

Zweiter Vorstandsbericht

zur Ausübung der Ermächtigung
zum Ausschluss des Bezugsrechts
bei Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II

gemäß dem Beschluss der Hauptversammlung
der EUWAX Broker Aktiengesellschaft
vom 21. Mai 2001

Inhaltsverzeichnis

I	Einleitung	3
II	Rechtliche und wirtschaftliche Verhältnisse	5
	1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	5
	1.1. EUWAX Broker Aktiengesellschaft	5
	1.2. SWG Wertpapierhandels AG	5
	2. Einbringungsvertrag	6
	3. Gegenleistung der EUWAX Broker Aktiengesellschaft	6
III	Motive für die Übernahme	8
IV	Umtauschverhältnis	10

I Einleitung

Mit dem Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Mai 2001 (Punkt 6: Beschlussfassung über die Schaffung eines Genehmigten Kapitals II; Urkundenrolle Nr. 985/2001 des Notars Hagen Krzywon in Stuttgart) wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates, das Grundkapital bis zum 20. Mai 2006 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu EUR 1.125.000,00 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital II). Im Fall der Bareinlage ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist berechtigt, Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht auszunehmen und mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht auszuschießen, sofern die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen erfolgt oder die Kapitalerhöhung der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Broker Aktiengesellschaft dient.

In der Einladung zur Hauptversammlung (veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 70 vom 10. April 2001, Seite 6543) hatten Vorstand und der Aufsichtsrat der EUWAX Broker Aktiengesellschaft gemäß §§ 203 Abs. 2; 186 Abs. 4 AktG den ersten Bericht über den Ausschluss des Bezugsrechts erstattet. Mit diesem Bericht wurde den Aktionären der EUWAX Broker Aktiengesellschaft auf den Zeitpunkt des Ermächtigungsbeschlusses die erforderlichen materiellen Abwägungen als Voraussetzung für eine wirksame Ermächtigung des Vorstands zum Ausschluss des Bezugsrechts dargelegt. Insbesondere folgender Ausschnitt des Berichts ist für den vorliegenden Sachverhalt von Bedeutung: „Die vorgesehene Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses bei Sachkapitalerhöhungen soll den Vorstand in die Lage versetzen, mit Zustimmung des Aufsichtsrates in geeigneten Einzelfällen Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft erwerben zu können. Hierdurch soll die Gesellschaft in die Lage versetzt werden, rasch und erfolgreich auf derartige Angebote reagieren zu können. Nicht selten ergibt sich aus den Verhandlungen über den Erwerb eines Unternehmens oder einer Beteiligung an einem Unternehmen die Notwendigkeit als Gegenleistung nicht Geld, sondern Aktien bereitzustellen. Um auch in solchen Fällen erwerben zu können, muss die Gesellschaft erforderlichenfalls die Möglichkeit haben, ihr Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechtes gegen Sacheinlagen zu erhöhen.“

Auf der Basis dieses Genehmigten Kapitals II schloss der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft den Einbringungsvertrag vom 23. Oktober 2001 zwischen den Aktionären der SWG Wertpapierhandels AG und der EUWAX Broker Aktiengesellschaft ab. Die Aktionäre der SWG Wertpapierhandels AG verpflichteten sich hierin, ihre Aktien in die EUWAX Broker Aktiengesellschaft einzubringen. Als Gegenleistung erhalten sie 301.500 Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit Gewinnbezugsrecht für das Geschäftsjahr 2002 sowie eine Barzahlung von EUR 2.995.814,65.

Entsprechend dem vorliegenden Entwurf soll der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft beschließen, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Übertragung sämtlicher Aktien an der SWG Wertpapierhandels AG unter Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II mit Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre um EUR 301.500,00 zu erhöhen.

Aufgrund der herrschenden Literaturmeinung hat sich der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft entschlossen, der Hauptversammlung 2002 einen zweiten Bericht über den Ausschluss des Bezugsrechtes im Rahmen der beabsichtigten Kapitalerhöhung zu erstatten. Mit diesem zweiten Vorstandsbericht sollen die Aktionäre der EUWAX Broker Aktiengesellschaft vor Durchführung der Kapitalerhöhung über die materiellen Abwägungen des Vorstands beim Ausschluss des Bezugsrechtes unterrichtet werden. In diesem Bericht soll insbesondere die Ange-

messenheit von Leistung und Gegenleistung im Rahmen der beabsichtigten Einbringung sämtlicher Aktien der SWG Wertpapierhandels AG in die EUWAX Broker Aktiengesellschaft nach Maßgabe des Einbringungsvertrages vom 23. Oktober 2001 dargelegt werden.

