

Rede

EUWAX AG
Hauptversammlung 2006

Stuttgart, 14. Juli 2006

Harald Schnabel, Vorstandsvorsitzender

Thomas Krotz, Vorstand Finanzen

Es gilt das gesprochene Wort

Folie 1+2: Begrüßung

Guten Tag meine Damen und Herren,

ich begrüße Sie im Namen des Vorstands herzlich zur Hauptversammlung 2006 der EUWAX AG und heiße sie hier in Stuttgart willkommen. Wir danken Ihnen, unseren Aktionären für ihre oftmals langjährige Treue und ihr Interesse an unserer diesjährigen Hauptversammlung.

Ich werde Ihnen heute in meinen Ausführungen zusammen mit Herrn Schnabel, unserem Vorstandsvorsitzenden, die operativen Highlights und die strategische Ausrichtung der EUWAX AG vorstellen.

Das Geschäftsjahr 2005 stellte die EUWAX AG vor neue Herausforderungen. Neben dem erstmals zu erstellenden Konzernabschluss nach dem internationalen Rechnungslegungsstandard IFRS, machten der intensivierete Wettbewerb und der Aufschwung an den Kapitalmärkten das Jahr 2005 zu einem bewegten, aber erfolgreichen Geschäftsjahr für uns. Die Umwälzungen innerhalb unserer Branche erstrecken sich über alle Bereiche der Wertschöpfung und waren uns Antrieb und Chance. Es ist uns wie in der Vergangenheit gelungen, diesen forcierten Wandel aktiv mitzugestalten und so zu den Gewinnern der laufenden Veränderungen zu gehören.

Folie 3: Agenda

Meine Damen und Herren,

unsere Ausführungen sind in vier Teile untergliedert. Der kurzen Darstellung der erstmaligen Anwendung der IFRS Rechnungslegung, welche bei der EUWAX AG mit der ebenfalls erstmaligen Erstellung eines Konzernabschlusses verbunden war, folgen die Eckpunkte zur Geschäftsentwicklung. Den dritten Punkt wird unser Aktienkurs und der Vorschlag zur Ausschüttung an die Anteilseigner bilden.

Anschließend wird sie Herr Schnabel über das marktseitige Umfeld, die Entwicklung in der Skontrführung und insbesondere über die strategische Ausrichtung der EUWAX AG informieren.

Folie 4: Paradigmenwechsel in der Rechnungslegung

Nicht nur für die EUWAX AG, sondern auch für viele weitere Unternehmen in Deutschland, erfolgte mit der Erstellung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2005 ein Paradigmenwechsel. Das externe Reporting wurde, den EU-rechtlichen Bestimmungen folgend, auf den internationalen Rechnungslegungsstandard IFRS übergeleitet. Die alte und bewährte Welt des deutschen Handelsgesetzbuches tritt mit diesem Bilanzstichtag aus der externen Berichterstattung der EUWAX AG ab.

Der nun vorgelegte Abschluss hat als weiteres neues Element erstmalig eine Konzernbetrachtung zur Basis. Um die Aussagekraft des neuen Abschlusses zu erhöhen, ist die rückwirkende Erstellung auch für die Vorperiode zwingend vorgeschrieben. Die EUWAX AG stellte somit für das Geschäftsjahr 2004 erstmalig einen IFRS-Konzernabschluss auf. Der oftmals zu beobachtende positive Effekt auf den Konzernjahresüberschuss trat auch bei uns auf, wurde aber bereits in 2004 abgebildet und teilweise nur indirekt im Eigenkapital verbucht.

Transparenz und Vergleichbarkeit sind die übergeordneten Ziele dieser mit erheblichem Aufwand verbundenen Umstellung. Investoren sollen in unserer von der Globalisierung geprägten Welt eine vereinheitlichte Basis für ihre Analysen börsennotierter Unternehmen erhalten. Der wesentliche Unterschied zum HGB besteht darin, dass bilanziell wie ergebnisseitig aktuelle Marktwerte Einfluss im IFRS-Ansatz finden. Damit soll ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Unternehmen in den jeweiligen Berichtsperioden gezeichnet werden.

Dem IFRS-Ansatz folgend wurde beispielsweise selbst erstellte Software im erheblichen Ausmaß aktiviert. Zum Zeitpunkt der Aktivierung entstehen hieraus positive Effekte, welchen entsprechende Abschreibungen in den Folgeperioden gegenüberstehen.

Folie 5: Umsetzung bei der EUWAX AG

Für die EUWAX AG als ein zwar kleines aber dennoch in einem breiten Spektrum des Wertpapierhandels tätiges Unternehmen, stellte diese Umsetzung eine Herausforderung dar. Trotz begrenzter interner Ressourcen und hohen Anforderungen an die kontinuierliche Bewertung aller gegenwärtig betreuten Wertpapiere zu Marktpreisen, gelang es die Anforderungen mit Hilfe punktueller externer Beratung erfolgreich umzusetzen. Ein zentraler Meilenstein der Implementierung war die Programmierung eines alle Wertpapiere entsprechend erfassenden DV-Systems.

Die Aufwendungen für das gesamte Umstellungsprojekt waren erheblich. Mit rund 2 % der jährlichen Erträge bewegten sie sich aber im Rahmen anderer Unternehmen vergleichbarer Größe. Die zukünftigen Aufwendungen werden aber deutlich niedriger ausfallen als bei anderen Gesellschaften.

Folie 6: Der EUWAX AG Konzern

Wie sieht der EUWAX Konzern aus? Neben der EUWAX AG als Muttergesellschaft besteht der Konzern aus den schon aus dem Vorjahr bekannten Beteiligungen. Die Tradejet AG in der Schweiz muss aufgrund der bestehenden Mehrheitsbeteiligung ebenso wie die eBAG Internet GmbH vollkonsolidiert werden. Da die zweitgenannte Gesellschaft derzeit über keinen operativen Geschäftsbetrieb verfügt, findet vor allem die Tradejet AG entsprechenden Einzug in das Zahlenwerk. Die gesamte Gewinn- und Verlustrechnung wird folglich im Segment Eigenhandel, Beteiligungen & VC abgebildet.

An den beiden T.I.Q.S.-Gesellschaften hält die EUWAX AG jeweils 49 % der Anteile. Da diese Anteilshöhe keine bestimmende Einflussnahme auf die Geschäftstätigkeit beinhaltet, erfolgt die Abbildung des Geschäftsverlaufs dieser Unternehmen zwar ebenfalls im Segment Beteiligungen, jedoch wird hier nur der anteilige Jahresüberschuss im Finanzergebnis abgebildet.

Den Konzernabschluss beeinflusst die operative Entwicklung aller enthaltenen Gesellschaften entsprechend. Klar dominant in diesem Konzernabschluss ist jedoch weiterhin die operative Entwicklung der EUWAX AG. Die Einführung des Konzernabschlusses hatte durch die nun veränderte Behandlung der angeführten Gesellschaften teils hohe zeitliche Verschiebungen von Erträgen und Aufwendungen zur Folge.

Folie 7: Vergleich der GuV zum bisherigen Einzelabschluss 2004

Ich möchte Ihnen nun in der gebotenen Kürze die wesentlichen Effekte der rückwirkenden Umstellung im Jahr 2004 aufzeigen. Hierzu werde ich Eckpunkte des IFRS-Konzernabschlusses dem bisherigen Einzelabschluss der EUWAX AG gegenüberstellen.

Während sich die Erträge erhöhten, zeigten sich die Aufwendungen rückläufig. Das Ergebnis vor Steuern lag ebenso wie der Konzern-Jahresüberschuss deutlich über dem bisher veröffentlichten HGB-Kenngrößen. Die Gewinnsteigerung basiert primär auf in das Jahr 2004 vorgezogenen Zuschreibungen auf die T.I.Q.S.-Gesellschaften, nicht realisierten Kursgewinnen im Handelsbestand und der Aktivierung eigener Software.

Ergebnisdämpfend wirkten die Perioden-AfA auf die selbst erstellte Software, die Konsolidierung des anteilmäßigen Jahresverlusts der Tradejet AG und die ebenfalls erstmalig bilanzierten latenten Steuern aus.

