. Ertrag aus Finanzgeschäften <sup>1</sup>	80.913	90.174.500,36	9.262	11%
9. Aufwand aus Finanzgeschäften <sup>1</sup>	63.186	69.741.141,06	6.555	10%
<b>10. Nettoergebnis aus Finanzgeschäften</b>	<b>17.727</b>	<b>20.433.359,30</b>	<b>2.706</b>	<b>15%</b>
<b>11. Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>1.288</b>	<b>4.038.299,68</b>	<b>2.750</b>	<b>214%</b>
<b>12. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>29.876</b>	<b>37.123.952,28</b>	<b>7.248</b>	<b>24%</b>
a) Personalaufwand	14.040	16.175.149,72	2.136	15%
aa) Löhne und Gehälter	12.433	14.910.973,29	2.478	20%
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.607	1.264.176,43	-343	-21%
b) Andere Verwaltungsaufwendungen	15.836	20.948.802,56	5.113	32%
<b>13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen</b>	<b>772</b>	<b>1.012.939,57</b>	<b>241</b>	<b>31%</b>
<b>14. Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>5</b>	<b>0,00</b>	<b>-5</b>	<b>-100%</b>
<b>15. Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft</b>	<b>-61</b>	<b>1.681,00</b>	<b>63</b>	<b>103%</b>
a) Erträge aus Zuschreibungen <sup>2</sup>	26	81.650,00	56	219%
b) Abschreibungen und Wertberichtigungen <sup>2</sup>	87	79.969,00	-7	-8%
<b>16. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>36.964</b>	<b>33.196.993,08</b>	<b>-3.767</b>	<b>-10%</b>
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	14.711	10.584.707,38	-4.126	-28%
18. Sonstige Steuern	4	4.147,00	-0	-1%
<b>19. Steuern</b>	<b>14.715</b>	<b>10.588.854,38</b>	<b>-4.126</b>	<b>-28%</b>
<b>20. Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne</b>	<b>0</b>	<b>22.608.138,70</b>	<b>22.608</b>	
<b>21. Jahresüberschuss</b>	<b>22.249</b>	<b>0,00</b>	<b>-22.249</b>	<b>-100%</b>
<b>22. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr</b>	<b>40</b>	<b>9.933,59</b>	<b>-30</b>	<b>-75%</b>
<b>23. Einstellungen in Gewinnrücklagen</b>	<b>7.500</b>	<b>0,00</b>	<b>-7.500</b>	<b>-100%</b>
a) in andere Gewinnrücklagen	7.500	0,00	-7.500	-100%
<b>24. Bilanzgewinn</b>	<b>14.789</b>	<b>9.933,59</b>	<b>-14.779</b>	<b>-100%</b>

<sup>1</sup> Inkl. Zu-/Abschreibungen auf Wertpapiere des Handelsbestandes

<sup>2</sup> Inkl. Zu-/Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve

## *Finanzkalender 2009*

▼ **Mai 2009**

Zwischenbericht zum 1. Quartal 2009

---

▼ **08. Juli 2009**

Hauptversammlung 2009

---

▼ **Juli 2009**

Vorläufiges Zwischenergebnis 1. Halbjahr 2009

---

▼ **August 2009**

Zwischenbericht zum 1. Halbjahr 2009

---

▼ **Oktober 2009**

Vorläufiges Zwischenergebnis 3. Quartal 2009

---

▼ **November 2009**

Zwischenbericht zum 3. Quartal 2009

---