Mit der Durchführung der erforderlichen Due-Diligence-Prüfungen sowie einer Unternehmensbewertung der SWG Wertpapierhandels AG und damit der Angemessenheit des Kaufpreises und letztendlich des Umtauschverhältnisses hat der Vorstand im Vorfeld der Transaktion die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG, Stuttgart (kurz: KPMG) und die Kanzlei Hesse & Kollegen, Rechtsanwälte Steuerberater, Stuttgart, beauftragt. Die KPMG hat in ihrer Funktion als Beraterin der EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit Datum vom 17. Juli 2001 eine Unternehmensbewertung der SWG Wertpapierhandels AG im Rahmen der Ermittlung eines subjektiven Entscheidungswertes dargelegt. Eine Unternehmensbewertung der EUWAX Broker Aktiengesellschaft wurde nicht vorgenommen.

Der Vorstand beauftragte am 15. Februar 2002 die Bansbach Schübel Brösztl & Partner GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart, eine Ermittlung der Relation der Unternehmenswerte der EUWAX Broker Aktiengesellschaft sowie der SWG Wertpapierhandels AG, Stuttgart, zum 31. Dezember 2001 vorzunehmen.

Ziel war die Ermittlung der Wertrelation zwischen den Gesellschaften EUWAX Broker Aktiengesellschaft und SWG Wertpapierhandels AG auf der Basis objektivierter Unternehmenswerte. Anhand dieser Wertrelation kann zusätzlich die Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung im Rahmen der beabsichtigten Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG durch die EUWAX Broker Aktiengesellschaft beurteilt werden.

II Rechtliche und wirtschaftliche Verhältnisse

1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

1.1. EUWAX Broker Aktiengesellschaft

Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Stuttgart unter HRB 19972 unter der Firma EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit Sitz in Stuttgart eingetragen.

Die Tätigkeit der EUWAX Broker Aktiengesellschaft erstreckt sich auf die Anlagevermittlung und den Eigenhandel für eigene Rechnung. Dabei ist die Gesellschaft als Skontroführer im Freiverkehr an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse für die Kursfeststellung von Optionscheinen, Zertifikaten und verschiedenen europäischen Aktien zuständig. Als Skontroführer ist die Gesellschaft mit der Preisfeststellung von Wertpapieren beauftragt.

Die Aktien der Gesellschaft sind zum amtlichen Handel an der Bayerischen Börse in München zugelassen.

1.2. SWG Wertpapierhandels AG

Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Stuttgart unter HRB 21205 unter der Firma SWG Wertpapierhandels AG mit Sitz in Stuttgart eingetragen.

Die Tätigkeit der SWG Wertpapierhandels AG erstreckt sich auf die Anlagevermittlung und den Eigenhandel für eigene Rechnung. Hierbei ist die SWG Wertpapierhandels AG als Kursmakler und Skontroführer an der Baden-Württembergische Wertpapierbörse insbesondere für Aktien (in den Marktsegmenten amtlicher Handel und Freiverkehr) sowie für Rentenwerte zuständig. Als Kursmakler und Skontroführer ist die Gesellschaft insbesondere mit der Kursfeststellung und der Vermittlung von Wertpapiergeschäften betraut.

Das Grundkapital der SWG Wertpapierhandels AG beträgt EUR 2.500.000,00 und ist eingeteilt in 2.500.000 vinkulierte, auf den Namen lautende Stückaktien, die wie folgt gehalten werden:

	Stückaktien	
	Anzahl	%
1. Herr Thomas Munz	690.000,00	27,6
2. Herr Jürgen Thurner	500.000,00	20,0
3. Herr Karlheinz Pfeiffer	500.000,00	20,0
4. Herr Gerald Claus	210.000,00	8,4
5. Herr Thomas Buß	181.250,00	7,3
6. Herr Peter Seibold	181.250,00	7,3
7. Herr Hans-Jörg Reder	125.000,00	5,0
8. Frau Sabine Traub	56.250,00	2,2
9. Herr Gerold Feller	56.250,00	2,2
	2.500.000,00	100,0

Das Grundkapital der SWG Wertpapierhandels AG in Höhe von EUR 2.500.000,00 ist voll eingezahlt.