Insgesamt erhöhte sich der Jahresüberschuss durch die Umstellung auf IFRS und den damit zusammenhängenden Konsolidierungsbuchungen im Vergleich zum Nettogewinn nach HGB um 1,1 Millionen € auf konzernweit 17 Millionen €.

Folie 8: Vergleich der Bilanz zum bisherigen Einzelabschluss 2004

Bereits in der Eröffnungsbilanz zum 1.1.2004 wurde aus der Umstellung der Rechnungslegung in den Gewinnrücklagen aus Erstanwendung der IFRS eigenkapitalerhöhend ein Effekt in Höhe von 1,3 Millionen € verbucht.

Die Betrachtung der einzelnen Positionen der Bilanz offenbart darüber hinaus eine deutliche Verschiebung der Vermögensstruktur. Obwohl die Bilanzierung der selbst erstellten Software das Anlagevermögen um 1,5 Millionen € erhöht hat, sank das langfristige Vermögen, bedingt durch die Vollkonsolidierung der Tradejet AG und die Umgliederung einiger Zertifikate-Positionen in das Umlaufvermögen, im Vergleich zum HGB-Ansatz signifikant auf nurmehr 3,5 Millionen €.

Das Umlaufvermögen stieg demgegenüber auf 71,6 Millionen €, was neben den Bilanzumgliederungen vor allem auf die Fair-Value-Bilanzierung der Wertpapiere zurückzuführen ist.

Den größten prozentualen Zuwachs in der Bilanz erfuhr der Bilanzgewinn 2004 auf konzernweit 9,1 Millionen €.

Die Einzelheiten der IFRS-Umstellung finden Sie ausführlich im Konzernanhang unter Note 23 und am Schluss des Lageberichts 2005.

Des Weiteren befinden sich am Schluss des Ihnen vorliegenden Geschäftsberichts die Bilanz und die GuV aus dem Einzelabschluss der EUWAX AG nach HGB.

Folie 9: Agenda

Zu Beginn möchte ich Ihnen aufzeigen, wie sich die EUWAX AG auf Konzernbasis im ersten Jahr nach der Einführung des Courtagecaps geschlagen hat. Um es vorwegzunehmen: die operative Entwicklung verlief deutlich besser als in den ursprünglichen Erwartungen antizipiert.

Zwar musste im Konzernjahresüberschuss im Vorjahresvergleich und im Vergleich zum Einzelabschluss der Gesellschaft nach HGB aufgrund buchungstechnischer Besonderheiten nach IFRS ein Rückgang der Gewinngrößen hingenommen werden. Getragen von der guten Börsenentwicklung und der guten Marktstellung der EUWAX AG gestaltete sich das Geschäftsjahr 2005 aber operativ sehr erfolgreich. Neben den günstigen Rahmenbedingungen waren die Stärke unseres Geschäftsmodells und die herausragende Leistung unserer Mitarbeiter die Basis des Erfolgs.

Folie 10: 2005 mit operativer Stärke

Unterstützt vom anhaltenden Marktaufschwung und der fortgesetzten Rückkehr der Privatanleger zeigte die Skontroführung als Herzstück des EUWAX Konzerns eine starke operative Entwicklung. Der Anstieg der Schlussnoten um 11 % auf 7 Millionen Stück und das Wachstum der Umsätze in unseren Orderbücher von 32 % auf den neuen Höchstwert von 77 Milliarden € sind ein Vertrauensbeweis alter und neuer Kunden. Dass die Erträge trotz der dämpfenden Wirkung des Courtagecaps gegenüber der hohen Vorjahresbasis auf 53 Millionen € zulegen konnten, übertraf unsere eigenen Erwartungen. Im Jahresverlauf wurde die durch den Courtagecap bedingte Margenverschlechterung zunehmend von anziehenden Transaktionen und höheren Volumina je Schlussnote kompensiert.

Folie 11: Mehrjahresübersicht

Im Mehrjahresüberblick offenbart sich eine hohe Konstanz beim Wachstum von Erträgen und Ergebnisgrößen. Seit 2001 hat sich trotz des in den letzten Jahren teils sehr schwierigen Marktumfeldes das Niveau der Erträge und des Vorsteuergewinns mehr als verdoppelt. Zwar zeigten die Aufwendungen auf relativer Basis eine vergleichbare Erhöhung, konnten aber trotz der erhöhten technischen Anforderungen an unser Geschäftsmodell und höheren umsatzabhängigen Kosten in einer vernünftigen Relation zu den Erträgen gehalten werden.

Der Ende 2004 eingeführte Courtagecap hat zwar einen dem Handelsvolumen entsprechenden Anstieg der Erträge verhindert, das Unternehmen aber auf den bereits bestehenden Margendruck innerhalb der Branche in einer Phase der eigenen Stärke erfolgreich eingestellt. Die nach 2004 vorgezogene Zuschreibung auf die T.I.Q.S.-Gesellschaften wurde von mir bereits als weiterer Grund für den nur moderaten Anstieg der Erträge in 2005 genannt.

Folie 12: Entwicklung dominanter Ertragskomponenten

Die Volatilität unserer Erträge ist im Branchenvergleich als niedrig anzusehen und durch die Struktur der Erträge bedingt. Über die letzten Jahre hat sich das Provisionsergebnis zur tragenden Säule unserer operativen Entwicklung aufgeschwungen. Die Provisionen sind, abgesehen von externen, von uns nicht zu beeinflussenden Marktfaktoren, nicht nur risikolos sondern auch von vergleichsweise hoher Konstanz. Das in 2005 erzielte Gesamtniveau zeigt trotz der eingeführten Gebührenobergrenze keinen Einbruch. Damit hat sich die Qualität der Erträge weiter erhöht. Bereits im abgelaufenen Jahr entfaltete der Courtagcap die erhofften positiven Umsatzeffekte, so dass die anfänglich deutlichen Rückgänge im Courtagaufkommen, begünstigt durch das insgesamt hohe Transaktionsniveau an den Börsen, im Jahresverlauf kompensiert wurden. Die Provisionen bilden inzwischen rund zwei Drittel der Erträge des Konzerns ab.

Auch das Handelsergebnis legte durch die steigenden Aktienbörsen in 2005 deutlich um 10 % zu. Neben den in der Skontroführung erzielten Differenzen trugen auch die ergebniswirksamen Positionen des Eigenhandels zu der erfreulichen Entwicklung bei. Das absolute Niveau unseres Handelsergebnisses verdeutlicht in Relation zum gehandelten Volumen die faire Ausgestaltung der verwendeten Marktmodelle.

Folie 13: Entwicklung dominanter Aufwendungen

Die Zusammensetzung der Aufwendungen hat sich in den letzten Jahren ebenfalls deutlich verändert. Die Personalaufwendungen als größte Aufwandsposition der Vergangenheit wurde in 2005 durch die Verwaltungsaufwendungen abgelöst. Bestimmt ist der kontinuierliche Anstieg der Verwaltungsaufwendungen unter anderem durch den technologischen Wandel unserer Branche und die Aufnahme des operativen Geschäftsbetriebs der vollkonsolidierten Tradejet AG in 2005. Die variablen Handelskosten erhöhten sich, bedingt durch das stark erhöhte gehandelte Volumen, trotz der Erschließung von Skaleneffekten. Die gestiegenen technologischen Anforderungen spiegeln sich nicht nur in den höheren eigenen Aufwendungen wider, sondern auch in erhöhten Umlagen am Börsenplatz Stuttgart.

Folie 14: Konzern-Geschäftsentwicklung 2005 nach IFRS zum Vorjahr

Trotz der hohen Aufwendungen für die Umstellung der Rechnungslegung und für die Weiterentwicklung des Geschäftsmodells zeigte das Ergebnis vor Steuer von 27,0 Mio. € und der Konzernjahresüberschuss von 15,9 Mio. € ein anhaltend hohes Niveau. Aus den aufgeführten Erträgen und Aufwendungen resultiert ein Ergebnis je Aktie von 3,13 €. Bilanzsumme und Eigenkapital wuchsen deutlich auf neue Höchstwerte. Unser Zahlenwerk dokumentiert die Entwicklung eines gesunden und nach vorne orientierten Unternehmens. Die Bilanzrelationen wurden nochmals gestärkt und lassen uns selbstbewusst die anstehenden Herausforderungen angehen.

Durch die erstmalige Anwendung der IFRS und Konzernrechnungslegung verschoben sich nennenswerte Erträge, wie zuvor dargestellt, in die Vorperioden. Hieraus resultiert ein Rückgang zum Vorjahr von Konzernjahresüberschuss und Ergebnis je Aktie. Beide Größen zeigten sich dennoch auf hohem Niveau. Der deutliche Anstieg des Eigenkapitals in 2005 unterstreicht darüber hinaus die grundlegend positive Entwicklung der Gesellschaft.

Die Ertrags- und Ergebniskraft der EUWAX AG ist somit erneut unter Beweis gestellt worden.

Folie 15: Vergleich der GuV zum bisherigen Einzelabschluss 2005

An dieser Stelle möchte ich ihnen nochmals einen Vergleich des neuen Zahlenwerks zum bisherigen Einzelabschluss geben. Die aufgezeigten positiven Effekte in 2004 entfalteten in 2005 die entsprechend negativen Gegenwirkungen. Zu nennen sind neben den vorgezogenen Zuschreibungen, die Abschreibungen auf die selbst erstellte Software und die aus der Fair-Value Betrachtung resultierende zeitliche Verschiebung von Kursgewinnen im Eigenhandel in die Vorperioden. Trotz dieser Belastungen erreichte auch der vorgelegte IFRS-Konzernabschluss fast das Niveau des Einzelabschlusses der EUWAX AG.

Auf kumulierter Basis überstieg der Konzernjahresüberschuss aus den Geschäftsjahren 2004 und 2005 die Summe der bisher veröffentlichten HGB-Gewinne um 376 Tausend €.

Folie 16: Konzern Bilanzstruktur

Die Vermögenslage des EUWAX Konzerns kann nach wie vor als hervorragend bezeichnet werden. Die Bilanzsumme stieg zum Jahresende 2005 auf über 83 Millionen €, mit einer Eigenkapitalquote von 88 %. Die hohe Umlaufintensität von 96 % verdeutlicht die dem Eigenkapital gegenüberstehende hohe Flexibilität der Aktivseite unserer Bilanz.

Das Fremdkapital sank 2005 um 10 %, was primär auf um ein Drittel verminderte Steuerverbindlichkeiten und gesunkene Rückstellungen für Konzernleistungen zurückzuführen ist. Allgemein enthält die Fremdkapitalposition zu größten Teilen Rückstellungen und Verbindlichkeiten für Steuern, Gehaltszahlungen und Umlagen am Börsenplatz Stuttgart. Zinstragende Passiva bestanden weiterhin nicht.

Folie 17: Vergleich der Bilanz zum bisherigen Einzelabschluss 2005

Im Vergleich zum HGB-Einzelabschluss haben sich auch in 2005 positive Eigenkapitaleffekte ergeben. Diese resultieren aus der höheren Neubewertungsrücklage, der Rücklage aus Erstanwendung und der Verlustzuweisung an Minderheitsgesellschaften der Tradejet AG.

Der Bestand eigener Aktien verminderte das gezeichnete Kapital und die Kapital-Rücklage, dieser negative Effekt wurde aber durch die Rücklage aus Erstanwendung überkompensiert.

Folie 18: Konzern-Liquiditätslage

Die Nettoliquidität erreichte mit der Steigerung um 11,7 Millionen € auf 65,8 Millionen € einen Rekordwert. Die extreme Flexibilität der Bilanz wird durch die Cash-Quote von 80 % und die Umlaufintensität von 96 % unterstrichen.

Die hohen liquiden Mittel werden vor allem für das anhaltend dynamische Wachstum im Kerngeschäft der Skontroführung benötigt. Zum Einen fordern die konservative Risikopolitik und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine angemessene Ausstattung der EUWAX AG mit liquiden Mitteln. Zum Anderen braucht die Gesellschaft hohe liquide Reserven für die Liquiditätsspende in bestimmten Marktphasen. Diese ist unverzichtbar für die Aufrechterhaltung der sehr guten Handelsqualität, welche die wichtigste Grundlage für den Marktvorsprung und damit den Erfolg der Gesellschaft ist.

Des Weiteren wollen wir uns durch eine gesunde Ausstattung mit Finanzmitteln attraktive strategische Optionen bewahren.

Folie 19: Konzern-Cash Flow

Die in den letzten Jahren konstant hohe Innenfinanzierungskraft der Gesellschaft wurde auch durch den Konzernabschluss nach IFRS-Rechnungslegung bestätigt. Der Jahres-Cash-Flow des EUWAX-Konzerns wies im Vergleich zur Veränderung des Konzern-Jahresüberschusses einen moderaten Rückgang auf. Die Summe der anzusetzenden Abschreibungen stieg in 2005 um 96 % auf 1,3 Millionen €.

Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit offenbart die operative Stärke des Konzerns. Mit 21,3 Millionen € wurde nicht nur der Jahres-Cash-Flow deutlich übertroffen. Zum Vergleichswert des Vorjahres stieg der operative Cash Flow sogar um 79 % an. In der Überleitung aus dem Jahres-Cash-Flow stehen den positiven Effekten aus der Abnahme operativer Vermögensgegenstände die negativen Werte aus der Abnahme der Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit gegenüber.

Folie 20: Konzern-Wirtschaftlichkeit & Rentabilität

Die Wirtschaftlichkeitskennzahlen haben sich in 2005 etwas verschlechtert. Die Kosten-Ertrags-Quote von knapp unter 50 % wies jedoch immer noch sehr gute Werte auf, auch über die Branche hinaus betrachtet.

Die Eigenkapitalrendite nach Steuern übertraf wie im Vorjahr die interne Benchmark von 20 %. Das hohe Niveau der EK-Rentabilität konnte damit trotz der gestiegenen

Eigenkapitalbasis gehalten werden. Die EK-Rendite vor Steuern lag bei 39 % und die EK-Rendite nach Steuern bei 23 %.

Folie 21: Segmente

Sehr geehrte Aktionäre,

bei der Einteilung der Segmente wurde die bereits im Geschäftsjahr 2004 vorgestellte Einteilung der Geschäftsbereiche beibehalten und untergliedert sich damit in drei operative Bereiche.

Im Segment Skontroführung und Vermittlungsgeschäft werden die operativen Ergebnisse und Bilanzbewegungen des Kerngeschäfts ausgewiesen. Es handelt sich dabei um die Skontroführungsbereiche Derivate, Aktien und Renten. Die Skontroführung ist weiterhin das operative und strategische Herzstück des EUWAX Konzerns und wird ausschließlich von der EUWAX AG betrieben.

Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital bildet das zweite Segment. Im Berichtszeitraum war der EUWAX-Konzern im Eigenhandel, das heißt im Wertpapierhandel auf eigene Rechnung, operativ tätig. Darüber hinaus werden 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.

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

Folie 22: EBT auf Segmentebene

Wie bereits angeführt ist das Segment Skontroführung und Vermittlungsgeschäft die tragende Säule des EUWAX-Konzerns. Das Ergebnis vor Steuern des Segments zeigte sich zum Vorjahr um 1 % verbessert bei 30,5 Millionen €. Die Erträge des Segments betragen 48,9 Mio. €. Zieht man das Ausnahmekvartal zu Beginn 2004 und den im 4. Quartal 2004 eingeführten Courtagecap mit in die Betrachtung ein, wird die sehr gute operative Entwicklung in der abgelaufenen Berichtsperiode verdeutlicht, denn das Provisionsergebnis blieb mit 30,3 Millionen € nur marginal unter 2004. Getragen von deutlich gestiegenen Umsätzen, verbesserte sich das Provisionsergebnis insbesondere im zweiten Halbjahr 2005. Nachdem das bestimmende Provisionsergebnis im ersten Quartal noch weit unter Vorjahr lag, wurde im Abschlussquartal ein deutlicher Zuwachs zum Jahr 2004 verzeichnet.

Der Bereich Eigenhandel, Beteiligungen und VC trug zum zweiten Mal in Folge positiv zum Konzernergebnis bei. Damit trotzte er erfolgreich den hier verbuchten Anlaufverlusten der Tradejet AG. Stütze der Entwicklung dieses Segments war das Handelsergebnis. Hier konnten wir in der abgelaufenen Berichtsperiode voll am anhal-

tenden Aufschwung der Aktienmärkte partizipieren. Die Einstellung des verlustreichen Daytradings seit Ende 2004 unterstützte die positive Entwicklung. Als Resultat dieser Entwicklung erhöhte sich das Handelsergebnis deutlich von 131 T€ auf 1,2 Millionen €.