2. Einbringungsvertrag

Am 23. Oktober 2001 wurde ein Einbringungsvertrag zwischen der EUWAX Broker Aktiengesellschaft und den Aktionären der SWG Wertpapierhandels AG geschlossen.

Gegenstand des Einbringungsvertrages sind sämtliche 2.500.000 Stückaktien der SWG Wertpapierhandels AG.

Die Aktionäre der SWG Wertpapierhandels AG verpflichten sich gemäß § 1 des Vertrages, sämtliche Aktien der SWG Wertpapierhandels AG im Wege der Abtretung auf die EUWAX Broker Aktiengesellschaft zu übertragen.

Die Abtretung erfolgt gemäß § 1 Abs. 2 des Vertrages erst nach dem 31. Dezember 2001 und steht gemäß § 1 Abs. 3 unter folgenden aufschiebenden Bedingungen:

- a) Wegfall der gesetzlichen Beschränkungen gemäß § 34a Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 5 BörsG. Diese Bedingung gilt als eingetreten, wenn entweder
 - ein Gesetz, durch das die vorgenannten Beschränkungen (gegebenenfalls auch im Rahmen einer Abschaffung des Kursmaklerstatus) aufgehoben werden, in Kraft tritt und, soweit zur Zulässigkeit der Transaktion erforderlich, die notwendigen Ausführungsbestimmungen erlassen wurden, oder
 - wenn die zuständige Behörde der SWG Wertpapierhandels AG verbindlich bestätigt, dass die vollständige Beteiligung eines Finanzdienstleistungsinstituts an der SWG Wertpapierhandels AG keinen Verstoß gegen das Börsengesetz darstellt.

- b) Vollständige Zahlung der unter § 2 des Einbringungsvertrages genannten baren Zuzahlung an die Einbringenden.
- c) Beschlussfassung des Vorstandes der EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Erwerberin zur Ausnutzung des Genehmigten Kapitals in der in § 2 des Einbringungsvertrages genannten Höhe.

Für den Fall, dass die aufschiebenden Bedingungen bis zum 30. Juni 2003 nicht eingetreten sind, sieht der Einbringungsvertrag vor, dass die Parteien über die Frage der Vertragsabwicklung bzw. Vertragsauflösung Verhandlungen aufnehmen. Sowohl die EUWAX Broker Aktiengesellschaft als auch die Aktionäre der SWG Wertpapierhandels AG können in dieser Situation dann vom Vertrag zurücktreten.

3. Gegenleistung der EUWAX Broker Aktiengesellschaft

Als Gegenleistung für die Übertragung der Aktien der SWG Wertpapierhandels AG gewährt die EUWAX Broker Aktiengesellschaft den Einbringenden 301.500 auf den Inhaber lautende Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 sowie eine Barzahlung in Höhe von EUR 2.995.814,65.

Von den auszugebenden 301.500 Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft ist eine Stückzahl von 300.400 Aktien auf Basis des Einbringungsvertrages mit dem Kurs per 21. September 2001 von EUR 9,00 anzusetzen. Die weiteren 1.100 Aktien sind entsprechend der vertraglich vereinbarten Wertanpassungsklausel mit dem Kurs per 31. Dezember 2001 in Höhe von EUR 9,50 anzusetzen. Demzufolge ergibt sich auf Basis des Einbringungsvertrages ein rechnerischer Gesamtwert der auszugebenden 301.500 Stückaktien in Höhe von EUR 2.714.050,00. Unter Berücksichtigung der vereinbarten Barzahlung in Höhe von EUR 2.995.814,65 beträgt der rechnerische Gesamtkaufpreis für die Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG somit insgesamt EUR 5.709.864,65.