Das Segment Corporate Items entwickelte sich im Jahr 2005 ohne besondere Auffälligkeiten. Aufgrund seiner Ausgestaltung als Erbringer von Dienstleistungen innerhalb des EUWAX-Konzerns erfolgt in der Regel keine Deckung der operativen Kosten. Die Aufwandsseite ist weiterhin von Personalaufwendungen und Kosten für Rechts- und Beratungsleistungen geprägt. Erträge werden primär durch Zinserträge aus den diesem Segment zugeordneten Festgeldern generiert. Bei den direkt zurechenbaren Verwaltungsaufwendungen von 5,4 Millionen € ist ein Anstieg von 16 % zu verzeichnen. Die Aktivierung von projektbezogenen Aufwendungen für die Erstellung von Software führte hierbei noch zu positiven Effekten in 2004 sowie in 2005 zu höheren planmäßigen Abschreibungen. Das Ergebnis vor Steuern verschlechterte sich zum Vorjahr um 31 % und musste einen deutlichen Verlust von 3,6 Millionen € ausweisen.

Folie 23: Vorläufige Zahlen 1. Halbjahr 2006

Welche Fortsetzung hat unsere operative Entwicklung nun im Jahr 2006 gefunden? Rückblickend war die Marktbelebung im zweiten Halbjahr 2005 nur der Auftakt für ein noch besseres erstes Halbjahr 2006. Die lange Zeit laufende Aufwärtsbewegung an den globalen Börsen war das Fundament einer glänzenden ersten Jahreshälfte. Sämtliche vorläufige Eckwerte der operativen Entwicklung zeigten ein teils enormes Wachstum zum Vorjahreszeitraum. Die um 72 % erhöhten Erträge dokumentieren dies ebenso wie das verdoppelte Ergebnis je Aktie.

Folie 24: Agenda

Die Entwicklung unserer Aktie hat Sie als unsere Aktionäre in den letzten Jahren verwöhnt. Im Jahr 2005 verzeichnete sie das vierte Jahr in Folge Kursgewinne. Das Kursniveau erhöhte sich um 12 % auf 28,66 €. Die Gesamtrendite inklusive der letztjährigen Dividendenzahlung betrug 17 %.

Folie 25: Kursentwicklung der EUWAX AG

Die Steigerung der Marktkapitalisierung blieb jedoch, anders als in den Vorjahren, hinter der Performance von DAX® und Branchenbasket zurück.

Die Gründe für die Underperformance lassen sich nicht aus der operativen Entwicklung der Gesellschaft ableiten. Denn nachdem der Aktienkurs zu Jahresbeginn 2005 noch von der soliden operativen Entwicklung profitieren konnte, sorgte die rückblickend nur zwischenzeitliche Ankündigung eines Emittenten, derivative Anlageprodukte nur noch an der Börse Frankfurt zu listen, für einen Kurseinbruch im März.

Die Aktie erholte sich zwar nachfolgend, folgte aber nach Kursverlusten im Umfeld des Dividenabschlags im Juli nicht der eingesetzten positiven Gesamtmarktentwicklung. Das zweite Halbjahr gestaltete sich für die Aktie der Gesellschaft als volatilitätsarm und mit relativer Schwäche zum Gesamtmarkt. Damit hatte sich die Kursentwicklung von der operativen Stärke des Jahresendes abgekoppelt.

Auch der Shareholder Value wurde im vergangenen Jahr erneut deutlich gesteigert. Der EVA[®] erhöhte sich um 8,2 Mio. €. Der EUWAX-Konzern konnte damit auch in 2005 der hohen Eigenkapitalbasis und den damit verbundenen hohen Kapitalkosten trotzen und anhaltend Mehrwert für seine Aktionäre generieren.

Folie 26: Aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik

Unsere aktionärsfreundliche Ausschüttungsquote ist ein fester Baustein unserer auf langfristig hohe Gesamtrenditen ausgerichteten Unternehmenspolitik. Für das Geschäftsjahr 2005 wird Ihnen heute eine Dividende je Aktie von 1,60 € vorgeschlagen. Die hiermit verbundene Ausschüttungsquote setzt die Ausschüttungspolitik der letzten Jahren fort. Ich freue mich an dieser Stelle, Ihnen als unseren Aktionären somit auch im laufenden Jahr eine attraktive Dividendenrendite anbieten zu können.

Folie 27: Tagesordnungspunkt 2 Gewinnverwendung

Diese Folie dient zur Erläuterung des Tagesordnungspunktes 2, über den später in der Hauptversammlung abgestimmt wird.

Aufsichtsrat und Vorstand der EUWAX AG schlagen Ihnen heute eine im Vorjahresvergleich um 7 % erhöhte Dividende vor. Die Ausschüttungssumme erhöht sich somit auf 8,2 Millionen €. Die geplante Ausschüttung orientiert sich am Jahresüberschuss des Einzelabschlusses der EUWAX AG. Die Ausschüttungsquote beträgt 49 % des letztjährigen Jahresüberschusses.

Der Jahresabschluss zum 31.12.2005 wurde unter Berücksichtigung des Vorschlages zur Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Nach Zuführung von 8,3 Millionen € aus dem Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2005 in die anderen Gewinnrücklagen der EUWAX AG und der Hinzurechnung des Gewinnvortrags aus dem Jahr 2004 in Höhe von 124 Tausend € ergibt sich ein Bilanzgewinn in Höhe von 8,5 Millionen €.

Wir schlagen der Hauptversammlung vor, auf das Grundkapital von 5,15 Millionen € eine Dividende von 1,60 € je Aktie auszuschütten und aus dem verbleibenden Bilanzgewinn 200 Tausend € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen und 16 Tausend € auf neue Rechnung vorzutragen.

Meine Damen und Herren,

ich danke Ihnen für ihre Aufmerksamkeit und übergebe nun das Wort an Herrn Schnabel.

Folie 28: Agenda

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch ich heiße Sie zu unserer Hauptversammlung willkommen. In meinen Ausführungen will ich ihnen vorstellen unter welchen Rahmenbedingungen wir das von Herrn Krotz präsentierte Ergebnis erzielt haben. Weiter werde ich ihnen aufzeigen, inwiefern die Qualität unserer Dienstleistungen diesen Erfolg bedingt haben und wie wir diesen auch in Zukunft sicherstellen wollen.

Folie 29: Entwicklung der globalen Kapitalmärkte

Als Wertpapierdienstleister ist unsere operative Entwicklung wesentlich von der Tendenz an den globalen Kapitalmärkten bestimmt. Die globalen Aktienindices haben uns wie im Chart dargestellt, durch deutliche Kursgewinne eine günstige Basis für unsere Geschäftstätigkeit geboten. Die hohen Kursanstiege der zweiten Jahreshälfte 2005 waren von der fortgesetzten Rückkehr der Privatanleger an die Börsen begleitet. Sowohl die relativen Gewinne der Indices als auch das wieder erschlossene absolute Niveau, sorgten für steigenden Optimismus und anziehende Transaktionen. Die angestiegene Zahl der Börsengänge war ebenfalls Ausdruck dieser Entwicklung, die sich in 2006 zunächst eindrucksvoll fortsetzte. Die Börsen trotzten damit lange dem inzwischen stark erhöhten Zinsniveau und den Preisexplosionen bei Rohstoffen und Energie.

Im zweiten Quartal 2006 waren nochmals verschärfte globale Inflations- und Zinserwartungen im Zusammenspiel mit einem scharfen Einbruch im Rohstoffbereich für einen Stimmungswechsel verantwortlich. Viele private und institutionelle Anleger waren von der Schnelligkeit und dem Ausmaß der Korrektur an den internationalen Aktienbörsen überrascht. Nachdem die Volatilitäten im Jahr 2005 noch auf niedrigem Niveau verharren waren, kam es im zweiten Quartal 2006 zu sprunghaften Anstiegen der Volatilitätsindices. Übertriebener Optimismus dürfte damit aus den Märkten entweichen und ein gesundes Maß an Vorsicht und Risikoaversion zurückgekehrt sein.

Folie 30: Branchenumfeld in Deutschland

Das neu gefasste Vertrauen der Anleger in die Kapitalmärkte kann gut an den im börslichen Handel getätigten Umsätzen und Transaktionen in Deutschland verdeutlicht werden. Nachdem der Jahresauftakt 2005 noch verhalten ausgefallen war, zeigte sich in der zweiten Jahreshälfte bereits ein deutliches Wachstum im Transaktionsniveau. Der bisherige Verlauf des aktuellen Geschäftsjahres brachte eine weitere

Dynamisierung der Orderbuchumsätze und Schlussnoten. Neben den lange Zeit steigenden Kursen sorgte auch die in 2006 deutlich erhöhten Schwankungen der Notierungen für aktives Handeln der Anleger. Verbriefte Derivate waren erneut eine der treibenden Kräfte des Transaktionswachstums. Diese Wertpapierklasse wurde mit der Kraft aller Marktteilnehmer konsequent weiterentwickelt und hat zunehmende Charakteristika eines Massenmarktes ausgebildet.

Folie 31: Umsatzentwicklung in der Skontroführung

Dem angesprochenen hohen Wachstum bei verbrieften Derivaten folgend, entwickelten sich die Umsätze der EUWAX AG erneut besser als der Gesamtmarkt.

Die Orderbuchumsätze der EUWAX AG erhöhten sich im Jahr 2005 um 32 % auf 77,4 Milliarden €. Die Umsätze in verbrieften Derivaten stiegen hierbei um 41 % auf 40,8 Milliarden €. Die anderen Segmente der Skontroführung erhöhten sich ebenfalls deutlich. Der Aktienhandel stieg um 25 % und der Rentenhandel trotzte mit 24 % durch Marktanteilsgewinne dem hier schlechten Umfeld. Die Schlussnoten der EUWAX AG erhöhten sich um 11 % auf 7 Millionen Stück. Damit wird deutlich, dass die EUWAX AG im ersten Jahr nach der Einführung des Courtagcaps nicht nur am allgemeinen Marktwachstum partizipieren konnte, sondern insbesondere großvolumige Orders neu gewinnen konnte.

Neben dem Einsatz der Mitarbeitern der EUWAX AG verdanken wir unseren bisherigen Erfolg unserer Unternehmensphilosophie, die im Lauf der Jahre erfolgreich in Marktmodelle umgesetzt wurde. Qualität im Handel, gelebter Anlegerschutz und Transparenz in Preisfeststellung und Finanzkommunikation sind tragende Säulen unserer Gesellschaft.

Die Gleichstellung privater und institutioneller Anleger ist seit der Unternehmensgründung Kern dieser Philosophie. Die kontinuierliche Weiterentwicklung unseres Dienstleistungsspektrums behält stets den Fokus auf die Bedürfnisse der Privatanleger bei. Die positive Annahme unserer Innovationen durch den Markt ermöglicht der EUWAX AG hierbei eine gute Erfolgsmessung.

Folie 32: Skontroführung verbrieft Derivate

Die nachhaltig erfolgreiche Positionierung der EUWAX AG im Handel mit verbrieften Derivaten war erneut die Grundlage unseres operativen Erfolgs. Das hohe Marktwachstum und die zunehmende Verbreitung dieser Wertpapierklasse haben den Wettbewerb sowohl durch bestehende als auch durch neue Konkurrenten weiter intensiviert. Vor diesem Hintergrund freut es mich besonders Ihnen heute sagen zu können, dass wir unsere Marktposition in diesem Umfeld weiter ausgebaut haben. Die Umsätze zeigten im Jahr 2005 ein hohes Wachstum von 41% auf 40,8 Mrd. €. Im laufenden Geschäftsjahr zogen die Umsätze insbesondere bei Hebelprodukten weiter an und stiegen auf neue Bestmarken. Bereits nach sechs Monaten haben wir umsatzseitig das hohe Niveau des gesamten Vorjahres übertroffen. Das Wachstum dürfte sich auf dem nun erreichten Niveau nur schwer im bisherigen Tempo fortset-

zen lassen. Die Entwicklung zeigt aber auch, dass unser Kerngeschäft seinen Nischenstatus verlassen hat und weiteres Potenzial besitzt. Da wir nach der Einführung des Courtagecaps auch eine Vielzahl großvolumiger Ordergrößen gewinnen konnten, wird das hohe Umsatzwachstum nur abgeschwächt im Nettoergebnis abgebildet. Dies zeigt, dass wir uns im scharfen Wettbewerb für Großorders auch für institutionelle Anleger als verlässlicher Partner platziert haben. Die Qualität unserer Dienstleistungen haben uns die führende Wettbewerbsposition weiter ausbauen lassen. Der Marktanteil im börslichen Handel, welchen wir in Skontren der EUWAX AG messen, stand im ersten Halbjahr 2006 bei 75 % und hat sich damit nochmals um 4 % verbessert.

Folie 33: Skontroführung Aktien

Im Aktienhandel profitierten wir ebenfalls von der Rückkehr der Privatanleger an die Börsen. Die Umsätze erhöhten sich 2005 um 25 % auf 10,8 Milliarden €. Im bisherigen Verlauf des Jahres 2006 setzte sich diese Entwicklung fort. Die auf 21 % zurückgegangenen Marktanteile im Parketthandel zeigen an, dass wir in diesem Handelsbereich nicht voll am Marktaufschwung partizipierten. Der Handel in DAX[®] Titeln konnte aber das in den Vorjahren erschlossene hohe Niveau verteidigen. Die Innovationen der Vorjahre wurden dabei konsequent weiterentwickelt. Der Erfolg kann wie auch in den anderen Handelsbereichen zu einem großen Teil auf die schnelle Orderausführung, gelebte Pricingqualität und die auch in marktengen Titeln gestellte hohe Liquidität zurückgeführt werden.

Folie 34: Skontroführung Renten

Der Rentenhandel als dritte Säule der Skontroführung sah sich im Gegensatz zu den beiden vorgenannten Bereichen einem schwierigen Marktumfeld gegenübergestellt. Die seit 2005 global forcierten Zinserhöhungen brachten die Rentenmärkte zunehmend unter Druck und ließen die Anleger zunehmend in andere Märkte abwandern. Unser Erfolgsrezept hat sich jedoch auch in dieser schwierigen Marktphase bewährt. Die Umsätze für 2005 stiegen noch um 24 % an, wohingegen die Entwicklung im ersten Halbjahr 2006 dem schwierigen Marktumfeld Tribut zollen musste und sich um 21 % rückläufig zeigte.

Folie 35: „Marktplatz“ Nr. 1

Ziel ist es, gemeinsam mit der boerse-stuttgart AG unsere Position als „Marktplatz“ Nr. 1 für Privatanleger in Deutschland weiter zu festigen. Unsere Strategie beruht in erster Linie auf der optimalen Erfüllung der Bedürfnisse der Privatanleger.

Folie 36: Entwicklung der Börse Stuttgart

Bei der Darstellung der Entwicklung der Handelssegmente verbriefte Derivate, Aktien und festverzinslichen Wertpapiere wurde deutlich, dass die EUWAX AG ihre Position bei Privatanlegern weiter gefestigt hat.

Dies zeigt auch die Entwicklung der Börse Stuttgart. So hat die Zahl der Handelsteilnehmer, der handelbaren Wertpapiere und der durchschnittlichen Orderanzahl pro Monat stetig zugenommen.

Allein die Zahl der handelbaren Wertpapiere ist heute 24 mal höher als 1995. Im gleichen Zeitraum ist die Orderanzahl pro Monat um das fünfunddreißigfache gestiegen.

Folien 37: Erfolgsfaktoren der Entwicklung

Meine Damen und Herren, dieser Erfolg wurde durch eine klare Ausrichtung der Dienstleistungen des Platzes auf die Bedürfnisse der Privatanleger möglich.

Dazu gehört es, Privatanlegern ein umfassendes Angebot an handelbaren Wertpapieren zu bieten. Für jeden Anlagewunsch und für jede Marktsituation finden Anleger an der Börse Stuttgart das passende Produkt. Beim Kauf oder Verkauf ihrer Wertpapiere können sie sich auf die hohe Qualität im Handel verlassen.