Mit notarieller Urkunde vom 21. Mai 2001 (Urkundenrolle Nr. 985/2001 des Notars Hagen Krzywon in Stuttgart) wurde der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft durch Beschluss der Hauptversammlung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 20. Mai 2006 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder in mehreren Teilbeträgen um bis zu EUR 1.125.000,00 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital II). Gem. § 4 Abs. 7 der Satzung kann der Vorstand hierbei das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrates ausschließen, sofern die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt oder sofern die Kapitalerhöhung zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX Broker Aktiengesellschaft erfolgt.

Entsprechend dem vorliegenden Entwurf des Vorstandsbeschlusses der EUWAX Broker Aktiengesellschaft soll das Grundkapital der Gesellschaft um EUR 301.500,00 gegen Sacheinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre erhöht werden. Die Kapitalerhöhung soll unter Ausnutzung des Genehmigten Kapitals II erfolgen. Bei einem rechnerisch zugrunde gelegten anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 entspricht der Kapitalerhöhungsbetrag von EUR 301.500,00 einer Ausgabe von 301.500 Stückaktien.

III Motive für die Übernahme

Die zu übernehmende SWG Wertpapierhandels AG betreibt die Geschäfte aller Kursmakler an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zu Stuttgart. Die SWG Wertpapierhandels AG baute ihr Produktportfolio in den letzten Jahren kontinuierlich aus. Die Gesellschaft ist verantwortlich für die Skontroführung in 285 Aktien, darunter die wichtigsten DAX-Werte, in 3.235 festverzinslichen Wertpapieren, das sind alle an der Stuttgarter Börse notierten Rentenpapiere, und in 77 sonstigen Wertpapieren. Von den 77 sonstigen Wertpapieren sind 57 Exchange Traded Funds (Stand: 31. März 2002).

Die SWG Wertpapierhandels AG, die durch den Zusammenschluss aller Kursmaklergesellschaften der Stuttgarter Börse im Jahr 2000 entstanden ist, arbeitet seit ihrer Gründung profitabel – auch im für Maklerunternehmen schwierigen Börsenumfeld des Jahres 2001. Makleraktien waren auf Grund der schlechten Ertragslage speziell im Jahr 2001 in der Branche insgesamt preiswert, also das ideale Marktumfeld, um gut geführte Unternehmen vergleichsweise günstig zu übernehmen. Die vergangene Marktentwicklung und die Konsolidierung in der Maklerbranche bot somit eine Chance zur günstigen Expansion.

Mit der Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG nutzt die EUWAX Broker Aktiengesellschaft die sich aus dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz und der aktuellen Branchensituation bietenden Möglichkeiten frühzeitig, um die Diversifikation im Bereich der Skontroführung entscheidend zu erweitern. Für die EUWAX Broker Aktiengesellschaft als eines der führenden Maklerhäuser für Derivate in Deutschland und als bisheriger Spezialist im Bereich Skontroführung in Auslandsaktien, ist die Produktpalette der SWG Wertpapierhandels AG eine ideale Ergänzung. Die EUWAX Broker Aktiengesellschaft erweitert ihr Produktspektrum in der Skontroführung durch die Übernahme um die Bereiche Inlandsaktien (DAX, MDAX, SMAX, Nebenwerte, Neuer Markt), Renten (inklusive den an der EUWAX ® gelisteten Aktienanleihen), Originäre Optionsscheine und ETFs (Exchange Traded Funds) und wird damit zum Komplettanbieter in der Skontroführung. Die bekannte und erfolgreiche Handelsphilosophie der EUWAX Broker Aktiengesellschaft, ausgerichtet auf den privaten Anleger, kann durch die Übernahme somit auch im Bereich des Renten- und des börslichen Fondshandels, sowie bei den wichtigsten deutschen Aktienwerten umgesetzt werden. Die EUWAX Broker Aktiengesellschaft kann so die bestmögliche Dienstleistung für den privaten Anleger in allen börslichen Handels- und Produktbereichen anbieten. Mit dem Schritt zum Komplettanbieter im Bereich Skontroführung diversifiziert die EUWAX Broker Aktiengesellschaft durch die Übernahme zum einen ihre Ertragsbasis, zum anderen aber auch ihre Risikostruktur. Risikoverteilung und Ertragsquellen-Splitting ergeben sich aus der Zugewinnung der Handelsbereiche bzw. Handelsprodukte der SWG Wertpapierhandels AG und mindern die Abhängigkeit der Geschäftstätigkeit der EUWAX Broker Aktiengesellschaft vom Derivate- und Auslandsaktienmarkt.

Durch das Zusammenführen der Geschäftskontakte der EUWAX Broker Aktiengesellschaft mit denen der SWG Wertpapierhandels AG und den Ausbau der Skontren auf weitere Aktien, Renten und sonstige Wertpapiere bieten sich zusätzliche Chancen mit Blick auf die Adressaten Banken und institutionelle Anleger. Höhere Liquidität in den zusätzlichen Skontren und höhere Marktanteile als sie die SWG Wertpapierhandels AG bisher alleine erreichen konnte, sind die Folge. Vor allem die weiterführende Umsetzung des Marktmodells der Börse Stuttgart, I.Q.S. (Intelligent Quote System), speziell in Verbindung mit der Entwicklung und Implementierung der Handelsplattform T.I.Q.S. (Trading Information and Quote System), das die EUWAX Broker Aktiengesellschaft zusammen mit der boerse-stuttgart AG realisiert, lässt hierbei größte qualitative Synergie-Effekte erhoffen.

Die EUWAX Broker Aktiengesellschaft kann durch die Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG und der damit verbundenen Diversifikation zum Komplettanbieter in der Skontroführung ihre Außenwirkung und ihre Position am Finanzplatz Stuttgart und im Wettbewerb entscheidend stärken. Die Übernahme verdeutlicht auch die wachsende Bedeutung des Finanzplatzes Stuttgart. Dadurch entsteht eines der größten deutschen skontroführenden Maklerunternehmen, dessen Aktivitäten sich auf den Börsenplatz Stuttgart konzentrieren und diesen somit in seiner größer werdenden Bedeutung unterstützt.

Die EUWAX Broker Aktiengesellschaft erwartet auf Grund des konsolidierten Businessplans der SWG Wertpapierhandels AG, dass diese in den nächsten Jahren einen positiven Ergebnisbeitrag generiert. Die Akquisition der SWG Wertpapierhandels AG führt saldiert zu einem Liquiditätszufluss bei der EUWAX Broker Aktiengesellschaft, da die liquiden Mittel der SWG Wertpapierhandels AG höher sind als die zu entrichtende Barkomponente.

Dem Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft war es wichtig, die persönliche Erfahrung der in der SWG Wertpapierhandels AG verbliebenen Altaktionäre zu sichern und diese mittelfristig an die Firma zu binden. Die Altaktionäre der SWG Wertpapierhandels verpflichteten sich daher, die neuen Aktien innerhalb einer Lockup-Frist von 12 Monaten nicht zu veräußern, zu übertragen, zu belasten oder in sonstiger Weise darüber zu verfügen. Nach Ablauf von 12 Monaten können die Einbringenden über 50 % der neuen Aktien verfügen, für die restlichen 50 % gilt eine weitere Lockup-Frist von 6 Monaten. Die Frist beginnt mit der Eintragung der Kapitalerhöhung zur Ausgabe der neuen Aktien ins Handelsregister.

Die Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG gegen Gewährung von Aktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft lässt sich dabei nur im Wege der Entrichtung einer Barkomponente und der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre erreichen.

IV Umtauschverhältnis

Der Kaufpreis für die Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG ist zum Teil in Form einer Barzahlung und zum Teil durch Ausgabe von Aktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft zu entrichten. Gemäß dem Einbringungsvertrag vom 23. Oktober 2001 beträgt die zu leistende Barzahlung rund TEUR 2.996. Daneben sind an die Aktionäre der SWG Wertpapierhandels AG insgesamt 301.500 Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft auszugeben. Die Ausgabe der 301.500 Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft erfolgt im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts, bei der die Aktionäre der SWG Wertpapierhandels AG ihre Aktien in die EUWAX Broker Aktiengesellschaft einbringen.

Von den auszugebenden 301.500 Stückaktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft ist eine Stückzahl von 300.400 Aktien auf Basis des Einbringungsvertrages mit dem Kurs per 21. September 2001 von EUR 9,00 anzusetzen. Die weiteren 1.100 Aktien sind entsprechend der vertraglich vereinbarten Wertanpassungsklausel mit dem Kurs per 31. Dezember 2001 in Höhe von EUR 9,50 anzusetzen. Demzufolge ergibt sich auf Basis des Einbringungsvertrages ein rechnerischer Gesamtwert der auszugebenden 301.500 Stückaktien in Höhe von rund TEUR 2.714. Unter Berücksichtigung der vereinbarten Barzahlung in Höhe von rund TEUR 2.996,5 beträgt der rechnerische Gesamtkaufpreis für die Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG somit insgesamt rund TEUR 5.710.

Der Vorstand ist der Auffassung, dass der Wert der zu übernehmenden SWG Wertpapierhandels AG Aktien – insbesondere unter Berücksichtigung der zu realisierenden Synergien – erheblich über diesem Kaufpreis liegt.

Mit der Durchführung der erforderlichen Due-Diligence-Prüfungen sowie einer Unternehmensbewertung der SWG Wertpapierhandels AG und damit der Angemessenheit des Kaufpreises und letztendlich des Umtauschverhältnisses hat der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft im Vorfeld der Sachkapitalerhöhung die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG, Heßbrühlstr. 21, 70565 Stuttgart, (kurz: KPMG) und die Kanzlei Hesse & Kollegen, Rechtsanwälte Steuerberater, Heßbrühlstr. 21, 70565 Stuttgart, beauftragt.

Die KPMG hat in ihrer Funktion als Beraterin der EUWAX Broker Aktiengesellschaft am 17. Juli 2001 eine Bewertung zur Ermittlung eines subjektiven Entscheidungswertes dargelegt. Der Unternehmenswert, der nach der DCF-Methode (Discounted Cashflow Methode) auf Basis der Planrechnungen der SWG Wertpapierhandels AG ermittelt wurde, beträgt rund TEUR 6.742. Eine Unternehmensbewertung der EUWAX Broker Aktiengesellschaft wurde nicht vorgenommen.

Der Vorstand der EUWAX Broker Aktiengesellschaft beauftragte im Februar 2002 die Bansbach Schübel Brösztli & Partner GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft Stuttgart, eine Ermittlung der Relation der Unternehmenswerte der EUWAX Broker Aktiengesellschaft sowie der SWG Wertpapierhandels AG vorzunehmen. Die zu ermittelnde Wertrelation soll eine Beurteilung der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung im Rahmen der beabsichtigten Übernahme der SWG Wertpapierhandels AG durch die EUWAX Broker Aktiengesellschaft auf der Basis objektivierter Unternehmenswerte ermöglichen.

Im Gegensatz zur EUWAX Broker Aktiengesellschaft handelt es sich bei der SWG Wertpapierhandels AG um eine nicht börsennotierte Gesellschaft. Ein Vergleich auf der Basis von Börsenwerten war somit nicht möglich. Bei der Ermittlung der Wertrelation wurde als Bewertungsverfahren für beide Gesellschaften die DCF-Methode nach dem sogenannten Equity-Ansatz heran-

gezogen. Ergebnis der Ermittlung der Relation der Unternehmenswerte war ein Unternehmenswert von EUR 22,66 je Aktie der EUWAX Broker Aktiengesellschaft. Der nach den gleichen Grundsätzen ermittelte Unternehmenswert der SWG Wertpapierhandels AG übersteigt den rechnerisch abgeleiteten Kaufpreis in Höhe von rund TEUR 9.828 (Barzahlung plus Anzahl Aktien bewertet mit dem Unternehmenswert der EUWAX Broker Aktiengesellschaft je Aktie) um rund TEUR 3.258.

Diese zwei Stellungnahmen bestätigen die Angemessenheit des Kaufpreises und letztendlich des Umtauschverhältnisses der Aktien der EUWAX Broker Aktiengesellschaft und der SWG Wertpapierhandels AG.

Stuttgart, im April 2002

EUWAX Broker AG

gez. T. Munz

gez. H. Schnabel

gez. R. Nachbauer

gez. T. Krotz

gez. T. Buß

gez. T. Rosenmayer