Hohe Qualität und damit die Differenzierung gegenüber dem Wettbewerb kann langfristig nur durch eine ausgeprägte Innovationskraft gesichert werden – ein Erfolgsfaktor, wenn nicht der Erfolgsfaktor von Stuttgart.

Klare Strukturen und Verantwortlichkeiten haben den Erfolg von Stuttgart erst möglich gemacht. In Stuttgart wurde sehr früh auf einen Skontroführer pro Segment gesetzt - anders als an anderen Börsen in Deutschland.

Denn je mehr Beteiligte es an einem Prozess gibt, umso größer ist der Aufwand beim Betrieb der Infrastruktur sowie der Kontrolle und Durchsetzung der Qualität. Je höher die Komplexität, desto höher drohen die Kosten zu werden.

Dass diese organisatorische Regelung nicht nur aus unternehmerischer Sicht, sondern auch aus Kundensicht richtig war, beweist der Erfolg.

Die Übernahme der Mehrheit der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. bereits im Jahre 2002 war eine strategische Konsequenz, um einen noch stärker gebündelten und schlagkräftigen Marktauftritt zu ermöglichen. Die Weichen für die Zukunft der EUWAX AG und des Platzes Stuttgart wurden damit bereits 2002 gestellt.

Folie 38: Blick zurück – Herausforderungen und Innovationen (I)

Wie sagt man so schön, „*Nur wer die Vergangenheit kennt, hat eine Zukunft*“ Zitat von Wilhelm von Humboldt (1767-1835), dt. Philosoph u. Sprachforscher.

Lassen Sie mich daher einen Blick zurück werfen, auf einige Innovationen des Platzes, die die EUWAX AG gemeinsam mit der Börse Stuttgart initiiert, entwickelt und umgesetzt hat.

Der Rückblick ist als Einleitung zur Beschreibung der künftigen Rolle der EUWAX AG als Quality-Liquidity-Provider, kurz QLP, am Platz gedacht.

Bereits 1995 hat Stuttgart mit der Einführung des Best-Price-Prinzips einen Meilenstein im Handel mit Wertpapieren gesetzt.

Mit dem Best-Price-Prinzip wird seit 1995 in die Preisfeststellung ein Referenzmarkt einbezogen. Denn letztendlich schafft nur Referenz Transparenz. Der Referenzmarkt ist immer der Markt, bei dem für das jeweilige Wertpapier die höchste Liquidität gewährleistet ist.

Das Best-Price-Prinzip, wie so vieles, wurde inzwischen von anderen Börsen übernommen.

1997 hat die EUWAX AG (damals Bruker Wertpapierhandelsgesellschaft mbH) ein Limitkontrollsystem eingeführt. Dies war der Grundstein für den heute so erfolgreichen Handel mit verbrieften Derivaten.

Das Limitkontrollsystem überwacht permanent die enorme Anzahl an Emittentenquoten. Heute sind das durchschnittlich 100 Millionen Quote-Updates pro Tag. Das System prüft, ob eingehende Orders gegen entsprechende Emittentenquoten ausgeführt werden können. Vor der Preisfeststellung prüft der Händler die Plausibilität des Emittentenquoten und stellt danach den Kurs fest – bis heute ist dies ein Beispiel für die erfolgreiche Verbindung von Mensch und Technik im Wertpapierhandel.

Im gleichen Jahr wurde die Gleichberechtigung aller Ordergrößen in Stuttgart durch das Best-Size-Prinzip zur Regel.

Bis zum Jahr 1999 haben diese Innovationen dazu beigetragen, den Fortbestand des Platzes zu sichern und die Position gegenüber anderen Börsenplätzen auszubauen bzw. dem Vormarsch des außerbörslichen Handels zu begegnen. 1999 begannen beispielsweise mehrere Emittenten mit dem außerbörslichen Handel in Deutschland.

Im gleichen Jahr startete das heute bekannte Handelssegment EUWAX, mit dem damals einmaligen Regelwerk, das z.B. klare Verpflichtungen für die Makler und Market Maker vorsieht.

Um diese Verpflichtungen zu kontrollieren und die Einhaltung transparent zu machen, wurde das Limitkontrollsystem um die lückenlose Protokollierung der Emittentenquoten und der Preisfeststellungen erweitert. Neben der Protokollierung werden seit dem die historischen Emittentenquoten im Internet veröffentlicht. Bis heute bietet diese Innovation Privatanlegern einen Transparenzvorteil gegenüber dem außerbörslichen Handel.

Seit dem Jahr 2000 werden mittels des neuen Limitkontrollsystems LUPOX nicht nur die historischen Daten, sondern auch die handelbaren Preise der EUWAX AG für alle verbrieften Derivate im Internet für Anleger dargestellt.

Des Weiteren wurde die Handelszeit verlängert. Seit 2000 wird an der Börse Stuttgart von 9:00 bis 20:00 Uhr gehandelt.

Aufgestellt mit der hohen Qualität bei der Preisfeststellung sowie der Veröffentlichung dieser Qualität, konnte die EUWAX AG und die Börse Stuttgart dem Start des Han-

dels mit verbrieften Derivaten auf Xetra® OS gut vorbereitet entgegensehen. Xetra® OS wurde aufgrund des ausbleibenden Erfolgs kurze Zeit später wieder eingestellt.

Folie 39: Blick zurück – Herausforderungen und Innovationen (II)

Von 2002 bis heute gab es eine Reihe von Herausforderungen. Beispielhaft seien folgende genannt:

- 2002: Auftreten von Internalisierungsplattformen wie PIP der Deutschen Bank und Xetra®-Best
- 2003: Start Smart-Trading®, die Frankfurter Kopie des Handelssegments EUWAX
- 2005: Einführung des spreadlosen Handels in Frankfurt für DAX®-Werte als Reaktion auf Stuttgart, Etablierung einer Zeichnungsplattform für verbrieftete Derivate, Nachziehen der Frankfurter beim Courtage Cap
- Ab 2005: Limitierungsmöglichkeiten im außerbörslichen Handel.

Wesentliche Innovationen der EUWAX AG und der Börse Stuttgart in dieser Zeit, zur Verbesserung des Preis- / Leistungsverhältnis bzw. zur Steigerung der Attraktivität des Platzes waren:

- 2002: Neusegmentierung des EUWAX-Segments – Trennung in Anlage- und Hebelprodukte, zur Verbesserungen der Transparenz bei verbrieften Derivaten
- Ebenfalls in 2002: Beginn des spreadlosen Handels von DAX®-Werten
- 2003: Start von Bond-X – festverzinsliche Wertpapiere zu „Großhandelspreisen“
- 2004: Einführung Courtagecap für verbrieftete Derivate und inländische Aktien
- Seit 2004 werden die handelbaren Sizes für verbrieftete Derivate veröffentlicht. Für Anleger wurde die hohe Liquidität in Stuttgart gegenüber dem außerbörslichen Handel sichtbar.
- 2004 wurde die Kurskorrekturzeit im verbrieften Derivatehandel und 2005 im inländischen Aktienhandel sowie im festverzinslichen Wertpapierhandel abgeschafft. Die Anzeige der Orderausführung wurde damit deutlich beschleunigt.
- 2005: Start einer Zeichnungsplattform für verbrieftete Derivate und festverzinsliche Wertpapiere ohne Makler-Courtage.

Basis aller Innovationen war, dass beide Konzern-Gesellschaften, die boerse-stuttgart AG und die EUWAX AG, das gleiche Ziel vor Augen hatten – den Platz Stuttgart gegenüber allen außerbörslichen und börslichen Wettbewerbern zu differenzieren.

Hätte sich die EUWAX AG an anderen Börsenplätzen engagiert, wäre eine widersinnige Situation entstanden – die EUWAX AG wäre ihr eigener Wettbewerber geworden.

Folie 40: Aggressives „Marktklima“ im verbrieften Derivatehandel (I)

Bedingt durch die Art und Anzahl der Wettbewerber sowie den Anforderungen der Emittenten und Privatanleger ist das Marktklima für Börsen bzw. Handelsplattformen im Handel mit verbrieften Derivaten als aggressiv zu bezeichnen.

Der Platz Stuttgart und damit auch die EUWAX AG stehen im Wettbewerb mit:

- Anderen (Regional-) Börsen
- Außerbörslichen Handelssystemen
- Direktgeschäften von Kreditinstituten
- Anbieter neuer Produkte, wie CFD-Anbieter (CFD: Contract for Difference).

Aktuelle Ereignisse werden den Wettbewerb noch weiter verschärfen wie z.B.:

- Einführung eines elektronischen Handels in München (MAX-ONE) und Berlin (MATCHBOXX)
- Vorgänge um LSE, NYSE, Deutsche Börse und Euronext
- Ankündigung von SWX und Deutsche Börse AG, eine Europäische Derivatebörse starten zu wollen.

Neben der Wettbewerbssituation ist die Erwartungshaltung der Emittenten und Privatanleger nicht unerheblich.

Beide Gruppen fordern zunehmend klare und transparente Gebührenstrukturen sowie generell niedrige Transaktionsgebühren. Gleichzeitig steigen jedoch die Ansprüche beider Gruppen in punkto Handelsqualität. Eingefordert wird vor allem von Privatanlegern: Anlegerschutz, eine schnelle Orderausführung, hohe Liquidität und Maximum Spreads.

Erwartung der Emittenten ist vor allem, die Liquidität im Handel mit ihren Produkten bestimmen zu können, d.h. mehr Flexibilität für den Emittenten bei der Liquiditäts-spende durch den Skontroführer bzw. dem künftigen QLP zu haben.

Folie 41: Aggressives „Marktklima“ im verbrieften Derivatehandel (II)

Die Fragestellung für die EUWAX AG und die boerse-stuttgart AG ist: Wie kann bei dieser Beschaffenheit des Marktes - mit einem aggressiven Marktklima und der zudem noch ein verteilter Markt ist – agiert werden?

Die Wettbewerbsmethoden die herrschen sind unmissverständlich. Jeder Wettbewerber versucht sich mittels der Optimierung von Preis und Qualität von den andern Wettbewerbern abzuheben.

Für den Handel mit verbrieften Derivaten ist der Differenzierungsansatz des Platzes Stuttgart das neue Marktmodell.

Folie 42: Neues Marktmodell

Im neuen Marktmodell wird auf die Kombination der Automatisierung in einem elektronischen Handelssystem und der qualitätssteigernden Dienstleistung eines QLP gesetzt. Das neue Marktmodell vereint:

- Die Vorteile des Präsenzhandels: Hohe Qualitäts- und Dienstleistungsstandards, ermöglicht durch den Faktor Mensch
- Mit den Vorteilen des elektronischen Handels: Flexibilität, Geschwindigkeit und Kosteneffizienz, ermöglicht durch den Faktor Technik.

Folie 43: Eckpunkte des neuen Marktmodells (I)

Mit dem Wandel zu einer elektronischen Preisermittlung, wird nicht nur den Anforderungen nach höherer Geschwindigkeit im Handel Rechnung getragen, sondern es wird nachvollzogen, was heute bereits Usus ist: Der umfassende Einsatz elektronischer Systeme im börslichen Handel durch Skontroführer zur Vorbereitung der Preisfeststellung. Ohne den massiven Einsatz von technischen Ressourcen würde sich die Qualität und Geschwindigkeit im Skontroführerhandel heute nicht mehr darstellen lassen.

Die Börse Stuttgart vollendet diese technische Entwicklung mit dem Übergang zur elektronischen Preisermittlung und vollzieht diese Änderung auch rechtlich nach.

Die Börse Stuttgart geht damit im Derivatehandel den in § 25 des Börsengesetzes vorgesehenen Schritt vom Skontroführerhandel zu einem elektronischen Handel in einem elektronischen Handelssystem. Dabei geht, gefasst durch das neue Marktmodell, die Verantwortung für die Preisermittlung vom Skontroführer auf die Börse über. Im Grunde vollzieht sich, was sich in der Praxis durchgesetzt hat, dass die Börse, z.B. durch in den Regelwerken festgeschriebene enge Spreads, zunehmend Einfluss auf die Preisermittlung nimmt.

Der Wechsel zu einem elektronischen System zur Preisermittlung trägt auch den Kapazitätsanforderungen des verbrieften Derivatehandels Rechnung.

Mit ca. 150.000 Preisfeststellungen, über 100 Millionen Quote-Updates täglich sowie mit über 100.000 gelisteten verbrieften Derivaten nimmt der Bedarf an technischen Lösungen zu. Die elektronische Preisermittlung bietet die Möglichkeit, den wachsenden Anforderungen an die Handelskapazität zu begegnen.

Hard- und Software werden sich mit der elektronischen Preisermittlung verändern. Die Anpassung der Systeme bzw. der Software bietet die Chance, Skaleneffekte zu erzielen, um so die kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit des Platzes im Handel mit verbrieften Derivaten zu erhöhen. In diesem Zusammenhang ist die beabsichtigte Bündelung der IT-Aktivitäten der EUWAX AG und der boerse-stuttgart AG zu sehen.

Folie 44: Eckpunkte neues Marktmodells (II)

Das Marktmodell ist order- und quotegetrieben, d.h. der Beginn eines Preisfindungs- und Preisermittlungsprozesses kann durch eine Order oder durch einen Quote ausgelöst werden. Für verbriefte Derivate wird von der Börsenbetriebsgesellschaft, der

boerse-stuttgart AG, ein QLP beauftragt, der in bestimmten, im Regelwerk der Börse definierten Situationen und unter bestimmten, vom Regelwerk vorgegebenen Voraussetzungen Quotes oder Taxen in das System einstellen muss.

Beim Handel mit verbrieften Derivaten am Platz Stuttgart setzt die boerse-stuttgart AG auf die EUWAX AG als QLP.

Der QLP ist grundsätzlich verpflichtet, laufend Quotes (mit Volumen) oder Taxen in das Handelssystem einzustellen oder bei Anfrage des Handelssystems einen Quote bzw. eine Taxe in das Handelssystem einzustellen. Das Marktmodell sieht für die Preisermittlung eine Plausibilitätsprüfung vor, die vom QLP durchgeführt wird. Es gilt das Best-Price-Prinzip. Damit kann ein QLP-Quote in Preis und Volumen nicht schlechter als der Emittentenquote sein.

In drei unterschiedlichen Handelsmodellen wird verbindlich definiert, ob der QLP verfügbare Emittentenliquidität zwingend einsetzen muss oder eigene Liquidität zur Verfügung stellen darf.

Die Plausibilitätskontrolle durch den QLP bleibt bei allen drei Handelsmodellen erhalten.

Anbindung und Abwicklung der im elektronischen Handel getätigten Geschäfte erfolgt weiterhin über das Orderrouting- und Handelssystem Xontro. Damit entsteht nur geringer Anpassungsaufwand für die Handelsteilnehmer.

Folie 45: Entgeltmodell als Teil des Marktmodells

An die Stelle von Börsengebühr und Courtage tritt ein Transaktionsentgelt pro ausgeführter Order. Es entfallen die sogenannten technischen Schlussnoten.

Als technische Schlussnote wird jede zweite und weitere Schlussnote bezeichnet, die zur stücke- und geldmäßigen Abwicklung einer ausgeführten Order entsteht. Immer dann, wenn ein (größerer) Verkäufer die Wertpapiere an mehr als einen (kleineren) Käufer zu liefern hat, entstehen für den Verkäufer mehrere Schlussnoten mit den verschiedenen Empfängern der Stücke. Insbesondere beim "Sammeln" kleinerer Aufträge, die dann zu einem bestimmten Zeitpunkt enBloc an den Emittenten verkauft werden, kommt es zu technischen Schlussnoten.

Damit werden für Emittenten und Privatanleger die Kosten von Wertpapiertransaktionen transparenter und kalkulierbarer.

Aufgrund der guten Erfahrungen mit dem Courtagecap soll es beim künftigen Transaktionsentgelt weiterhin einen Cap geben.

Das Entgeltmodell berücksichtigt auch die Vergütung der QLP-Dienstleistung durch die Börsenbetriebsgesellschaft aufgrund des Wegfalls der Maklercourtage. Diese Vergütung wird künftig durch die Betriebsgesellschaft an den QLP gezahlt.

Folie 46: Neues Marktmodell bietet Differenzierung

Das neue Marktmodell dient dazu, wie Eingangs bereits erwähnt, eine Differenzierung gegenüber den Wettbewerbern zu ermöglichen.

Die Marktanforderungen, Funktionen und Vorteile des neuen Marktmodells sowie die Differenzierung sehen Sie hier im Überblick:

- Grundsätzlich ist mit einer höheren Ausführungsgeschwindigkeit des elektronischen Handels gegenüber dem Parketthandel zu rechnen
- Wie eben genannt, bietet das neue Marktmodell ein transparentes Transaktionsentgelt, d.h. die Bezahlung erfolgt pro Transaktion. -Anders als beim üblichen Parketthandel mit seinen technischen Schlussnoten
- Mit der Wahl der Liquiditätsspende des Emittenten wird ein Novum geschaffen. Der Emittent kann nun flexibel entscheiden, mit welcher Liquidität er den Handel seiner Produkte ausstatten will. Trotz dieser Flexibilität muss der Emittent und der Privatanleger nicht auf die Qualitätssicherung durch den QLP verzichten
- Die Sicherstellung der Qualität in allen drei Handelsmodellen und die Liquiditätsspende des QLP in zwei Handelsmodellen, generieren gegenüber elektronischen Plattformen und dem außerbörslichen Handel Wettbewerbsvorteile. Wie beispielsweise Xetra® OS gezeigt hat, genügen die Grundfunktionen einer elektronischen Preisermittlung alleine nicht, um einen attraktiven Marktplatz für verbriefte Derivate entstehen zu lassen
- Im Gegensatz zu herkömmlichen elektronischen Handelssystemen ist es durch die Unterstützung des QLP möglich, wirtschaftlich nicht sinnvolle Teilausführungen zu vermeiden.

Mit dem neuen Marktmodell wird bei der Art der Preisermittlung ein kundenfreundlicherer Weg eingeschlagen, als bei anderen elektronischen Handelssystemen. In der Regel erfolgt die Preisermittlung bzw. Orderausführung in elektronischen Systemen nach der Preis-Zeit-Priorität.

Bei der Preis-Zeit-Priorität hat die erste Priorität der Preis: Die Orders mit dem besten Preis werden zuerst abgearbeitet und es folgen die Orders mit den schlechteren Preisen. Liegen mehrere Orders zum gleichen Preis vor, gilt die Zeitpriorität: Die Aufträge, die schon am längsten im Orderbuch sind, werden zuerst berücksichtigt. Institutionelle Anleger können gezielt diese „zeitliche Rangfolge“ ausnutzen. Privatanleger in aller Regel nicht, da sie nicht über die gleichen technischen Möglichkeiten verfügen.

In Stuttgart wird dagegen das Auktionsprinzip im elektronischen Handel erhalten bleiben.

Bei der Preisermittlung werden alle zu diesem Zeitpunkt im Orderbuch vorliegenden Kauf- und Verkaufsaufträge gleichberechtigt berücksichtigt und das unabhängig davon, zu welcher Zeit diese eingestellt wurden, wie wir finden, ein klarer Vorteil für Privatanleger.

Selbstverständlich sind das Best-Price-Prinzip und das Best-Size-Prinzip ebenfalls Gegenstand des neuen Marktmodells.

Für Stuttgart hat der Schutz des Anlegers höchste Priorität. Daran wird sich in Zukunft nichts ändern. Dem dienen zunächst die Qualitäts steigernden Dienstleistungen des QLP.

Für die öffentlich-rechtliche Überwachung des Börsenhandels sind weiterhin die gesetzlichen Börsenorgane, unterstützt durch den Börsenträger der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse, die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH, zuständig. Die Marktsteuerung der boerse-stuttgart AG als Betriebsgesellschaft wird für die praktische Durchsetzung der Qualitätsanforderungen im Handel verantwortlich sein.

Die öffentlich-rechtliche Überwachung des börslichen Handels ist ein klarer Vorteil für Privatanleger gegenüber dem außerbörslichen Handel .

Mein persönliches Fazit zum neuen Marktmodell: „Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile“.

Denn erst im Zusammenspiel einzelner Funktionen entfaltet das neuen Marktmodell in vollem Umfang seine Differenzierung gegenüber den Plattformen der Wettbewerber.

Folie 47: Fazit

Die EUWAX AG und die boerse-stuttgart AG haben viel erreicht. Durch Innovationen war der Konzern den Wettbewerbern sehr oft einen Schritt voraus und konnte im Wettbewerb stets erfolgreich bestehen.

Wesentliche Voraussetzung für diesen Erfolg war, ist und wird in Zukunft sein, die Innovationskraft im Konzern zu erhalten, zu fördern und gebündelt – im Sinne unserer Kunden - einzusetzen.

Die Innovation - das Marktmodell - ist eine Notwendigkeit, um in einem verteilten Markt mit hohem Wettbewerbsdruck in Zukunft bestehen zu können.

Nun gilt es zu investieren, damit die Vision - der Marktplatz für Privatanleger zu sein - weiter Realität bleibt.

Folie 48: Kundenbedürfnisse werden stets im Zentrum stehen

Der Anleger mit seinen steigenden Ansprüchen steht stets im Zentrum der Strategie. Die zunehmende Professionalisierung vieler Privatanleger ist zusätzliche Motivation und Herausforderung für die EUWAX AG ihre angebotenen Dienstleistungen kontinuierlich weiterzuentwickeln und die Kunden durch eine gefühlte Qualität an den Finanzplatz Stuttgart zu binden. Der intensive Wettbewerb mit anderen Marktplätzen und die im Wandel begriffenen globalen Finanzmärkte und Produktwelten setzen hierbei hohe Anforderungen.

Die vier Elemente - Liquidität, Geschwindigkeit, Preis und Qualität - auf die letztendlich die Differenzierung im Wettbewerb aufbaut, finden sich beispielsweise wieder:

- In fairen Marktmodellen, die allen Marktteilnehmern verlässliche Handelsbedingungen garantieren

- Im Handelssegment BOND-X, bei dem Privatanleger erstmals auf verbindliche An- und Verkaufspreise für Anleihen innerhalb enger Spreads vertrauen können. Bond-X bietet „Großhandelspreise“, wie sie bisher nur institutionellen Investoren vorbehalten waren
- Im Aktienhandel: Spreadloser Handel von DAX[®]-Werten, engere Spreads als in Xetra[®] für MDAX[®]-, TecDAX[®]- und SDAX[®]-Werte
- Best-Price und Best-Size-Prinzip im Rahmen unseres Referenzmarktmodells.

Neben der kontinuierlichen Verbesserung der Handelsqualität und der Erhöhung der Liquidität, ist im Kampf um die Privatanleger auch die Höhe der Transaktionskosten zum wichtigen Faktor geworden. Hier hat die EUWAX AG mit dem Courtagcap für inländische Aktien und verbriefte Derivate im Oktober 2004 bereits einen wichtigen Schritt nach vorne getan und das Preis- / Leistungsverhältnis weiter verbessert. Dieses kundenorientierte Pricing findet im Rahmen des neuen Marktmodells der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse für verbriefte Derivate seine Fortsetzung.

Bei all unseren Aktivitäten werden wir die Formel - Kundennutzen ist die Summe aus Preis und Qualität - nie vergessen.

Unsere Dienstleistungen müssen sich an den Kundenwünschen orientieren bzw. sich daran ausrichten, was der Kunde bereit ist, dafür zu bezahlen.

Die richtige Kombination aus Preis und Qualität wird den Ausschlag geben, um sich gegenüber den Wettbewerbern zu behaupten und gleichzeitig noch Gewinne zu erzielen.

Letzteres wird bei steigenden Investitionen für Innovationen die Herausforderung in der Zukunft sein und das unabhängig davon, in welchem Geschäftsfeld sich die EUWAX AG bewegt - als QLP für verbriefte Derivate oder als Skontroführer für festverzinsliche Wertpapiere oder Aktien.

Folie 49: Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Meine Damen und Herren,

zum Schluss möchten meine Kollegen und ich Ihnen gerne einen Wunsch der letzten Hauptversammlung erfüllen und Sie zu einer Börsenführung einladen. Zur Anmeldung stehen Ihnen Mitarbeiter am Informations-Schalter zur Verfügung.

Bitte nehmen Sie die Gelegenheit wahr, das Herzstück Ihres Unternehmens persönlich kennen zu lernen.

Wir danken Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit.