

Konzern-Lagebericht

- ✔ Börsen erklimmen in 2006 neue Höchststände und sichern anhaltenden Boom verbriefter Derivate
- ✔ Wettbewerbsintensität weiter erhöht
- ✔ Marktstellung im Kerngeschäft Derivatehandel ausgebaut
- ✔ 2006 mit deutlicher Steigerung des Konzern-Jahresüberschusses
- ✔ Ausgezeichnete Vermögens- und Finanzlage bestätigt
- ✔ Erträge mit hoher Dynamik
- ✔ Umsatz- und Orderrekord
- ✔ 2007 mit solidem Transaktionsniveau



Wirtschaftliches Umfeld

Das anhaltend robuste Wachstum der globalen Wirtschaft versetzte Anleger in Kauflaune. Die Börsen erschlossen langjährige Höchststände. Nachdem die zum Ende des 1. Halbjahres 2006 aufgekommene Konjunktur- und Zinsängste überwunden waren, beendeten die Börsen das Jahr mit weiteren Kursgewinnen.

► **Börsen markieren langjährige Höchststände** Das anhaltend robuste Wachstum der globalen Wirtschaft versetzte Anleger in Kauflaune. Die Börsen erschlossen langjährige Höchststände. Nachdem die zum Ende des 1. Halbjahres 2006 aufgekommene Konjunktur- und Zinsängste überwunden waren, beendeten die Börsen das Jahr mit weiteren Kursgewinnen. Der Ausblick auf ein Ende der Zinsanhebungen in den USA fiel mit anhaltend guten Unternehmensgewinnen zusammen. Trotz des weiter erhöhten Kursniveaus sind die erreichten Bewertungen vieler Aktien noch immer als vernünftig zu bezeichnen und zeigten trotz des anhaltenden Bullenmarktes nur sehr vereinzelt Parallelen zum Börsenboom der Jahrtausendwende auf.

Im Mai erfolgte die erste ernst zu nehmende Korrektur im laufenden Aufwärtstrend. Investoren nahmen temporär eine starke Anpassung ihrer Risikoallokation vor und sorgten für teils erhebliche Kursverluste. Die nachfolgende zins- und konjunkturseitige Entspannung beruhigte die Märkte und lässt die Korrektur im Rückblick nur als Ruhepause vor weiteren Kursanstiegen der Leitindizes erscheinen. Allerdings haben zahlreiche Investoren die Korrektur dennoch als Warnschuss interpretiert, nicht die Fehler des Börsenbooms im Rahmen der New-Economy Blase zu wiederholen und diesmal in Qualität zu investieren.

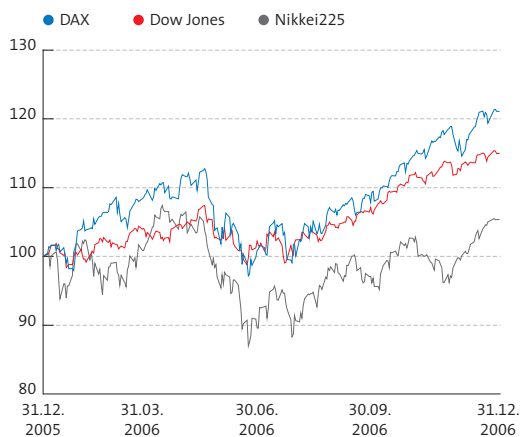


Abb. 8: Indexierte internationale Aktienindizes
Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

Während die US-Börsen in der 1. Jahreshälfte eine verhaltene Entwicklung aufzeigten, gelang insbesondere den Aktienmärkten der EURO-Zone eine erfolgreiche Abkoppelung, welche in einer klaren Outperformance mündete. Getragen wurde der Optimismus der Investoren von der Marktmeinung, dass die langjährige Strukturkrise vieler europäischer Wirtschaften durch ein zunehmendes Wirken der eingeleiteten Reformen zumindest teilweise aufgelöst werden. Das hiermit zu erschließende ökonomische Potenzial rechtfertigte aus Sicht vieler Anleger eine Anpassung der globalen Bewertungsrelationen.

Für 2007 wird von Volkswirten für alle Wirtschaftsregionen eine Abkühlung erwartet. Der Rückgang dürfte in den USA am deutlichsten ausfallen. Das US-Wachstum liegt damit aber noch immer über den realen Wachstumsraten in Europa, das US-Potenzialwachstum dürfte allerdings verfehlt werden.

► **Weltwirtschaft weiter dynamisch, aber Höhepunkt überschritten** Die US-Wirtschaft war zwar nicht mehr die treibende Kraft des globalen Wirtschaftsaufschwungs, vollzog aber bisher eine weiche Landung und hat sich bei den

nun abgeschwächten Wachstumsraten vorerst stabilisiert. Weder der deutlich rückläufige Immobiliensektor noch die in der 1. Jahreshälfte 2006 anhaltenden Zinserhöhungen durch die US-Notenbank hatten nachhaltig negative Auswirkungen. Die vormaligen Befürchtungen vieler Investoren bezüglich eines Abgleitens der US-Wirtschaft in eine Rezession bewahrheiteten sich bisher nicht.

Während die US-Industrie in 2006 Schwäche zeigte, beeindruckte der private Konsum durch einen fortgesetzten Boom. Die positiven Einkommenseffekte durch den zuvor erfolgten Anstieg der Immobilienpreise und die hiermit verbundenen Umfinanzierungen liefen in 2006 aus. Jedoch kompensierten die Kursgewinne am Aktienmarkt diesen Einkommensverlust. Sollten jedoch nachhaltige Kursverluste am Aktienmarkt zu einer Verschärfung der Immobilienkrise treten, dürfte dies stark negativ auf den privaten Konsum durchschlagen.

Die Volkswirtschaften in Asien wuchsen 2006 erneut mehr als doppelt so stark wie Europa. China hat weiterhin sogar zweistellige Wachstumsraten. Auch Japan und die ehemaligen Tigerstaaten verstetigten das Wirtschaftswachstum der Vorjahre.

Die anhaltend hohe Expansion der asiatischen Volkswirtschaften und eine im Jahresverlauf erfolgte Dynamisierung der EURO-Zone kompensierten die relative Schwäche der US-Konjunktur. Insbesondere China zeigt weiterhin keine Tendenzen zur nachhaltigen Abkühlung des laufenden Booms. Auf Basis des angeführten hohen globalen Wirtschaftswachstums zeigte sich das Gewinnniveau der Unternehmen weiterhin dynamisch und war der Treiber des fortgesetzten Kursaufschwungs.

Die globale Zinserhöhungsrunde lastete zunächst auf Aktien- und Rentenmärkten. Nachdem der inflationäre Druck in den USA im Zuge der rückläufigen Rohstoffpreise nachgab, schlug auch die dortige Notenbank gemäßigte Töne an. Die Angst vor einem Einbruch der Wirtschaft durch übermäßige Zinserhöhungen wie nach der Jahrtausendwende schwächte sich entsprechend ab. Investoren waren wieder bereit, erhöhte Risiken in ihrer Asset-Allokation einzugehen, wovon insbesondere der Aktienmarkt profitierte. Die Volatilitätsindizes als Gradmesser des Absicherungsbedarfs institutioneller Anleger sanken in diesem Umfeld in der 2. Jahreshälfte auf bereits tiefem Niveau beständig ab.

▼ **Optimismus kehrt nach Deutschland zurück** Die Deutsche Wirtschaft konnte nach Jahren des erwarteten, aber ausgebliebenen Aufschwungs positiv überraschen. Die in der Vergangenheit auf den Weg gebrachten Reformen scheinen erste Früchte zu tragen. Die Stimmungsaufhellung vollzog sich sowohl in der Wirtschaft als auch bei den Verbrauchern. Begleitet von einer zurückgehenden Arbeitslosigkeit verleitete das lange nicht mehr gekannte Stimmungshoch in den Medien zu erhöhten Investitionen und Konsum. Der Export als alleiniger Träger der Wirtschaftsentwicklung der Vorjahre trug weiterhin positiv zum Wachstum bei. Potenzielle Vorzieheffekte durch die Mehrwertsteuererhöhung in 2007 verstärkten die Ausgaben zum Jahresende.

Der DAX® geriet in diesem verbesserten Umfeld verstärkt in das Blickfeld internationaler Investoren. Nach Jahren der strukturellen Dauerkrise hat sich das Bild der deutschen Wirtschaft in der internationalen Wahrnehmung positiv gewandelt. Der nationale Aktienmarkt profitierte von den hierdurch ausgelösten Mittelzuflüssen und konnte damit erneut der anhaltenden Stärke des EURO trotzen.

▼ **Wertpapierhandelsbranche im Aufwind** Mit dem Kursaufschwung an den Börsen im Rücken belebten sich die Umsätze an den deutschen Wertpapierbörsen deutlich. Sowohl das elektronische Handelssystem Xetra als auch die Parkettbörsen verbuchten merkliche Umsatzsteigerungen. Die Umsatzspitzen wurden im 1. Halbjahr verbucht. Die 2. Jahreshälfte war dagegen zunächst von einer Sommerflaute geprägt und war in Relation zu den Vorquartalen schwach. Zum Ende des Börsenjahres belebte die Fortsetzung des Kursaufschwungs wieder die Transaktionsneigung der Investoren. Die Korrektur im 2. Quartal versetzte der Umsatzentwicklung nur einen temporären Dämpfer.

Dennoch zeigte sich die Anzahl der Aktionäre in Deutschland rückläufig. Trotz des erhöhten Kursniveaus verminderte sich die Zahl der Anleger in Aktien und Fonds im 1. Halbjahr merklich. Mögliche Gründe für die Abkehr von der Börse könnten das noch immer mangelnde Vertrauen in Aktien als verlässliches Anlage-

Wirtschaftliches Umfeld

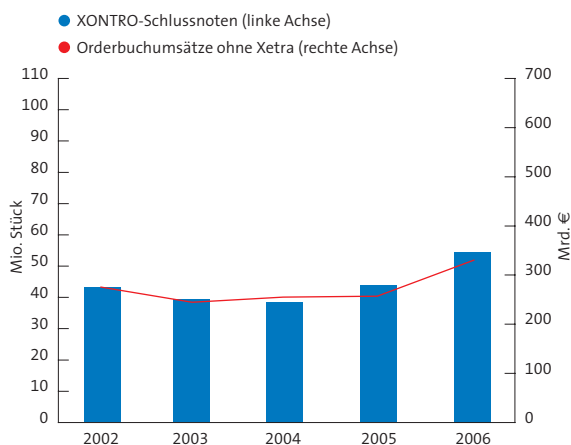


Abb. 9: Schlussnoten und Orderbuchumsätze in Deutschland ohne Xetra
Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

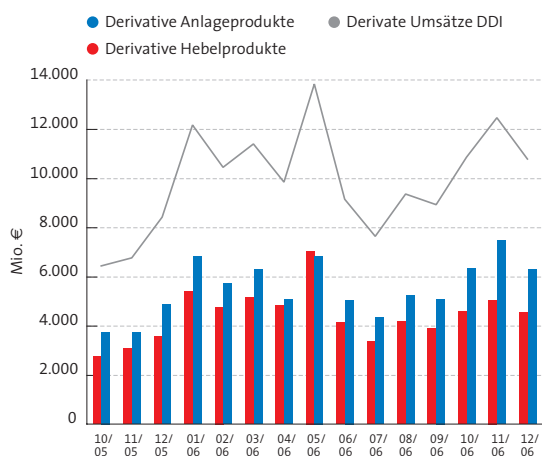


Abb. 10: Börsliche Umsätze verbriefter Derivate in Deutschland
Quelle: DDI

medium, die starke temporäre Kurskorrektur im Mai und die Unsicherheit über die zukünftige Besteuerung von Kursgewinnen gewesen sein. Die dennoch zu verzeichnende hohe Zunahme der Transaktionen könnte in der anhaltenden Professionalisierung von Privatanlegern begründet sein. Eine vergleichsweise geringe Anzahl privater Investoren vereint inzwischen einen beträchtlichen Anteil der im börslichen Handel getätigten Transaktionen.

Die Volatilitätsindizes für deutsche Aktien zeigten zwei unterschiedliche Jahreshälften. Vom durch die temporäre Kurskorrektur bestimmten sprunghaften Anstieg im Mai profitierten insbesondere derivative Hebelprodukte. Mit der kontinuierlichen Fortsetzung der Aufwärtsbewegung der Aktienbörsen in der 2. Jahreshälfte ermäßigten sich die Volatilitätsindizes jedoch beständig. Dies trug zum für die Branche der Wertpapierdienstleister schwächeren 2. Halbjahr bei. Die Nachfrage nach derivativen Anlageprodukten legte, durch die steigenden Kursniveaus begünstigt, jedoch mit hoher Beständigkeit zu.

Der Markt für Börsengänge war sowohl in Deutschland als auch an den anderen globalen Kapitalmärkten sehr belebt. 70 Unternehmen wagten hierzulande den Gang auf das Börsenparkett. Jedoch zeigte sich im Jahresverlauf, dass oftmals überhöhte Preisvorstellungen und hohe Abgaben von Altaktionären bei einigen Unternehmen nicht nur zu einem mäßig erfolgreichen Debüt, sondern auch zu anschließenden Kursverlusten führten. Den gestiegenen Börsengängen steht auch in Deutschland die erhöhte Aktivität von Private Equity Gesellschaften gegenüber, die dem Markt durch ihre Zukäufe bisher gehandelte Unternehmen entziehen. Die Angebots-Nachfrage-Relation scheint vor diesem Hintergrund weiterhin intakt und spricht nicht für ein Überangebot an Aktien in 2007. Investoren dürften aber ihr in 2006 zunehmendes Verlangen nach Qualität bei Börsengängen beibehalten.

Während an den deutschen Parkettbörsen verbriefte Derivate ihren Boom der Vorjahre fortsetzten und Aktien das dritte Jahr in Folge eine Umsatzbelebung zeigten, waren festverzinsliche Wertpapiere erneut rückläufig. Die beiden erstgenannten Anlageklassen profitierten insbesondere vom Kursanstieg der Aktienbörsen. Verbriefte Derivate setzten zudem ihre Sonderkonjunktur fort und erschlossen weitere Anlegergruppen.

Die Börse in der Schweiz folgte ebenfalls dem positiven globalen Trend. Die Transaktionen erhöhten sich um 36% und die Börsenumsätze um 37%. Die Entwicklung verlief damit weitgehend parallel zum deutschen Kapitalmarkt und sorgte so für ein günstiges Umfeld.

Der Siegeszug der verbrieften Derivate setzte sich wie bereits angeführt unvermindert fort. Das in Deutschland börslich gehandelte Volumen betrug nach Angaben des Deutschen Derivate Instituts rund 125 Mrd. €. Damit ist der

Markt in 2006 endgültig den Kinderschuhen entwachsen. Die Anzahl der derivativen Produkte in Deutschland erhöhte sich im abgelaufenen Jahr nochmals deutlich auf 138.000 Stück zum Jahresende. Derivative Anlageprodukte haben inzwischen in ihren Umsätzen nicht nur zu den Hebelprodukten aufgeschlossen, sondern diese in der Jahresbilanz überholt. Als führender Marktplatz für den börslichen Handel verbriefter Derivate hat sich Stuttgart mit einem Anteil von 72 % behauptet. Meistgehandelte Anlageprodukte waren Bonus-, Discount- und Indexzertifikate. Der Schwerpunkt der Basiswerte lag im Indexbereich. Rohstoffe legten zwar als Investment ebenfalls deutlich zu, sind aber weiterhin von ihrem Gesamtvolumen nur als Beimischung anzusehen. Die Entwicklung zeigte auf, dass private und institutionelle Anleger derivative Anlageprodukte annehmen und die oftmals vorhandenen Vorteile gegenüber Direktanlagen erkannt haben. Damit wurden weitere Kunden im konservativen Anlagebereich erfolgreich erschlossen.

Bei den derivativen Hebelprodukten standen Optionsscheine auf Einzelwerte im Vordergrund. Knock-Out-Produkte wurden hingegen weiterhin verstärkt auf Indices gehandelt. Die derivativen Hebelprodukte zeigten sich in den Umsätzen naturgemäß bedeutend schwankender als Anlageprodukte. Zwischen anziehenden Volatilitäten an den Märkten und dem Transaktionsniveau besteht eine enge Korrelation. Folglich waren in der 1. Jahreshälfte besonders gute Bedingungen für diese Produktgattung anzutreffen.

Der Markt für verbriefte Derivate in der Schweiz zeigte ebenfalls eine sehr positive Entwicklung. Das Produktangebot hat sich merklich verbreitert und wurde durch erhöhte Marketingaktivitäten in einem verbreiterten Investorenmarkt getragen.

Ebenfalls sehr positiv war die Entwicklung der börslichen Umsätze in Aktien. Professionelle und private Anleger erhöhten ihre Aktivitäten. Da der Kursaufschwung aber keine breitere Anlegerschicht an die Börse zog, setzte nicht die um die Jahrtausendwende aufgetretene Dynamik in den Transaktionen ein. Viele Privatanleger haben weiterhin kein ausreichendes Vertrauen in Aktien als Kapitalanlage und haben das hohe Kursniveau teilweise sogar zur Reduzierung von Investments in Aktien genutzt. Insgesamt setzte sich die positive Entwicklung der Transaktionen aber im Aktienbereich fort. Direktinvestments in Aktien litten auch unter den boomenden Anlagezertifikaten, welche Anleger oftmals die Erzielung einer besser Chance-Risiko-Relation ermöglichen.

Der Rentenmarkt verblieb weiterhin in schwierigem Fahrwasser. Die Umsatzrückgänge der Vorjahre setzten sich fort. Erst im 2. Halbjahr zeigte der Rentenmarkt eine Stabilisierungstendenz. Das globale von Zinserhöhungen geprägte Umfeld hat damit entsprechende Spuren im börslichen Handel der festverzinslichen Wertpapiere hinterlassen.

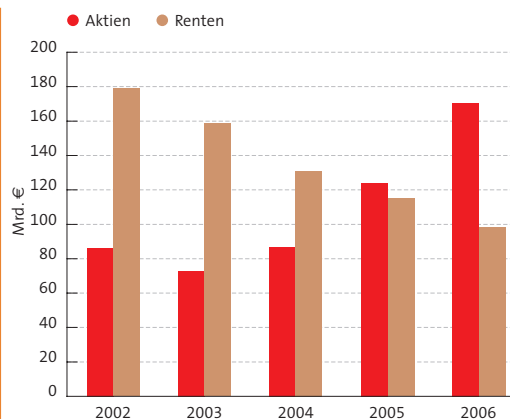


Abb. 11: Orderbuchumsätze in Aktien und Renten an deutschen Präsenzbörsen ohne Xetra

Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG
In den Aktienumsätzen sind die Umsätze von derivativen Anlageprodukten enthalten



Wettbewerb und Marktstellung

Wandel und Konsolidierung haben auch in 2006 die globale Branche der Wertpapierdienstleister charakterisiert. Der Umbruch erfasst hierbei gleichwohl die führenden globalen Handelsplätze als auch die kleineren Anbieter der nationalen Märkte. Übernahmen, neue Allianzen und auch gänzliche Neugründungen resultieren aus den sich ändernden Marktbedingungen.

▼ Umbruch der Börsenlandschaft nimmt Fahrt auf Wandel und Konsolidierung haben auch in 2006 die globale Branche der Wertpapierdienstleister charakterisiert. Der Umbruch erfasst hierbei gleichwohl die führenden globalen Handelsplätze als auch die kleineren Anbieter der nationalen Märkte. Übernahmen, neue Allianzen und auch gänzliche Neugründungen resultieren aus den sich ändernden Marktbedingungen. Neue rechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen sowie der Druck von Investoren auf sinkende Transaktionskosten wirken hierbei ebenso als treibende Kräfte der Veränderung wie neu entstandene Wachstumsmärkte. Viele Börsenplätze haben in den letzten Jahren den Gang auf das Parkett vollzogen, um den erhöhten Anforderungen mit einer ausreichenden Kapitalausstattung gegenüber treten zu können. Institutionelle Großanleger vertreten bei diesen Gesellschaften inzwischen mit viel Nachdruck ihre Renditeerwartungen und haben sich zu einer die Entwicklung maßgeblich beeinflussenden Größe entwickelt.

Nachdem in den Vorjahren viele Fusions- und Übernahmeveruche gescheitert waren, wurden im Geschäftsjahr 2006 vermehrt Fakten geschaffen. Die US-Börse NYSE hat den Bieterkampf um die Euronext allem Anschein nach für sich entschieden und der Konkurrent NASDAQ hat bei der britischen LSE zumindest einen Fuß in die Türe gebracht. Die US-Börsen waren bereits Ende der 90er Jahre unter den ersten Marktplätzen mit Globalisierungsbestrebungen. Allerdings wurde damals ein anderer und rückblickend gescheiterter Ansatz verfolgt (z. B. Nasdaq-Japan und Nasdaq-Europe). Auch die verfehlten Expansionsbemühungen der Deutsche Börse AG in den USA (EUREX-US) führten letztlich zu einem teuren Misserfolg.

Viele Marktteilnehmer haben nun die Lehren aus ihren Fehlern der Vergangenheit gezogen und erkannt, dass Liquidität ein entscheidender Erfolgsfaktor ist und diese nur extrem unsicher und kostspielig auf neue Plattformen transferiert werden kann (eine Ausnahme besteht allerdings, wenn die Gründer einer Plattform über erhebliches eigenes Volumen verfügen). Der gangbare Weg für die globale Expansion erscheint somit über Kooperationen und Übernahmen bestehender liquider Handelsplätze. Die NYSE hat durch die angebahte Allianz mit der Tokioter Börse nun die Perspektive auf eine erstmalige Verbindung der drei wichtigsten globalen Handelsplätze. Zusätzlich schreitet die Entwicklung hin zu elektronischen Handelssystemen schnell voran. Selbst an der NYSE wurde gegen erhebliche Widerstände die menschliche Komponente stark zurück-

gedrängt und der elektronische Handel zu Gunsten der Transaktionskosten und Ausführungsgeschwindigkeit institutioneller Anleger wesentlich forciert.

Auch die Deutsche Börse AG scheint mit einer wahrscheinlichen Preissenkung bereits auf den neuen Wettbewerb zu reagieren und will so auf die entstehende Konkurrenz durch eine alternative Plattform für den Aktienhandel initiiert von führenden Investmentbanken reagieren. Dieses Beispiel unterstreicht den rasant voranschreitenden Wandel der Branche und das Aufbrechen der Märkte durch neue Wettbewerber. Die einstmalig großen Unterschiede zwischen börslichem und außerbörslichem Handel verschwinden zunehmend. Die OTC-Plattformen übernehmen, getrieben von den MiFID-Richtlinien, Transparenzelemente, welche bisher primär den börslichen Handel charakterisiert haben. Die Börsen versuchen dieser Entwicklung durch Preissenkungen bei Transaktionskosten und einer IT-getriebenen Erhöhung der Ausführungsgeschwindigkeit zu begegnen. Letztlich dürften die Faktoren Liquidität und gefühlte Dienstleistungsqualität für einen Großteil der Kunden bei der Wahl des Handelsplatzes ausschlaggebend sein. Neue Wettbewerber wie die Anbieter von Contracts for Difference (CFD's) sorgen für eine Fragmentierung der Liquidität und setzen die bestehenden Anbieter unter Druck, ihre Produkte und Handelsplattformen anzupassen. Transparenz, Qualität, Schnelligkeit, Transaktionskosten und die angebotenen Basiswerte sind auch hier die potenziellen Differenzierungsmerkmale.

Der Börsenplatz Stuttgart hat mit einem neuen Marktmodell für den Derivatehandel, welches im Kapitel „Innovationen – Produktentwicklung“ ausführlich erläutert wird, die angeführten Herausforderungen bereits angenommen. Wie in der Vergangenheit will die EUWAX AG in ihrer neuen Rolle als Quality Liquidity Provider (QLP) für verbrieftete Derivate den Wandel der Branche aktiv mitgestalten, um den Handel von Wertpapieren in Stuttgart auch zukünftig attraktiv im Wettbewerb zu positionieren. Der Börsenplatz Stuttgart will durch die konsequente Weiterentwicklung der angebotenen Dienstleistungen für Anleger und Emittenten die erreichte gute Stellung in der Wettbewerbslandschaft sichern.

Die Wettbewerbssituation für die Tradejet AG war weiter intensiv. Neue wesentliche Wettbewerber werden im kommenden Jahr nicht erwartet. Die Tradejet AG bewegt sich in einem margenstarken Marktsegment und konnte die für den nachhaltigen Erfolg wichtige Imagebildung weiter erfolgreich vorantreiben. Der Preiswettbewerb ist bereits weit fortgeschritten und in die Margen eingearbeitet. Die Qualität der angebotenen Dienstleistungen ist das zentrale Differenzierungsmerkmal. Hier beschreitet Tradejet einen Weg, der durch Innovation, Flexibilität und Kundennähe gekennzeichnet ist.

▼ **Marktanteile im Kerngeschäft weiter ausgebaut** Das anhaltend hohe Wachstum des Marktes für verbrieftete Derivate ermöglichte es dem EUWAX-Konzern im Berichtszeitraum, die Dynamik im Kerngeschäft beizubehalten. Die bereits sehr gute Positionierung in diesem Wachstumsmarkt wurde nochmals leicht ausgebaut. Der in den Skontren der EUWAX AG gemessene Marktanteil in verbrieften Derivaten erhöhte sich von 73 % auf 75 %. Der Zuwachs resultiert zum Einen aus dem erhöhten Marktanteil bei Hebelprodukten (von 87 % auf 88%) und zum Anderen aus der ebenfalls führenden Stellung bei Anlageprodukten. Diese waren in 2006 erneut der eigentliche Treiber des Marktwachstums, wobei ihr Anteil nur moderat erhöht bei 63 % lag.

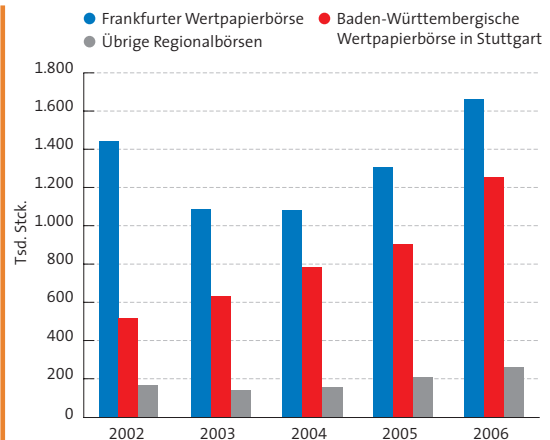


Abb. 12: Orderaufkommen (Monatsdurchschnitt) an deutschen Parkettbörsen ohne Xetra

Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

Der EUWAX-Konzern war damit in der Lage, voll am boomenden Markt zu partizipieren. Die Marktführerschaft in beiden Segmenten belegt, dass sich die hohe Qualität der angebotenen Dienstleistungen zusammen mit der am Börsenplatz Stuttgart gebündelten Liquidität erneut gegen den Wettbewerb durchgesetzt hat. Die an der EUWAX handelnden Anleger bilden hierbei sowohl in ihrer Produktauswahl als auch im Anlagestil eine sehr heterogene Kundengruppe. Dem EUWAX-Konzern ist es erneut gelungen, die Bedürfnisse aller Kundengruppen zu erfüllen und das Vertrauen aus der Vergangenheit mit in die Zukunft zu nehmen.

Im Aktienhandel der Gesellschaft reduzierte sich der Marktanteil von 24 % auf 22 %. Der Rückgang resultiert aus den hohen Umsatzzuwächsen in Nebenwerten, an dem die EUWAX AG nur begrenzt partizipieren konnte. Dennoch wurde die gute Positionierung im Aktienhandel aufrecht erhalten. Der im Jahresverlauf aufgenommene Handel mit Investmentfonds erreichte in den gehandelten Wertpapieren einen Anteil von 21 %. Hier wurde die bewährte Philosophie auf ein neues Handelsmodell übertragen und damit das Angebot für den Anleger am Börsenplatz Stuttgart abgerundet.

Auch im Rentenhandel ermäßigte sich der Marktanteil. Nach 25 % in 2005 wurden im letzten Jahr nur noch 21 % gemessen. Kompensationsgeschäfte sorgen jedoch aufgrund ihrer Größe für eine hohe Ungenauigkeit bei der Messung der Marktstärke in diesem Handelsegment. Die EUWAX AG zeigte sich am Ende eines relativ schwierigen Jahres aber mit den erreichten Ergebnissen und der Position im börslichen Rentenhandel zufrieden.

Der Börsenplatz Stuttgart hat seine Position als die 2. Säule des börslichen Wertpapierhandels in Deutschland weiter gestärkt. Mit einem Ordermarktanteil von 39 % wurde der beste Wert in der Historie des Handelsplatzes erreicht. Dies unterstreicht, dass es gelungen ist, im anziehenden Transaktionsumfeld überproportional viele Anleger vom Handel am Börsenplatz Stuttgart zu überzeugen.





Geschäftsverlauf

Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

- Skontroführung mit hoher Dynamik
- Konzern-Jahresüberschuss: 21,4 Mio. € (+35%), EBT: 33,6 Mio. € (+24%)
- Marktführerschaft bei verbrieften Derivaten ausgebaut
- Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 27%
- Solide Bilanzrelationen weiter gestärkt

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2006 brachte dem EUWAX-Konzern und seinen Aktionären eine erneute Steigerung des Konzern-Jahresüberschusses auf 21,4 Mio. € (+35%).

▼ Dynamik der Erträge ermöglicht Steigerung im Jahresüberschuss Das abgelaufene Geschäftsjahr 2006 brachte dem EUWAX-Konzern und seinen Aktionären eine erneute Steigerung des Konzern-Jahresüberschusses auf 21,4 Mio. € (+35%). Das sehr gute Marktumfeld im 1. Halbjahr und eine solide Entwicklung in der 2. Jahreshälfte waren die Basis für merklich erhöhte Transaktionen und Erträge. Die volle Partizipation am anhaltenden Boom verbriefter Derivate ermöglichte der Gruppe eine innerhalb der Branche auf absoluter Basis erfreuliche Entwicklung. Die gute Positionierung im Markt der verbrieften Derivate wurde zudem 2006 weiter gefestigt. Mit der Entscheidung zur Einführung des neuen Marktmodells für verbriefte Derivate an der Börse Stuttgart wurde die Basis geschaffen, um mit anhaltenden Anstrengungen die erreichte gute Stellung im Wettbewerb beizubehalten. Durch einen verstärkten Zusammenschluss der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart soll der Erfolg hierbei gesichert werden. Der Geschäftsbetrieb der Schweizer Tradejet AG hat zwar auch in 2006 negativ zur Ergebnisentwicklung des Konzerns beigetragen, der Ausbau von Kundenbasis und Transaktionsgeschäft schreitet aber weiter voran.

Dem EUWAX-Konzern ist es in 2006 gelungen, den insbesondere im Derivatehandel bestehenden Margendruck zu kompensieren. Die Gruppe hat wie in den Vorjahren die Anpassung des Geschäftsmodells an die zunehmende Wettbewerbsintensität vorangetrieben. Diese aus einer Position der Stärke heraus verfolgte Strategie hat die langfristige Sicherung der strategischen Positionierung und eines angemessenen Gewinnniveaus zum Ziel. Das in 2006 erzielte gute Ergebnis ist Resultat dieser Strategie. Ergebnis und Erträge der Gesellschaft haben durch die kontinuierliche Weiterentwicklung des Geschäftsmodells eine deutlich geringere Schwankung als andere Unternehmen der Branche entwickelt.

Die gute operative Dynamik fußt auf dem guten Börsenumfeld in Verbindung mit der guten Stellung des EUWAX-Konzerns im Privatanlegermarkt. Der Handel mit verbrieften Derivaten war die treibende Kraft hinter einem neuen Höchststand der Orderbuchumsätze bei 109,7 Mrd. € (+42%). Die gesamten Wertpapierorders des EUWAX-Konzerns zogen ebenfalls deutlich an (+28% auf 10,3 Mio. Stück). Die gezeigte Dynamik bei Umsätzen und Transaktionen reflektiert das gute Börsenumfeld ebenso wie die gute Positionierung des EUWAX-Konzerns im abgebildeten Wachstum des Marktes für verbriefte Derivate. Die kumulierten Erträge erhöhten sich in 2006 um 30% auf 68,6 Mio. €. Die unterjährige Verteilung der operativen Erträge zeigte zwei sehr starke Quartale zu Jahresbeginn und eine moderatere 2. Jahreshälfte.

Das nach der Sommerflaute verbesserte Marktumfeld fand zum Jahresende damit in den operativen Resultaten nur schwachen Niederschlag. Lediglich das Provisionsergebnis zeigte sich im 4. Quartal wieder klar verbessert.

Das Provisionsergebnis war die treibende Kraft der guten Geschäftsentwicklung. Die gestiegenen Handelsvolumina bei verbrieften Derivaten wurden in eine entsprechende Steigerung des Provisionsergebnisses umgesetzt. Dieses erhöhte sich in 2006 um 38 % auf 42,1 Mio. € und hat damit seine Dominanz in der Ertragsstruktur des EUWAX-Konzerns weiter ausgebaut. Das Risiko und die Volatilität in den Gesamterträgen haben sich durch den weiteren Ausbau dieser Ertragskomponente vermindert. Mit einem Anteil von fast zwei Dritteln an den Erträgen hat sich das Provisionsergebnis zum klar bestimmenden Faktor der operativen Entwicklung aufgeschwungen. Der EUWAX-Konzern profitierte zusätzlich von den erneut angewachsenen durchschnittlichen Ordergrößen im Derivatehandel und hat damit die negativen Effekte nach Einführung des Courtagcaps Ende 2004 über erhöhte gehandelte Volumina kompensiert. Die Entwicklung des Provisionsergebnisses wurde eng an das Marktwachstum bei verbrieften Derivaten angenähert. Der unterjährige Verlauf des Provisionsergebnisses zeigte im Vergleich zum Handelsergebnis eine erhöhte Konstanz und war im 2. Halbjahr die Basis für die fortgesetzte solide operative Entwicklung. Zudem trug die Tradejet AG zwar noch auf moderatem absolutem Niveau aber dennoch klar zunehmend zum Provisionsergebnis bei. Der Beitrag von Tradejet wird sich bei Erfüllung der Planungen in den nächsten Jahren weiter erhöhen.

Das Handelsergebnis des EUWAX-Konzerns stieg um 12 % auf 21,2 Mio. €. Nachdem das 1. Halbjahr durch die teils hohen Volatilitäten am Aktienmarkt ein hohes Ergebnisniveau ermöglichte, setzte im 3. und 4. Quartal eine merkliche Abschwächung ein, welche auch durch die Börsenbelebung zum Jahresende keine Trendwende erfahren hat. Neben der ungünstigen Volatilitätsentwicklung in der 2. Jahreshälfte war hierfür auch die anlegerfreundliche Handelspraxis des EUWAX-Konzerns verantwortlich. Das Handelsergebnis hat im abgelaufenen Geschäftsjahr damit an Bedeutung im Vergleich zum Provisionsergebnis verloren. Der anhaltende Wandel von Branche und Geschäftsmodell ist neben den schwankungsarmen Aktienbörsen der Auslöser für die gezeigte Entwicklung. Der EUWAX-Konzern hat diesen Wandel in der Entstehung seiner Erträge weitgehend vollzogen, welcher anderen Gesellschaften der Branche noch bevorstehen dürfte. Die unterproportionale Entwicklung des Handelsergebnisses ist somit nicht als Schwäche, sondern als Ausdruck eines bewusst vollzogenen, strategischen Strukturwandels zu interpretieren.

Das Ergebnis aus Available for Sale-Beständen lag 2006 bei 408 T€ und somit deutlich über Vorjahr (-150 T€). Im 1. Halbjahr wurde das günstige Marktumfeld zum Verkauf einzelner Wertpapierpositionen genutzt. Der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren wurde dagegen im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgestockt. Das Ergebnis aus Finanzanlagen ist von der Entwicklung der beiden T.I.Q.S.-Gesellschaften geprägt, welche at Equity bilanziert werden und somit der Ansatz des anteiligen (49%) Nettoergebnisses erfolgt. Das Ergebnis lag 2006 bei 278 T€ und zeigt auf, dass sich in der Ergebnisentwicklung der T.I.Q.S.-Gesellschaften nicht nur die solide operative Performance des Vorjahres fortsetzt, sondern das gute Marktumfeld seine Entsprechung fand.

Die aus den Anfangsjahren der operativen Geschäftstätigkeit verbliebenen Verlustvorräte der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG dürften aufgrund der zuletzt stabilen Ertragsentwicklung in den nächsten Jahren sukzessive mit Gewinnen verrechnet werden. Den gesetzlichen Vorgaben folgend wurden deshalb die zu

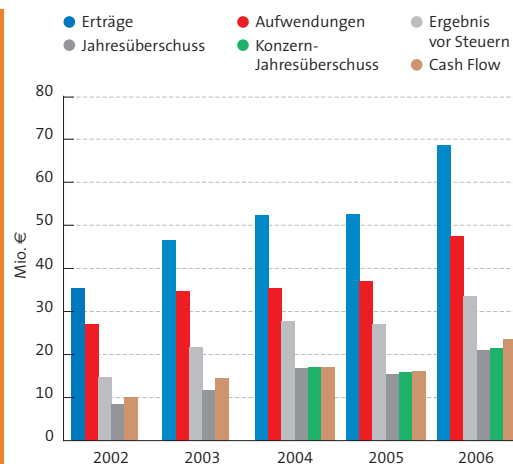


Abb. 13: Geschäftsentwicklung auf Jahresbasis
 ■ 2002–2003: Konzernabschluss nach HGB;
 ■ ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Geschäftsverlauf

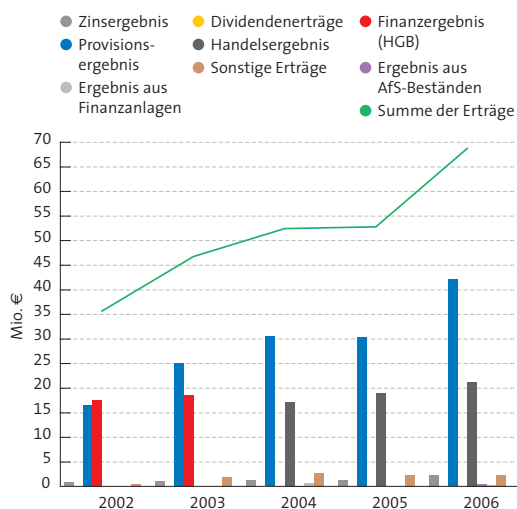


Abb. 14: Entwicklung der Erträge
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

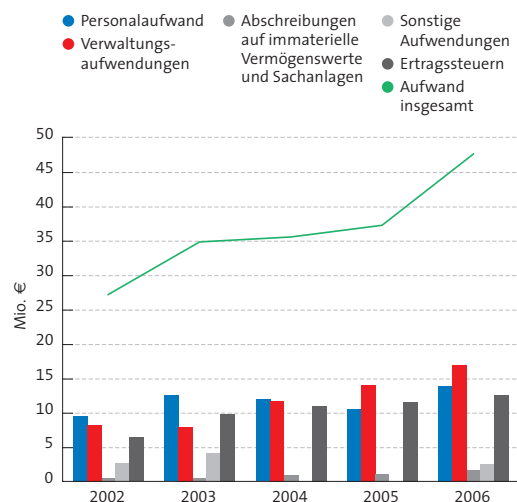


Abb. 15: Entwicklung der Aufwendungen
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

erwartenden Gewerbesteuererminderungen als latente Steuern ergebniswirksam aktiviert. Zum Bilanzstichtag wurden die Anteile der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG einem Impairment in Höhe von 234 T€ unterzogen und mit dem niedrigeren beizulegenden Wert von 996 T€ angesetzt.

Das Zinsergebnis folgte der Kombination aus erhöhtem Zinsniveau und gestiegenen Festgeldern. Mit 2,3 Mio. € für 2006 wuchs diese Ertragskomponente um 92%. Die sonstigen Erträge enthalten insbesondere hohe in Rechnung gestellte Programmierleistungen an die boerse-stuttgart AG, aufgelöste Rückstellungen und Tradejet-Erträge aus Seminaren und Sponsoring. Sie lagen bei 2,3 Mio. € und somit auf Vorjahresniveau. Der Rückgang resultiert aus der hohen Auflösung von Rückstellungen im Vorjahreszeitraum.

► **Aufwandsniveau merklich gestiegen** Die steigenden Anforderungen an das Geschäftsmodell des EUWAX-Konzerns und die gute operative Entwicklung haben einen erheblichen Anstieg des Aufwandsniveaus zur Folge gehabt. Die fixen Aufwendungen haben im Berichtszeitraum weiter zugenommen und stellen eine steigende Belastung für den Konzern dar.

Die Aufwendungen (ohne Steuern) erhöhten sich 2006 um 36% auf 35,0 Mio. €. Der hohe Zuwachs konnte nur durch die, auf das Gesamtjahr gesehen, starke Dynamik der Erträge aufgefangen werden. Ein wesentlicher Faktor waren die der Geschäftsentwicklung entsprechend erhöhten Personalaufwendungen (+31% auf 13,9 Mio. €), welche aber zum Teil aus dem Basiseffekt eines relativ niedrigen Vorjahres resultieren und durch die Muttergesellschaft dominiert sind. Während die fixen Personalaufwendungen sich unverändert zum Vorjahr zeigten, bildeten die variablen Bestandteile der Mitarbeitervergütung die sehr gute Ergebnisentwicklung ab und stiegen um 52%. Den hohen variablen Anteil stellt eine entsprechende Beteiligung der Mitarbeiter am operativen Risiko der Gesellschaft gegenüber.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen (ohne Personalaufwand und Abschreibungen) stiegen ebenfalls deutlich (+21% auf 16,9 Mio. €). Die fixen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 27% auf 10,6 Mio. €. Damit hat sich der negative Trend der Vorjahre weiter fortgesetzt und unterstreicht nochmals Belastungen aus der Anpassung und Weiterentwicklung des Geschäftsmodells und erhöhten Umlagen am Börsenplatz Stuttgart. Die variablen Verwaltungsaufwendungen wuchsen um 11% auf 6,3 Mio. € an, was primär aus den zum gehandelten Volumen korrelierenden Handelsaufwendungen resultiert. Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände erhöhten sich um 53% auf 1,6 Mio. €. Der Anstieg resultiert größtenteils aus Abschreibungen, die auf umfangreiche IT-Projekte zurückgehen (Geschäftsausstattung und Computer-Hardware sowie gekaufte und selbst erstellte EDV-Software). Einzelheiten zur Zusammensetzung und Veränderung der Verwaltungsaufwendungen finden sich im Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006.

Im Jahr 2006 mussten zudem negative Sondereffekte von insgesamt 2,6 Mio. € verarbeitet werden. Dem EUWAX-Konzern drohen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit Aufwendungen aus Sonderumlagen in Höhe von 1,9 Mio. € durch die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen

EUWAX-Konzern	2002	2003	Ver- änderung	2004	Ver- änderung	2005	Ver- änderung	2006	Veränderung	
	T € / %	T € / %		T € / %		T € / %		T € / %	absolut	relativ
Erträge	35.557	46.629	31%	52.316	12%	52.683	1%	68.605	15.922	30%
davon: Zinsergebnis*	773	1.044	35%	1.247	19%	1.177	-6%	2.261	1.084	92%
Anteil an den Erträgen	2%	2%	3%	2%	6%	2%	-6%	3%	1%	47%
davon: Dividendenerträge	3	25	733%	15	-41%	3	-79%	3	0	-11%
Anteil an den Erträgen	0%	0%	535%	0%	-47%	0%	-79%	0%	0%	-31%
davon: Provisionsergebnis*	16.605	25.048	51%	30.488	22%	30.423	0%	42.094	11.671	38%
Anteil an den Erträgen	47%	54%	15%	58%	8%	58%	-1%	61%	4%	6%
davon: Finanzergebnis*	17.625	18.592	5%						0	
Anteil an den Erträgen	50%	40%	-20%						0%	
davon: Handelsergebnis*				17.198		18.922	10%	21.247	2.325	12%
Anteil an den Erträgen				33%		36%	9%	31%	-5%	-14%
davon: Ergebnis aus Afs-Beständen*				-10		-150	>-1000%	408	558	373%
Anteil an den Erträgen				0%		0%	>-1000%	1%	1%	309%
davon: Ergebnis aus Finanzanlagen*				712		0	-100%	278	278	
Anteil an den Erträgen				1%		0%	-100%	0%	0%	
davon: Sonstige Erträge	551	1.920	248%	2.665	39%	2.306	-13%	2.314	8	0%
Anteil an den Erträgen	2%	4%	166%	5%	24%	4%	-14%	3%	-1%	-23%
Aufwendungen	27.136	34.759	28%	35.495	2%	37.172	5%	47.556	10.384	28%
davon: Personalaufwand	9.551	12.473	31%	11.869	-5%	10.584	-11%	13.883	3.299	31%
Anteil an den Aufwendungen	35%	36%	2%	33%	-7%	28%	-15%	29%	1%	3%
davon: Verwaltungsaufwendungen	8.185	7.869	-4%	11.714	49%	14.029	20%	16.938	2.909	21%
Anteil an den Aufwendungen	30%	23%	-25%	33%	46%	38%	14%	36%	-2%	-6%
davon: Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	450	520	15%	901	73%	1.042	16%	1.596	553	53%
Anteil an den Aufwendungen	2%	1%	-10%	3%	70%	3%	10%	3%	1%	20%
davon: sonstige Aufwendungen	2.573	4.060	58%	59	-99%	5	-92%	2.544	2.540	>1000%
Anteil an den Aufwendungen	9%	12%	23%	0%	-99%	0%	-93%	5%	5%	>1000%
davon: Ertragssteuern	6.377	9.836	54%	10.953	11%	11.513	5%	12.595	1.082	9%
Anteil an den Aufwendungen	23%	28%	20%	31%	9%	31%	0%	26%	-4%	-14%
Ergebnis vor Steuern	14.798	21.707	47%	27.774	28%	27.023	-3%	33.644	6.621	24%
Jahresüberschuss	8.422	11.870	41%	16.821	42%	15.510	-8%	21.049	5.539	36%
Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis				225		404	80%	400	-4	-1%
Konzern-Jahresüberschuss	8.422	11.870	41%	17.046	44%	15.914	-7%	21.449	5.535	35%
Bilanzgewinn	4.635	5.991	29%	9.125	52%	7.706	-16%	10.166	2.459	32%
EBIT	14.025	20.663	47%	26.526	28%	25.846	-3%	31.383	5.537	21%
Cash Flow	10.069	14.449	44%	17.114	18%	16.113	-6%	23.514	7.401	46%

* Entsprechende Erträge und Aufwendungen saldiert

Tabelle 6: Kennzahlen zum Geschäftsverlauf

2002–2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

(EdW) in Folge des Zusammenbruchs der Phoenix Kapitaldienst GmbH. Eine entsprechende Rückstellung wurde zum Jahresende gebildet. Abschreibungen auf Forderungen und Software aus IT-Projekten stellten den zweiten Belastungsfaktor dar. Die sonstigen Aufwendungen erhöhten sich durch die Sondereffekte von 5 T € in 2005 auf 2,5 Mio. € im abgelaufenen Geschäftsjahr.

Das Aufwandsniveau der vollkonsolidierten Tradejet AG erhöhte sich zwar ebenfalls merklich, trug aber nur moderat zum Anstieg der Aufwendungen auf Konzernebene bei.

Geschäftsverlauf

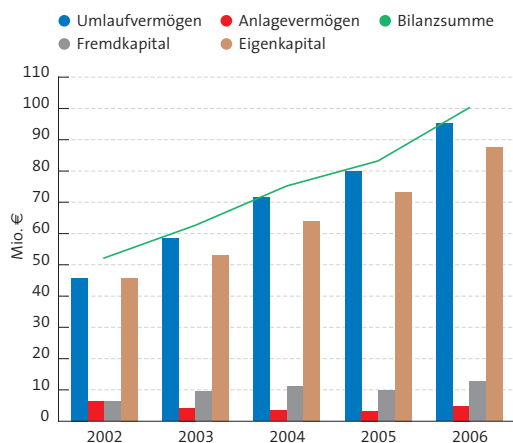


Abb. 16: Bilanzstruktur
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

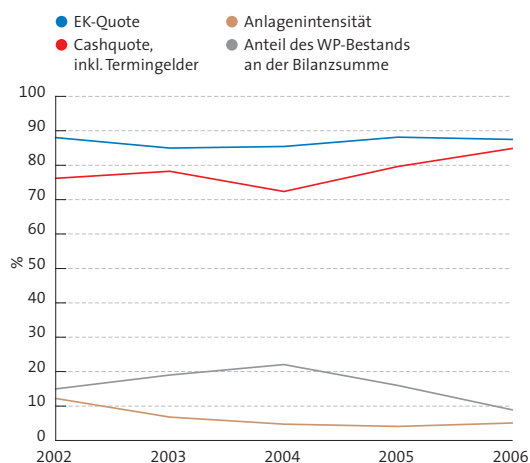


Abb. 17: Vermögenslage
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

▼ **Ergebnis je Aktie deutlich erhöht** Das Ergebnis vor Steuern lag für das Gesamtjahr bei 33,6 Mio. € und wies damit eine hohe Dynamik auf. Hervorzuheben ist die unterschiedliche Entwicklung der beiden Halbjahre. Nachdem in den ersten sechs Monaten ein EBT von 22,4 Mio. € generiert wurde, folgte in der zweiten Jahreshälfte eine Halbierung auf 11,2 Mio. €. Die Sonderbelastungen zum Jahresende haben hierbei den von der Ertragsentwicklung vorgezeichneten negativen Trend verstärkt.

Ein Sondereffekt im 4. Quartal aus der Aktivierung des Barwertes von Körperschaftssteuerguthaben zum 31.12.2006 in Höhe von 779 T€ hat die Entwicklung des Nettoergebnisses positiv beeinflusst. Das Nettoergebnis für das Gesamtjahr lag 35% über dem Jahr 2005 bei 21,4 Mio. €. Das Geschäftsmodell des EUWAX-Konzerns hat sich damit anhaltend profitabel gezeigt und zudem vom Marktumfeld begünstigt. Das Ertragswachstum hat die Herausforderungen auf der Aufwandsseite somit überdeckt und die deutlich über Plan gelegene Ergebnisentwicklung erst ermöglicht.

Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich um 33% auf 4,17 €. Die Kennzahl unterstreicht das in Relation zum Aktienkurs erschlossene hohe Ergebnisniveau des Konzerns.

▼ **Vermögens- und Finanzlage weiter gestärkt** Die Bilanzsumme des EUWAX-Konzerns erhöhte sich bis zum Jahresende um 20% auf 100,1 Mio. €. Das gute Nettoergebnis war das bestimmende Element für das Wachstum der Aktiv- und Passivseite. Die bereits in den Vorjahren sehr guten Bilanzrelationen wurden weiter gestärkt und ausgebaut. Während das Umlaufvermögen um 19% auf 95,1 Mio. € anstieg, legte das Anlagevermögen um 51% auf 5,0 Mio. € zu. Im Umlaufvermögen stand dem Abbau von strategisch gehaltenen Wertpapierpositionen im Zertifikatebereich ein Aufbau der Forderungen an Kreditinstitute gegenüber. Die Forderungen an Kreditinstitute wuchsen um 28% auf 84,8 Mio. €. Die Wertpapierverkäufe führten zur Verminderung der Handelsaktiva um 93% auf 0,5 Mio. €. Die Finanzanlagen erhöhten sich durch den Wertzuwachs der T.I.Q.S.-Gesellschaften um 38% auf 1,0 Mio. €. Der Anstieg des Anlagevermögens resultiert aus erhöhten Sachanlagen und der anhaltenden intensiven Aktivierung gekaufter und selbst erstellter Software. Die steigenden Anforderungen an die IT-Umgebung finden somit auch in der Bilanz ihre Entsprechung.

Die Veränderung der Bilanzrelationen ist im Anhang ausführlich dargestellt.

Der Net Cash kletterte auf 84,7 Mio. € und damit auf den höchsten Stand in der Unternehmensgeschichte. Die Verzinsung der hier enthaltenen Festgelder hat sich im Berichtsjahr durch den marktbedingten Anstieg der Zinssätze verbessert. Die anhaltend sehr hohe Flexibilität der Bilanz wird durch die Cash-Quote von 85% und die Umlaufintensität von 95% unterstrichen.

Die hohen liquiden Mittel werden primär für das anhaltend dynamische Wachstum im Kerngeschäft der Skontrofführung & QLP-Services und die hier angesiedelten Limite benötigt. Die konservative Risikopolitik des EUWAX-Konzerns und die Anforderungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erfordern die Bereithaltung hoher liquider Mittel. Zum Anderen braucht die

EUWAX-Konzern	2002	2003	Ver- änderung	2004	Ver- änderung	2005	Ver- änderung	2006	Veränderung	
	T€ / %	T€ / %		T€ / %		T€ / %		T€ / %	absolut	relativ
Umlaufvermögen	45.781	58.356	27%	71.601	23%	79.816	11%	95.142	15.326	19%
Umlaufintensität (Umlaufvermögen/Bilanzsumme)	88%	93%	6%	95%	2%	96%	1%	95%	-1%	-1%
Anlagevermögen*	6.308	4.196	-33%	3.494	-17%	3.285	-6%	4.973	1.688	51%
Anlagenintensität (Anlagevermögen/Bilanzsumme)	12%	7%	-45%	5%	-31%	4%	-15%	5%	1,0%	26%
Bilanzsumme	52.089	62.551	20%	75.095	20%	83.101	11%	100.115	17.014	20%
Fremdkapital	6.308	9.479	50%	11.027	16%	9.924	-10%	12.627	2.703	27%
Fremdkapitalquote	12%	15%	25%	15%	-3%	12%	-19%	13%	1%	6%
Eigenkapital	45.781	53.072	16%	64.067	21%	73.177	14%	87.488	14.311	20%
Kennzahlen										
Eigenkapitalquote	88%	85%	-3%	85%	1%	88%	3%	87%	-1%	-1%
Cashquote ((Barreserve + kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute) / Bilanzsumme)	76%	78%	3%	72%	-8%	80%	10%	85%	5%	7%
Anteil des Wertpapierbestands an der Bilanzsumme	15%	19%	27%	22%	16%	16%	-28%	9%	-7%	-45%
Verschuldungsgrad	14%	18%	30%	17%	-4%	14%	-21%	14%	1%	6%
Rücklagenquote	79%	79%	1%	25%	-68%	23%	-7%	72%	48%	206%

* Anlagevermögen = Finanzanlagen + Sachanlagen + immaterielle Vermögensgegenstände

Tabelle 7: Kennzahlen zur Vermögenslage

2002–2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Gesellschaft Reserven, um die Liquiditätsspende und Handlungsfähigkeit der Skontroführung & QLP-Services auch in extremen Marktphasen aufrecht erhalten zu können. Die anstehenden hohen Investitionen in die IT-Umgebung und die Wahrung strategischer Optionen sind weitere Facetten, aus denen sich die Haltung der im Branchenvergleich hohen liquiden Mittel ableitet.

Nach Abzug aller strategischen und operativen Risiko-Sicherheitsreserven (diese enthalten insbesondere die liquiditätswirksamen Handelslimite und die Value at Risks) verblieb aus Sicht des Risikocontrollings zum Bilanzstichtag eine freie Liquidität von lediglich 4,2 Mio. €.

Das Eigenkapital erhöhte sich 2006 erneut (+20% auf 87,5 Mio. €) und nähert sich der Marke von 100 Mio. € an. Die Eigenkapitalquote betrug damit 87%. Die Entstehungsseite der Bilanz bestätigt die historisch sehr guten Bilanzrelationen des EUWAX-Konzerns. Die Gruppe ist weiterhin ausschließlich durch Eigenkapital finanziert und hat keine zinstragenden Passiva. Das Fremdkapital erhöhte sich zwar deutlich (+27%) auf 12,6 Mio. €, was aber primär aus den mit der guten Geschäftsentwicklung zusammenhängenden Verbindlichkeiten für Lohn & Gehalt, Verbindlichkeiten für Leistungen der boerse-stuttgart AG sowie mit der hohen Sonderrückstellung für den Phoenix-Schadensfall zusammenhängt.

Die Kennzahlen zur Liquidität zeigten sich aufgrund des Aufbaus der entsprechenden Positionen verbessert. Die Liquidität 1. Grades von 671%, 3. Grades von ebenfalls 671% und für den Anlagendeckungsgrad von 1.759% zeigen, dass die Bilanz des EUWAX-Konzerns auch in dieser Hinsicht ein extrem gesundes Bild zeichnet. Der hohe Anstieg des Anlagendeckungsgrads wurde durch den Rückgang des Anlagevermögens bei gleichzeitigem Anstieg des Eigenkapitals verursacht.

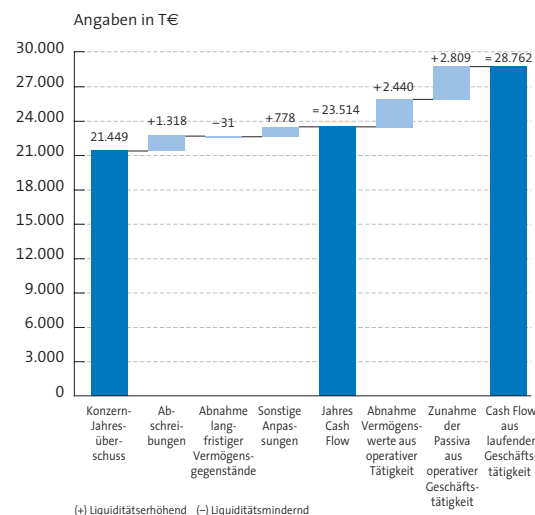


Abb. 18: Operativer Cash Flow 2006

Geschäftsverlauf

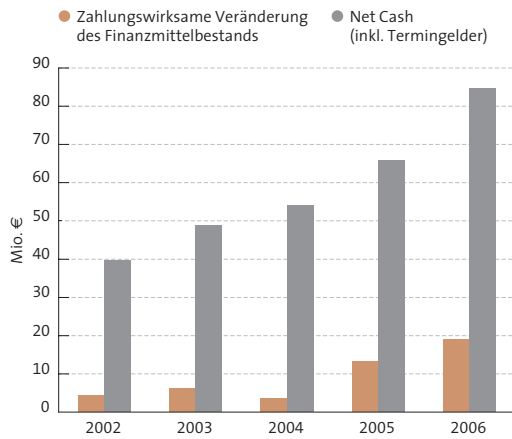


Abb. 19: Entwicklung der Liquidität
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

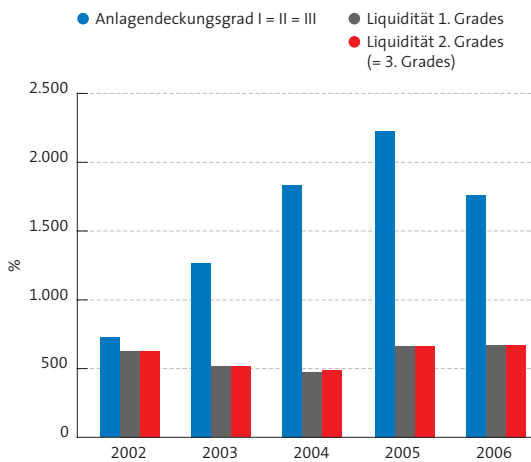


Abb. 20: Finanzlage
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

▼ **Anhaltend hohe Innenfinanzierungskraft** Für die Beurteilung des operativen Unternehmenserfolgs empfiehlt sich insbesondere die Betrachtung des Jahres-Cash Flows. Der Jahres-Cash Flow steigerte sich durch die gute Geschäftsentwicklung auf 23.514 T€ und übertraf damit den Vorjahreswert um 46%. Dadurch hat sich auch der operative Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 7.489 T€ (35%) auf 28.762 T€ erhöht. Der operative Cash Flow wurde darüber hinaus geprägt durch die Abnahme des Wertpapierbestands und die Zunahme der Rückstellungen für die EdW-Sonderumlage.

Der Cash Flow aus Investitionstätigkeit hat sich aufgrund der hohen Investitionen in IT-Projekte um 2.143 T€ auf –2.975 T€ verschlechtert.

Die Zunahme des operativen Cash Flows und die Abnahme des Cash Flows aus Investitionstätigkeit hatten zur Folge, dass der Free Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr um 5.347 T€ oder 26% auf 25.787 T€ zugenommen hat.

Der EUWAX-Konzern hat mit dem Geschäftsjahr 2006 den Trend der Vorjahre bestätigt. Vor dem Hintergrund des hohen Investitionsbedarfs in der Zukunft sieht sich die Gruppe gut gerüstet und kann auf die Finanzierungskraft des eigenen Geschäftsmodells vertrauen.

Die Herkunft und Verwendung der Zahlungsmittel der Gesellschaft sind im Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2006 ausführlich dargestellt.



Rentabilität und Wirtschaftlichkeit

▼ **Eigenkapitalverzinsung deutlich über interner Mindestmarke** Die Rentabilität lag trotz des gestiegenen Eigenkapitals deutlich über dem Vorjahr. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern bei 42% (39% in 2005) und die Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 27% (23% in 2005) zeigten ein sehr hohes Niveau auf und übertrafen klar den internen Benchmark von 20%.

Die EBT-Marge verminderte sich leicht auf 49%. Die Kennzahl verdeutlicht, dass die steigenden Erträge von parallel anziehenden Aufwendungen begleitet wurden.

Die kumulierte Cost-Income-Ratio lag bei 51% und somit zwei Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Durch den Effekt der Rückstellung für die EdW-Umlage wurde der starke Anstieg der Erträge eliminiert und eine Verbesserung der Relation verhindert. Im Branchenvergleich ist auch diese Kennzahl gut ausgeprägt.

Die gute operative Entwicklung in 2006 legte die Basis für ein gutes Kennzahlenbild:

- Gutes 1. Halbjahr sichert EBT-Marge von 49%.
- Der Anstieg der Cost-Income-Ratio auf 51% wurde von den erhöhten Aufwendungen verursacht.
- Gleichbleibende Personalintensität von 20% bei Rückgang der Verwaltungsintensität auf 25%.
- Fixkostenintensität bei 24% leicht abgesunken (bedingt durch hohe variable Personalaufwendungen).

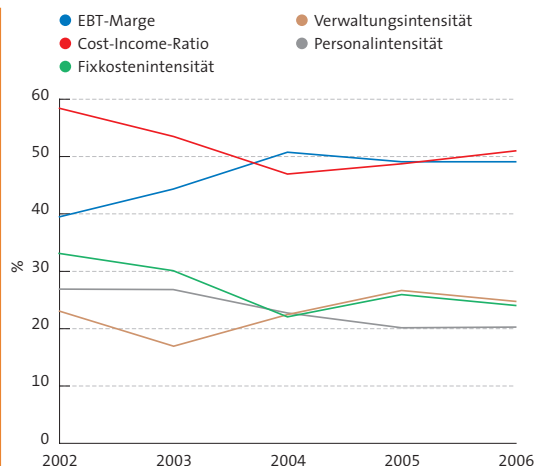


Abb. 21: Wirtschaftlichkeit
 ■ 2002-2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

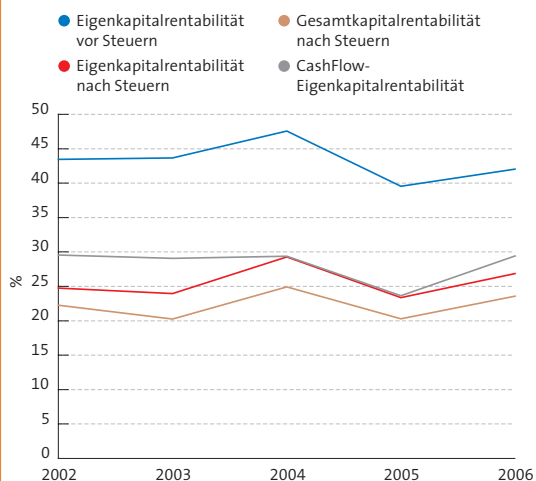


Abb. 22: Kapitalrentabilität
 ■ 2002-2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

EUWAX-Konzern	2002	2003	Veränderung	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	
	T€ / %	T€ / %		T€ / %		T€ / %		absolut	relativ	
Flüssige Mittel (Barrerve und Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen (=flüssige Mittel))	39.638	48.871	23%	52.523	7%	65.818	25%	84.694	18.876	29%
Net Cash inkl. Termingelder (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)	39.638	48.871	23%	54.078	11%	65.818	22%	84.694	18.876	29%
Liquidität 1. Grades	628%	516%	-18%	476%	-8%	663%	39%	671%	8%	1%
Liquidität 2. = 3. Grades	628%	516%	-18%	490%	-5%	663%	35%	671%	8%	1%
Anlagendeckungsgrad I=II=III	726%	1.265%	74%	1.834%	45%	2.228%	21%	1.759%	-468%	-21%

Tabelle 8: Kennzahlen zur Finanzlage

2002–2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

EUWAX-Konzern	2002	2003	Veränderung	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	
								absolut	relativ	
Operative Renditen										
EBT-Marge (EBT / Summe der Erträge)	39%	44%	12%	51%	14%	49%	-3%	49%	0%	0%
Cash Flow in % der Erträge	28%	31%	9%	33%	6%	31%	-7%	34%	4%	12%
Effizienzkennzahlen										
Cost-Income-Ratio (ohne Steueraufwand)	58%	53%	-8%	47%	-12%	49%	4%	51%	2%	5%
Personalintensität (Personalaufwand in % der Erträge)	27%	27%	0%	23%	-15%	20%	-11%	20%	0%	1%
Verwaltungsintensität (Verwaltungsaufwand in % der Erträge)	23%	17%	-27%	22%	33%	27%	19%	25%	-2%	-7%
Fixkostenintensität (Fixkosten in % der Erträge)	33%	30%	-9%	22%	-27%	26%	18%	24%	-2%	-7%
Kapitalrenditen										
Eigenkapitalrendite vor Steuern	43%	44%	0%	47%	9%	39%	-17%	42%	3%	6%
Eigenkapitalrendite nach Steuern	25%	24%	-3%	29%	22%	23%	-20%	27%	4%	15%
Gesamtkapitalrendite vor Steuern	39%	37%	-6%	40%	10%	34%	-15%	37%	3%	7%
Gesamtkapitalrendite nach Steuern	22%	20%	-9%	25%	23%	20%	-19%	23%	3%	16%
Cash Flow-Eigenkapital-Rentabilität	29%	29%	-2%	29%	1%	23%	-20%	29%	6%	25%

Tabelle 9: Kennzahlen zur Rentabilität & Wirtschaftlichkeit

2002–2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Geschäftsverlauf nach Segmenten

Die Geschäftsfelder der EUWAX AG gliedern sich in folgende Segmente:

- ✔ Skontroführung und Vermittlungsgeschäft
(ab 2007 Skontroführung und QLP-Services)
- ✔ Eigenhandel, Beteiligungen & VC
- ✔ Corporate Items
- ✔ Sonstiges/Konsolidierung

Skontroführung und Vermittlungsgeschäft (ab 2007 Skontroführung & QLP-Services)

- Erträge: 64,0 Mio. € (+ 30%)
- Provisionsergebnis: 41,6 Mio. € (+ 37%)
- Handelsergebnis: 21,2 Mio. € (+ 19%)
- Aufwendungen: 24,4 Mio. € (+ 33%), EdW-Rückstellung belastet
- EBT: 39,6 Mio. € (+ 28%)
- Orderbuchumsätze: 109,7 Mrd. € (+ 42%)
- Orders: 10,3 Mio. Stück (+ 28%)
- Schlussnoten: 13,1 Mio. Stück (+ 22%)
- Marktstellung im Wachstumsmarkt verbriefte Derivate weiter gefestigt
- Emittenten- und anlegerfreundliche Ertragsstruktur weist im Gegensatz zum Wettbewerb hohe Konzentration der Provisionen aus (65%)

✔ **Erträge legen mit Marktwachstum und Börsenboch zu** Das Vorsteuerergebnis des Segments Skontroführung profitierte vom guten Börsenumfeld und insbesondere vom anhaltenden Boom bei verbrieften Derivaten. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte es sich um 28% auf 39,6 Mio. €. Das hohe Ergebnisniveau basierte auf der Dynamik der Erträge, welche um 30% auf 64,0 Mio. € zunahmen. Insbesondere das Provisionsergebnis überzeugte in 2006 mit einem Zuwachs von 37% auf 41,6 Mio. €. Damit hat sich die Ertragsstruktur weiter zu dieser risikolosen und im Vergleich zum Finanzergebnis auch volatilitätsarmen Ertragskomponente verschoben. Das Provisionsergebnis profitierte nicht nur von den anziehenden Transaktionen in der Skontroführung, sondern wurde auch von den steigenden Ordergrößen im Derivatehandel positiv beeinflusst. Das 1. Quartal 2006 setzte im Provisionsergebnis ein Rekordniveau als Maßstab für den weiteren Jahresverlauf. Dieses konnte von den nachfolgenden Quartalen nicht mehr erschlossen werden. Die Sommerflaute verursachte eine ausgeprägte Ertragsdelle im 3. Quartal. Das Abschlussquartal zeigte wieder anziehende Transaktionen und ein entsprechend positives Bild des Provisionsergebnisses.

Das Provisionsergebnis hat in 2006 die Bedeutung des Handelsergebnisses weiter zurückgedrängt. Rund zwei Drittel der Erträge des Segments haben inzwischen ihren Ursprung im Provisionsgeschäft und resultieren nicht mehr aus Kursdifferenzen. Diese Entwicklung dokumentiert einen stetigen, ausgeprägt emittenten- und anlegerfreundlichen Wandel in den Handelsmodellen und hierbei insbesondere im Derivatehandel. Gleichzeitig hebt sich diese Ertragsstruktur erheblich vom Wettbewerb ab, der nach wie vor den Großteil der Erträge aus dem Handelsergebnis generiert.

Das Handelsergebnis setzte im 2. Quartal den Höchstpunkt für 2006. Die unterjährige Entwicklung korrelierte einerseits mit dem Transaktionsvolumen und andererseits mit der Volatilität der Aktienbörsen. Nur im 2. Quartal konnte durch die teils scharfe Korrektur an den Börsen ein günstiges Umfeld für die Erzielung von Kursdifferenzen bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung unserer Dienstleistungsphilosophie angetroffen werden. Dagegen war insbesondere die 2. Jahreshälfte von weiter rückläufigen Volatilitäten geprägt. Das neue Hoch des DAX® zum Jahresende fand somit keine Entsprechung im Handelsergebnis. Stattdessen markierte dieses im 4. Quartal auch im mehrjährigen Vergleich einen Tiefpunkt. Die zurückgegangene Bedeutung des Handelsergebnisses ist auch Ausdruck der erklärten Strategie der Gesellschaft, die Ertragsgewichte eindeutig hin zu den Provisionen zu verlagern.

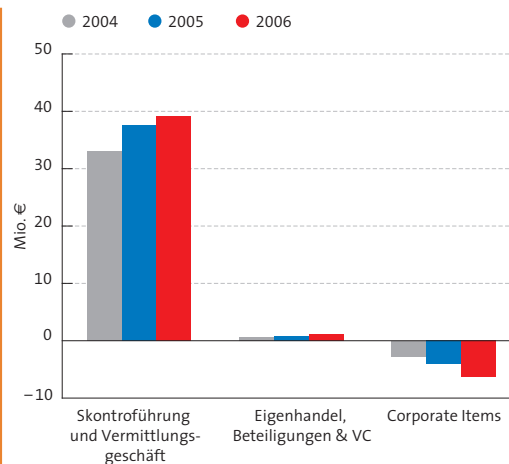


Abb. 23: Segmentergebnisse vor Steuern (ohne Sonstiges/Konsolidierung, da EBT bei Null). Durch Umgliederungen in Zinsergebnis wurden die Vorjahreswerte entsprechend angepasst.

Geschäftsverlauf

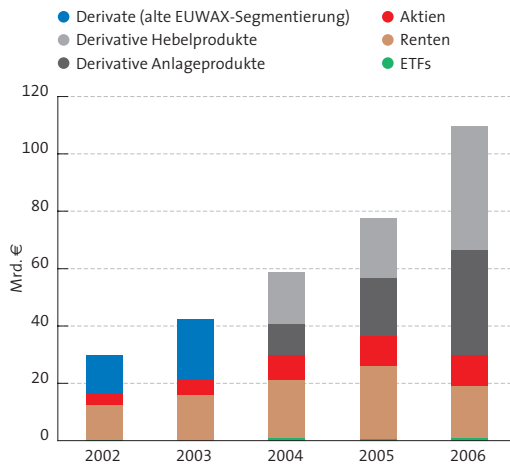


Abb. 24: Umsätze der EUWAX AG nach Handelsbereichen
 ■ 2002–2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

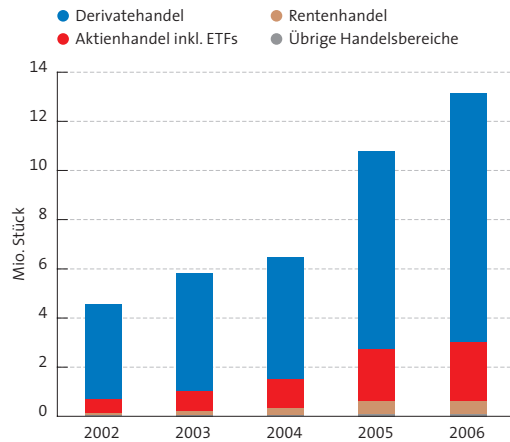


Abb. 25: Schlussnoten der EUWAX AG nach Handelsbereichen

Der EUWAX-Konzern hat sich zum Ziel gesetzt, auch zukünftig trotz deutlich verschärfter Markt- und Wettbewerbsbedingungen einen fairen Interessenausgleich von Emittenten, Anlegern und Börsenplatz Stuttgart zu gewährleisten. Er ist davon überzeugt, dieses Ziel zu erreichen und hat frühzeitig zusammen mit der Börse Stuttgart die Weiterentwicklung der Marktmodelle umgesetzt.

Die Aufwendungen des Segments legten um 33 % zum Vorjahr zu. Der Anstieg resultiert primär aus den erhöhten variablen Personalaufwendungen und den zum gesteigerten Handelsvolumen korrelierenden variablen Handelsaufwendungen. Das Segment wurde zudem von der anteiligen EdW-Rückstellung belastet.

Orderbuchumsätze und Schlussnoten auf hohem Niveau weiter ausgebaut

Getragen von den starken Zuwächsen im dominanten Handelsbereich der verbrieften Derivate, erhöhten sich die vom EUWAX-Konzern gehandelten Orderbuchumsätze um 42 % auf 109,7 Mrd. €. Während sich die Rentenumsätze (-28 %) ebenso wie die Aktienumsätze (-1 %) rückläufig zeigten, war bei den Umsätzen des Derivatehandels ein regelrechter Boom (+96 %) zu verzeichnen. Die gesamten ausgeführten Wertpapierorders des EUWAX-Konzerns stiegen um 28 % auf 10,3 Mio. Stück. Das Wachstum basierte hier auf der guten Entwicklung in allen Handelsbereichen, wobei der Derivatehandel den größten Anteil trug. Die gezeigte Dynamik bei Umsätzen und Transaktionen reflektiert das gute Börsenumfeld ebenso wie die gute Positionierung des EUWAX-Konzerns und das abgebildete Wachstum des Marktes für verbrieft Derivate.

Gute Marktstellung verteidigt und ausgebaut

Der EUWAX-Konzern hat seine in den Vorjahren erlangte gute Positionierung innerhalb der Branche der Wertpapierdienstleister in 2006 verteidigt und selektiv ausgebaut. Lediglich im Handel mit Aktien und festverzinslichen Wertpapieren mussten Rückgänge in den gemessenen Umsatzmarktanteilen verzeichnet werden. Im für die Ergebnisentwicklung des EUWAX-Konzerns dominanten Derivatehandel wurde die Positionierung im stark wachsenden Umfeld nochmals ausgebaut und damit voll am Marktwachstum partizipiert. Die Marktführerschaft im zunehmend reifenden Markt der verbrieften Derivate wurde mit dem Geschäftsjahr 2006 weiter gefestigt und die Marke EUWAX am Markt etabliert. Es ist dem EUWAX-Konzern somit erneut gelungen, in einem kompetitiven Marktumfeld zu überzeugen und das Vertrauen der Anleger in die angebotene Dienstleistung aufrecht zu erhalten.

Der anhaltende Erfolg in der Anlegergunst basiert auf der Gesamtheit der Qualität und innovativer Ausgestaltung der Dienstleistungen des EUWAX-Konzerns. Diese werden zusammen mit der Börse Stuttgart permanent weiterentwickelt und im Hinblick auf die am 01.11.2007 in Kraft tretenden Gesetzesänderungen zur Umsetzung der MIFID (Markets in Financial Instruments Directive) folgendermaßen präzisiert:

- Bestmögliche Preisqualität (Auktionsprinzip, Referenzmarkteinbindung, enge Spreads)
- Attraktive Transaktionsgebühren
- Schnelle Orderausführung
- Hohe Liquidität des Marktplatzes (hohe Ausführungswahrscheinlichkeit)
- Vermeidung von wirtschaftlich nicht sinnvollen Teilausführungen
- Ausreichende Anzahl anlegerfreundlicher Orderarten (z.B. Limitorders, Stop-Loss-Orders)
- Nachprüfbare Schutzmechanismen im Regelwerk (z.B. Mistrade-Regelungen) und unabhängige Handelsüberwachung
- Umfangreiche Informationsangebote (z.B. Pre- und Post-Trade-Transparenz)
- Große Produktvielfalt: 127.957 Skontren zum 31.12.2006

Weitere Ausführungen zur MIFID und der durch sie proklamierten „Best Execution“ folgen im Kapitel „Innovationen – Produktentwicklung“.

▼ **Derivatehandel auf Wachstumskurs** Der Handel mit verbrieften Derivaten war auch im Jahr 2006 das prägende Element der Ertragsentwicklung des EUWAX-Konzerns. Zwar zeigten auch die anderen Bereiche der Skontroführung eine deutliche Verbesserung zum Vorjahr an, was jedoch die Dominanz des Derivatehandels für die Ergebnisentwicklung nicht brechen konnte.

Die Umsätze (+96 %) von 79,8 Mrd. € und die Orders (+31 %) von 9,0 Mio. Stück erhöhten insbesondere das Provisionsergebnis, welches die treibende Kraft der Ergebnisentwicklung der Gesellschaft war. Die erneut gesteigerten Umsätze je Order (+50 % auf 9 T€) wirkten sich zusätzlich positiv auf das Provisionsniveau aus. Die Emittenten hielten ihr hohes Emissionsniveau aufrecht, so dass die Anzahl der Skontren des EUWAX-Konzerns in verbrieften Derivaten zum Jahresende bei 123.672 Stück lag. Dem weiter gestiegenen Interesse privater und institutioneller Anleger an dieser Produktgruppe wurde durch das verbreiterte Angebot Rechnung getragen. Die Emittenten haben wie in der Vergangenheit zeitnah auf Anlegerwünsche und Trends reagiert und so nachhaltig zum Wachstum des Marktes und der gestiegenen Verbreitung verbriefter Derivate beigetragen.

Die Umsatzentwicklung der verbrieften Derivate zeigte unterjährig eine relativ hohe Konstanz. Zwar schlug sich auch hier die ausgeprägte Sommerflaute im 3. Quartal nieder, insgesamt war jedoch ein ansteigender Trend zu beobachten, welcher insbesondere von derivativen Anlageprodukten getragen wurde. Das Abschlussquartal setzte eine erneute Rekordmarke und dokumentiert die steigende Nachfrage nach konservativen Produkten.

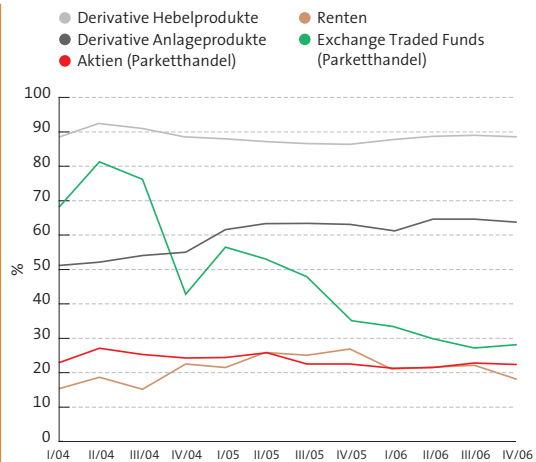


Abb. 26: Umsatzmarktanteile (in den Skontren der EUWAX AG)

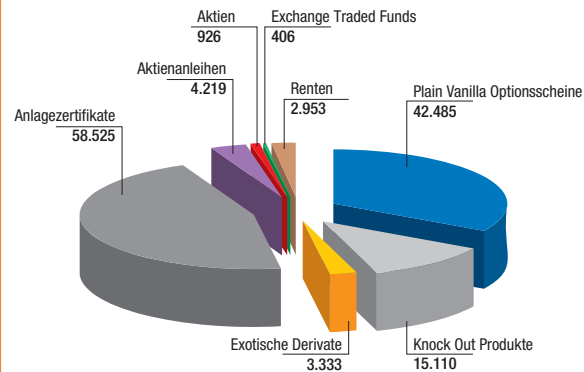


Abb. 27: Wertpapiere im Skontro der EUWAX AG zum 31.12.2006
Anzahl der Skontren im Derivatehandel der EUWAX AG gesamt bei 123.672

Geschäftsverlauf

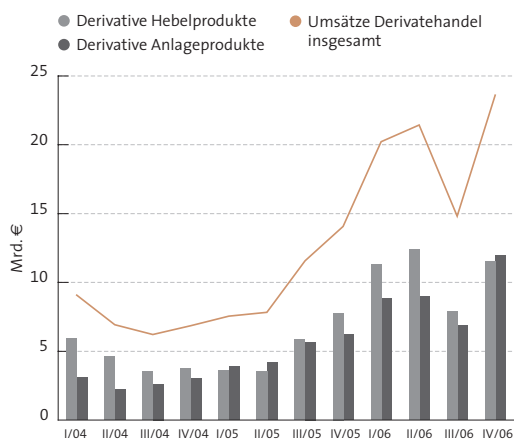


Abb. 28: Umsatzentwicklung im Derivatehandel

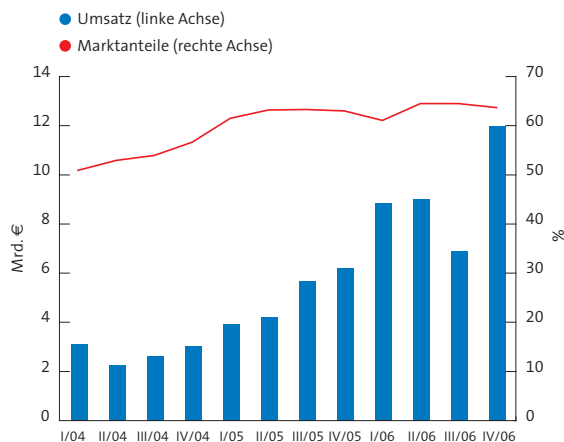


Abb. 29: Umsatzmarktanteile und Umsätze derivativer Anlageprodukte

Das starke Marktwachstum bei Anlageprodukten hat auch in der Anzahl der vom EUWAX-Konzern gehandelten Skontren einen entsprechenden Niederschlag gefunden. Die Skontren dieser Produkte verdoppelten sich fast (+94%) auf 62.744 Stück. Damit wurden erstmals mehr Anlage- als Hebelprodukte betreut. Die erreichte Größe des Marktes hat auch auf Seiten der Emittenten zu einer steten Verbreiterung geführt. Der Eintritt von Fondsgesellschaften in den Zertifikatemarkt unterstreicht die positive Entwicklung der letzten Jahre und die hohe Nachfrage von Endkunden. Die Umsätze des EUWAX-Konzerns in dieser Produktgruppe erhöhten sich um 83% auf 36,7 Mrd. €. Die Marktanteile (gemessen in den Skontren des EUWAX-Konzerns) erhöhten sich nochmals leicht und lagen für das Gesamtjahr bei 63%. Der EUWAX-Konzern und der Börsenplatz Stuttgart haben sich damit weiter im Bewusstsein der Anleger auch als Handelsplatz für konservative Investoren verankert und das frühere, aus dem reinen Optionsscheinhandel resultierende, Image endgültig abgelegt.

Auch Hebelprodukte setzten die positive Entwicklung der Vorjahre eindrucksvoll fort. Die Umsätze des EUWAX-Konzerns in diesen Produkten kletterten um 108% zum Vorjahr auf 43,1 Mrd. €. Im 1. Halbjahr profitierten Hebelprodukte zudem von den teils hohen Marktschwankungen. Emittenten unterlegten die steigende Nachfrage mit weiteren Produkten und haben die Bandbreite der handelbaren Basiswerte sinnvoll erweitert. Die Skontren des EUWAX-Konzerns in diesen Produkten stiegen um 53% auf 60.928 Stück. Hebelprodukte haben wie auch derivative Anlageprodukte ihren festen Anteil im Portfolio vieler Investoren erobert. Der Einsatz dieser Produkte reicht von spekulativer Beimischung bis zur Umsetzung von Absicherungsstrategien. Der Marktanteil in Hebelprodukten hat sich auf sehr hohem Niveau um 2% auf 88% erhöht.

Die Marktbedingungen für den Handel mit verbrieften Derivaten waren somit für den EUWAX-Konzern anhaltend sehr günstig. Die Intensität des Wettbewerbs hat sich aber mit dem steigenden Marktvolumen und der zunehmend reifenden Marktstruktur deutlich intensiviert. Der EUWAX-Konzern und die Börse Stuttgart wollen sich nicht auf dem in 2006 erzielten Erfolg ausruhen, sondern den dargestellten Markt für verbriefte Derivate und den Wettbewerb um den Privatanleger auch weiterhin aktiv mitgestalten. Die Anforderungen an die technische und qualitative Ausgestaltung des Derivatehandels steigen beständig. Wie in der Vergangenheit greift der Börsenplatz Stuttgart diesen Wandel im Markt frühzeitig auf.

▼ **Aktienhandel im Zeichen des DAX-Aufschwungs** Der Aktienhandel profitierte wie im Vorjahr von den neuen Höchstständen der Aktienindices. Der starke IPO Markt im 1. Halbjahr begünstigte Transaktionen in Aktien zusätzlich. Die Orderbuchumsätze in den betreuten Aktienskontren fielen jedoch um 1% auf 10,7 Mrd. €. Der Rückgang der Umsätze resultiert aus gesunkenen Ordergrößen im Aktienhandel. Die Orders verbesserten sich hingegen um 13% auf 1,1 Mio. Stück. Der EUWAX-Konzern konnte allerdings nicht voll an der Marktentwicklung partizipieren, da Anleger in den teils sehr volatilen Nebenwerten anderen Handelsplätzen den Vorrang gaben. Im Handel mit DAX®-Werten hat sich der EUWAX-Konzern jedoch fest etabliert. Auch die Imitation des spreadlosen Handels in diesen Aktien durch Wettbewerber hat nicht zu nachhaltigen Marktanteilsverlusten (22% nach 24% in 2005) geführt. Der Aktienhandel ist ein wichtiger Baustein, um Anlegern am Börsenplatz Stuttgart das Handeln der vollständigen Wertpapierpalette und hierbei eine durchgängige Qualität in der kundenfreundlichen Ausgestaltung der Marktmodelle anbieten zu können.

▼ **Fondsbandel startet positiv** Seit dem 1. August 2006 besteht an der Börse Stuttgart ein Handelssegment für ausgewählte Publikumsfonds – IF-X. Anleger können auch in diesem Handelssegment auf ein Regelwerk mit normierten Qualitätsstandards vertrauen. Für die Umsetzung der Qualität ist der EUWAX-Konzern als Skontroführerin verantwortlich.

Nach den ersten Monaten kann bereits eine positive Bilanz für das neue Untersegment gezogen werden. Bereits zum Start des Segments deckte die Commerzbank als Market Maker die Fonds ab, welche über 50% des börslich gehandelten Volumens auf sich vereinen. Die Zahl der gehandelten Fonds in IF-X soll möglichst schnell erweitert und die Handelsqualität gegenüber den Wettbewerbern kontinuierlich ausgebaut werden.

▼ **Rentenbandel baut Marktposition aus** Der Handel mit festverzinslichen Wertpapieren kann auf einen soliden Jahresverlauf zurückblicken. Im teilweise ungünstigen Marktumfeld sanken die gehandelten Umsätze zwar deutlich ab, die Anzahl der Orders erhöhte sich dagegen. Die Profitabilität verfehlte bei den gegebenen Rahmenbedingungen sowohl das Vorjahresniveau als auch die internen Plandaten. Der EUWAX-Konzern ist mit dem abgelaufenen Jahr im Rentenhandel dennoch zufrieden, denn die in den Vorjahren erreichte gute Positionierung im börslichen Handel konnte erfolgreich beibehalten werden.

Die Orderentwicklung bestätigte den positiven Trend der Vorjahre. Mit einem Zuwachs von 10% auf 272 Tausend Stück wurde abermals eine neue Bestmarke aufgestellt. Der Rückgang der gehandelten Umsätze von –28% auf 18,1 Mrd. € resultiert zu einem großen Teil aus der Abnahme der großvolumigen Kompensationsgeschäfte. Die Umsatzmarktanteile in dem für Renteninvestments anhaltend anspruchsvollen Umfeld sanken von 25% auf 21%. Die positive Entwicklung von Orders und Courtage des Bereichs wird im auf Umsätzen basierenden Marktanteil nicht wiedergegeben.

Nach der neuen EU-Prospektrichtlinie sind Emittenten von festverzinslichen Wertpapieren ab einer Mindeststückelung von 50.000 € von der Prospektspflicht befreit. Diese Änderung kann zur Tendenz von größeren Stückelungen festverzinslicher Wertpapiere führen und damit die Handelbarkeit für Privatanleger erschweren. Der EUWAX-Konzern hat dies in ihrer Planung für den Rentenhandel in 2007 entsprechend berücksichtigt.



EUWAX-Konzern	2002	2003	Ver- änderung	2004	Ver- änderung	2005	Ver- änderung	2006	Veränderung	
									absolut	relativ
Ergebnis vor Steuern (in T €)										
Skontroführung und Vermittlungsgeschäft				30.186		30.860	2%	39.566	8.706	28%
Eigenhandel, Beteiligungen & VC				345		417	21%	583	166	40%
Corporate Items				-2.758		-4.253	-54%	-6.505	-2.252	-53%
Handelsverlauf										
Wertpapiere im Skontro (Stück)	29.256	36.638	25%	51.731	41%	75.949	41%	127.957	52.008	68%
Derivative Produkte	26.482	33.247	26%	48.309	45%	72.078	45%	123.672	51.594	72%
<i>davon: Hebelprodukte*</i>				30.223	31%	39.793	31%	60.928	21.135	53%
<i>davon: Anlageprodukte*</i>				18.086	78%	32.285	78%	62.744	30.459	94%
Aktien	279	819	194%	806	-2%	818	-2%	926	108	13%
Exchange Traded Funds	95	135	42%	131	-3%	184	-3%	406	222	121%
Renten	2.400	2.437	2%	2.485	2%	2.869	2%	2.953	84	3%
Anzahl der Geschäfte (Orders) (in tsd. Stück)						8.058		10.302	2.243	28%
Derivatehandel						6.870		8.967	2.097	31%
Aktienhandel inkl. Exchange Traded Funds						942		1.063	121	13%
Renten						246		272	26	10%
Schlussnoten (in tsd. Stück)	4.552	5.834	28%	6.472	11%	7.181	11%	8.568	1.388	19%
Derivatehandel	3.828	4.768	25%	4.939	4%	5.434	4%	6.738	1.304	24%
Aktienhandel inkl. Exchange Traded Funds	586	813	39%	1.189	46%	1.351	46%	1.425	74	5%
Renten	124	185	49%	267	44%	330	44%	358	27	8%
Übrige Handelsbereiche	14	68	367%	78	15%	65	15%	48	-17	-26%
Umsätze (in Mio. €)	29.930	42.370	42%	58.783	39%	77.444	39%	109.670	32.226	42%
Derivatehandel	13.521	20.836	54%	28.841	38%	40.773	38%	79.842	39.069	96%
<i>davon: Hebelprodukte*</i>				17.850		20.771	16%	43.149	22.378	108%
<i>davon: Anlageprodukte*</i>				10.991		20.002	82%	36.693	16.691	83%
Optionsscheine	7.992	10.251	28%							
Zertifikaten	5.455	10.155	86%							
Aktienanleihen	75	431	475%							
Aktienhandel	3.816	5.325	40%	8.599	61%	10.769	61%	10.687	-82	-1%
Rentenhandel	12.547	16.103	28%	20.426	27%	25.363	27%	18.145	-7.219	-28%
Exchange Traded Funds	45	105	132%	917	770%	538	770%	996	458	85%
Umsatzmarktanteile										
An deutschen Börsenumsätzen inkl. Xetra und bezogen auf Umsätze in den Skontren der EUWAX AG										
Derivative Produkte gesamt				71,2%		73,0%	2%	74,7%	1,7%	2%
<i>Derivative Hebelprodukte*</i>				90,2%		86,7%	-4%	88,3%	1,6%	2%
<i>Derivative Anlageprodukte*</i>				53,0%		62,7%	18%	63,3%	0,6%	1%
Optionsscheine	87,1%	88,9%	2%	89,8%	1%	86,9%	1%	85,5%	-1,4%	-2%
Zertifikate	42,6%	55,1%	29%	61,7%	12%	66,9%	12%	71,2%	4,4%	7%
Aktienanleihen	28,1%	62,1%	121%	55,4%	-11%	55,1%	-11%	61,5%	6,4%	12%
Renten	9,3%	12,2%	31%	17,6%	45%	24,5%	45%	20,6%	-3,8%	-16%
An deutschen Börsenumsätzen ohne Xetra (Parketthandel)										
Aktien insgesamt		15,3%		24,5%	60%	23,5%	60%	21,7%	-1,8%	-8%
DAX 30 Werte		17,2%		26,9%	56%	30,3%	56%	27,8%	-2,5%	-8%
MDAX Werte		10,6%		21,4%	101%	20,5%	101%	17,7%	-2,8%	-14%
TecDAX Werte		10,3%		24,4%	136%	18,0%	136%	16,9%	-1,2%	-6%
SDAX Werte		10,1%		19,1%	88%	15,3%	88%	14,9%	-0,4%	-2%
Exchange Traded Funds		21,3%		69,9%	228%	47,0%	228%	28,6%	-18,3%	-39%
Qualität und Wirtschaftlichkeit im Handel										
Fehlerquote (Durchschnitt)	0,27%	0,28%	2%	0,24%	-15%	0,11%	-15%	0,08%	-0,03%	-27%
Umsatz je Schlussnote (in €)	6.575	7.263	10%	9.083	25%	7.173	-25%	8.352	1.179	16%
Geschäfte pro Tag	17.992	23.336	30%	25.183	8%	42.010	8%	51.492	9.482	23%

* Neusegmentierung im Jahr 2004

Die Berechnung der Schlussnoten wurde ab dem Jahr 2005 umgestellt.

Tabelle 10: Segmentkennzahlen

2002-2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Eigenhandel, Beteiligungen & Venture Capitals

- Erträge: 2,5 Mio. € (+19%)
- Zinsergebnis: 727 T€ (+123%)
- Provisionsergebnis: 504 T€ (+192%)
- Handelsergebnis: 41 T€ (-96%)
- AfS-Ergebnis: 408 T€ (+373%)
- Ergebnis aus Finanzanlagen: 278 T€
- Sonstige Erträge: 494 T€ (-12%)
- Aufwand: 1,9 Mio. € (+13%)
- EBT: 583 T€ (+40%)
- Anteile anderer Gesellschaften am Segmentergebnis: -400 T€ (+1%)

▼ **Vorsteuerergebnis steigt durch Wertpapierverkäufe, Transaktionsgeschäft wächst**

Das Segment Eigenhandel hat sich erneut positiv entwickelt und das positive Ergebnis des Vorjahres bestätigt. Das EBT erhöhte sich auf 583 Mio. € (+40%) und leistete damit einen positiven Beitrag zum hohen Nettoergebnis des EUWAX-Konzerns. Größte Ertragsposition war das Zinsergebnis mit 727 T€. Getragen wurde die Entwicklung von Wertpapierverkäufen aus dem AfS-Bestand, welche aufgrund des guten Finanzmarktumfelds die Erzielung von einem Ergebnis aus AfS-Beständen von 408 T€ ermöglichte. Auch die T.I.Q.S.-Gesellschaften zeigten eine solide operative Entwicklung, so dass das Ergebnis aus Finanzanlagen bei 278 T€ lag. Das hohe Ergebnisniveau resultiert somit zu einem großen Anteil aus Einmaleffekten und darf nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden. Die Positionen des strategischen Eigenhandels wurden bei Aktienpositionen im Verlauf des Jahres 2006 weitgehend abgebaut. Damit sind zunächst weder weitere realisierte Kursgewinne im nennenswerten Umfang noch entsprechende Ergebnisrisiken zu erwarten. Der Bestand in eigenen Aktien wurde in 2006 komplett abgebaut.

Das Handelsergebnis reduzierte sich auf 41 T€ (-96%). Die entsprechenden Positionen wurden bereits in der 1. Jahreshälfte komplett abgebaut.

Das Provisionsergebnis von 504 T€ lag 192% über Vorjahr und dokumentiert das Wachstum des Transaktionsgeschäfts der Tradejet AG. Für die Zukunft dürfte sich das Provisionsergebnis zur tragenden Säule des Segments entwickeln. Die sonstigen Erträge von 494 T€ resultieren ebenfalls aus der Geschäftstätigkeit der Tradejet AG. Die Aufwendungen des Segments erhöhten sich moderat auf 1,9 Mio. € (+13%) und korrelieren mit dem Ausbau der Geschäftstätigkeit der vollkonsolidierten Schweizer Tochtergesellschaft.

▼ **Tradejet AG weiterhin defizitär aber zunehmend am Markt etabliert** Tradejet 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. Durch die relativ niedrige Fixkostenbasis könnte das Geschäftsmodell von Tradejet schon mit einer vergleichsweise kleinen Kundenzahl einen operativen Break Even erzielen.

Mit dem Eingehen der Beteiligung von 53% an der Tradejet AG beabsichtigte die EUWAX AG, an der Entwicklung des Schweizer Marktes für verbriefte Derivate zu partizipieren. Der bisher hohe Anteil in Stuttgart getätigter Orders bestätigt die Richtigkeit der getätigten Annahmen. Die Zielkundschaft von Tradejet sind transaktionsstarke und vermögende Anleger, welche insbesondere auch verbriefte Derivate handeln.

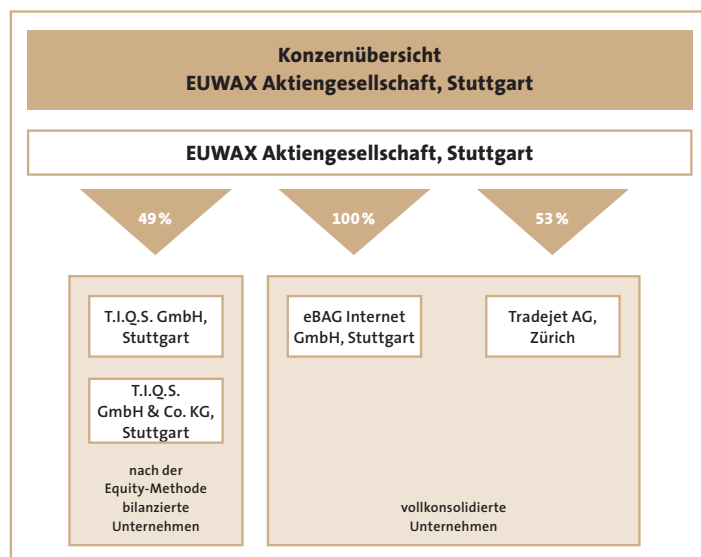


Abb. 30: Struktur des EUWAX-Konzerns

Geschäftsverlauf

Die Tradejet AG konnte im Geschäftsjahr 2006 die Kundenbasis deutlich ausbauen und dies in erheblich gesteigerte Transaktionen umsetzen. Die Kundenbasis übersprang im 4. Quartal erstmals die Marke von 1.000 Kunden. Die Gesamtzahl der Kunden hat sich damit wie auch die Kundeneinlagen in 2006 deutlich zum Vorjahr erhöht. Dieses Wachstum hatte auch in qualitativer Hinsicht Substanz, dies wird durch die gesteigerte Anzahl der ausgeführten Orders belegt. Der Aufbau der Kundenbasis war jedoch weiterhin noch nicht nachhaltig genug, um Tradejet in eine selbsttragende Geschäftsentwicklung mit positivem operativem Ergebnis zu überführen.

Die Gesamterträge der Tradejet AG lagen deutlich über Vorjahr, insbesondere die Erträge aus dem Transaktionsgeschäft zeigten eine starke Belebung. Die Umsatzerlöse verbuchten im Abschlussquartal die bisher beste Entwicklung und konnten sich 2006 wie erhofft zu einer nachhaltigen Säule der Erträge entwickeln.

Die im 4. Quartal gezeigte positive Entwicklung setzt jedoch mit der gezeigten Dynamik den Maßstab für die Erfüllung der Ziele in 2007. Positiv stimmt auch, dass die Kostenstruktur von Tradejet aufgrund des gewählten Introducing Broker-Konzepts weiterhin als schlank zu bezeichnen ist.

Die Marktstellung der Gesellschaft wurde in 2006 weiter ausgebaut. Das Dienstleistungsangebot von Tradejet hat sich nicht nur bei den Kunden bewährt, sondern wurde auch bei einem Onlinebrokertest (Tages-Anzeiger im Juli 2006) als am Markt führend beurteilt. Der in 2006 voll angelaufene OTC-Handel wurde rege angenommen und hat das Angebot der Handelsmöglichkeiten sinnvoll ergänzt. Tradejet bedient mit dem gewählten Marktbearbeitungsansatz eine anspruchsvolle und vermögende Kundschaft. Weiteren Mehrwert bietet Tradejet auch als Börseninformationsplattform. Hier hat sich die Gesellschaft nicht nur bei der eigenen Kundschaft fest etabliert, sondern insgesamt zu einer führenden Plattform in der Schweiz für Finanzinformationen entwickelt. Der Bekanntheitsgrad der EUWAX als führender Handelsplatz für verbriefte Derivate hat sich durch Tradejet in der Schweiz stark erhöht. Die Gesellschaft trägt damit zur Entwicklung des Schweizer Marktes positiv bei.

Um das weitere Wachstum der Gesellschaft zu sichern, haben die Aktionäre von Tradejet im Oktober 2006 eine Kapitalerhöhung beschlossen, welche im Januar 2007 durchgeführt wurde. Die Aktionäre sind davon überzeugt, dass Tradejet mit der nun gestärkten Kapitalbasis aus eigener Kraft eine nachhaltig profitable Geschäftsentwicklung erreichen kann. Die Vorzeichen für den von Tradejet bearbeiteten Markt stehen hierzu gut. Für 2007 plant die Gesellschaft hohe Wachstumsraten bei Kunden und Transaktionen.





▼ **T.I.Q.S. GmbH & Co KG mit erneut 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.

Die Handelsplattform wurde im Frühjahr 2002 mit der Anbindung der ersten Emittenten (Phase I) derivativer Produkte gestartet. Die direkte Anbindung der Market Maker erfolgt im Handel des EUWAX-Segments.

Neben seiner Funktion für die Optimierung des börslichen Handelsablaufs wird T.I.Q.S. seit Ende 2003 in der sogenannten Phase II auch für den direkten außerbörslichen Handel zwischen Market Makern und Intermediären (und damit direkt zum Endkunden), insbesondere Onlinebrokern und Banken eingesetzt.

Die Entwicklung der Erträge zeigte sich in 2006 durch die vertraglichen Lizenzentgelte am Börsenplatz Stuttgart recht konstant. Doch die erhöhte Anzahl der Emittenten und das gestiegene Handelsvolumen verbrieft Derivate hat nur begrenzten Niederschlag im Ertragsvolumen gefunden. Die Erträge sind nach wie vor von den Umsatzerlösen aus Phase I am Börsenplatz dominiert. Diese sind seit 2004 vertraglich fixiert. Die sonstigen Umsatzerlöse aus Phase I wurden inzwischen von den Phase II Umsatzerlösen übertroffen. Diese korrelieren mit den ausgeführten Orders aus Phase II. Das Niveau der Phase II Erträge hat sich 2006 zu einer zweiten Ertragssäule entwickeln.

Ebenso wie Erträge und Aufwendungen zeigte die Ergebnisentwicklung von T.I.Q.S. eine hohe Konstanz auf. Die letzten Quartale generierten durchweg positive Nettoergebnisse, welche allerdings ohne nachhaltige Dynamik waren. Das kumulierte Nettoergebnis nach HGB betrug für 2006 517 T€ und lag damit 20% über Vorjahr. Auf operativer Basis hat das letzte Geschäftsjahr die Entwicklung der beiden Vorjahre damit bestätigt.

Phase 1 (Anbindung von Market Makern)

Im Jahr 2006 wurde durch die Anbindung von zwei weiteren Market Makern die Anzahl der Nutzer im Marktsegment EUWAX nochmals erweitert.

Zum 31. Dezember 2006 waren 19 Market Maker an das T.I.Q.S.-System angebunden und haben 2,5 Mio. Transaktionen abgewickelt. Die dabei getätigten Umsätze erreichten einen monatlichen Durchschnitt von über 2 Milliarden €.

Zusätzlich befindet sich ein weiterer Emittent derivativer Finanzinstrumente in der Anbindungs- und Testphase.

Darüber hinaus arbeiten weitere vor allem bisher nicht vertretene ausländische Produktanbieter an einem Eintritt in den deutschen Markt für verbriefte Derivate, so dass im Verlauf des Jahres 2007 mit zusätzlichem Interesse an der Teilnahme im Marktsegment EUWAX der Börse Stuttgart zu rechnen ist. Hiervon dürfte T.I.Q.S. durch die Anbindung weiterer Emittenten in Phase I profitieren.

Phase 2 (Anbindung von Intermediären)

Die Gesellschaft hat auch im Verlaufe des Jahres 2006 große Anstrengungen unternommen, um das T.I.Q.S.-System im Markt für außerbörslich getätigte Geschäfte zu positionieren. Durch die Erweiterung des Nutzerkreises um zusätzliche Intermediäre und der Aufnahme des außerbörslichen Handels von bereits angeschlossenen Market Makern setzte sich die positive Entwicklung in diesem Bereich fort.

Mit der Aufnahme des Livebetriebs von weiteren Intermediären im ersten Halbjahr 2006 wurde der im Vorjahr vorbereitete Ausbau zielgerichtet umgesetzt. Zum 31. Dezember 2006 waren zehn Intermediäre und dreizehn Market Maker in der Phase 2 freigeschaltet.

Neu angeschlossene Intermediäre haben im Jahresverlauf 2006 direkt eine führende Position bei den Transaktionszahlen übernommen. Andererseits ist zu beobachten, dass durch den intensiven Preiskampf und die Abgrenzung durch Funktionalitäten für den Endkunden eine starke Verschiebung zwischen etablierten, aber auch neuen Intermediären stattfindet, die eine Umsatzprognose pro Intermediär erschweren.

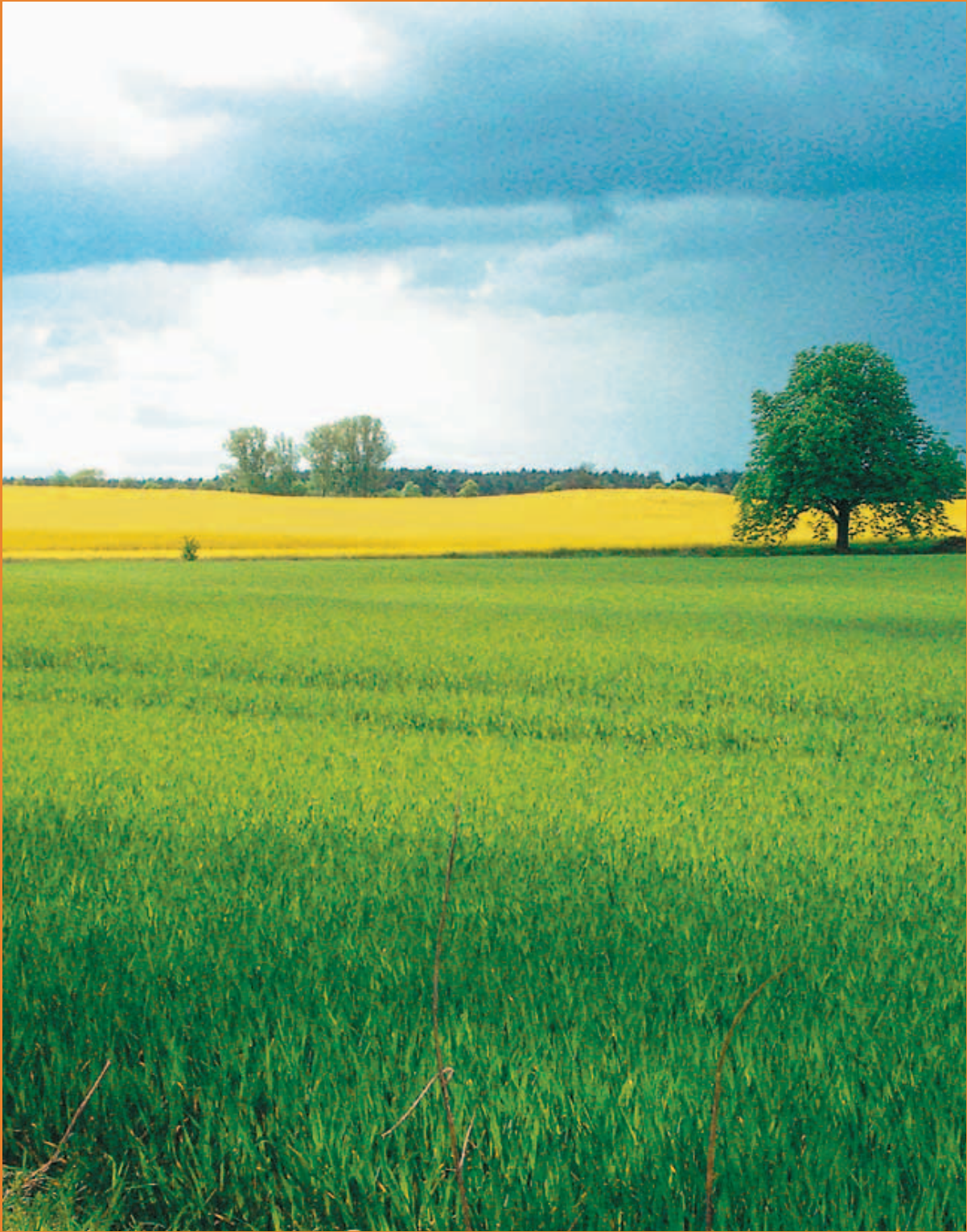
In Phase II handelt die Tradejet AG über T.I.Q.S. Dies zeigt die Synergien innerhalb des EUWAX-Konzerns auf.

Corporate Items

- Erträge: 2,2 Mio. € (+44%)
- Zinsergebnis: 1,2 Mio. € (+182%)
- Sonstige Erträge: 1,0 Mio. € (-8%)
- Aufwand: 8,7 Mio. € (+51%)
- Ind. zurechenbarer Verwaltungsaufwand: 1,8 Mio. € (+171%) von EdW-Rückstellung belastet
- EBT: -6,5 Mio. € (-53%)

Das Segment Corporate Items war in 2006 wie auch im Vorjahr stark defizitär. Das Segment erbringt vor allem Dienstleistungen für andere Segmente innerhalb des EUWAX-Konzerns. Es 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.

Im Berichtszeitraum generierte der Bereich Erträge von 2,2 Mio. € (+44%) und musste Aufwendungen von 8,7 Mio. € (+51%) verbuchen. Im EBT hat sich der Verlust zum Vorjahr auf -6,5 Mio. € um 53% erhöht. Neben den projektbezogenen Aufwendungen wirkten sich die gestiegenen Personalaufwendungen negativ auf das Segmentergebnis aus. Das erhöhte Zinsniveau führte zwar zu einer Steigerung der aus den Festgelder resultierenden Erträge, konnte aber die angewachsenen Aufwendungen nicht kompensieren. Die anteilig auch diesem Segment zuzurechnende Sonderrückstellung für die zu erwartenden Zahlungen an die EdW lasteten zusätzlich auf dem Segmentergebnis.





Beschäftigte

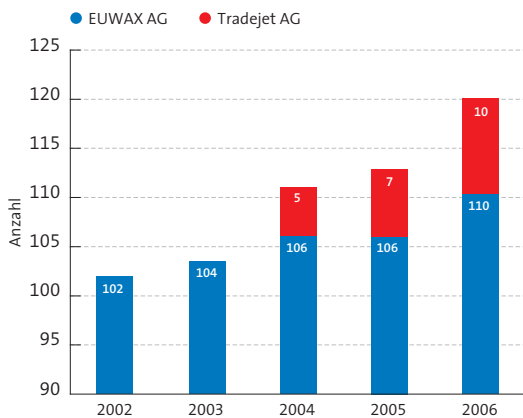


Abb. 31: Beschäftigte im Jahresdurchschnitt
Die eBAG Internet GmbH unterhält derzeit keinen eigenen Geschäftsbetrieb

Ein hohes Maß an Einsatz und Qualifikation der Mitarbeiter waren der Schlüssel zum operativen Erfolg des EUWAX-Konzerns im abgelaufenen Geschäftsjahr. Die insbesondere in schwierigen Marktphasen nach wie vor unverzichtbare, durch Menschen garantierte Dienstleistungsqualität hat die Gesellschaft erneut im Wettbewerb differenziert.

Der Personalaufwand zeigte sich in der abgelaufenen Berichtsperiode deutlich erhöht. Die sehr gute operative Entwicklung hat darin entsprechenden Niederschlag gefunden. Der Anstieg von 31% auf 13,9 Mio. € führte zu einem durchschnittlichen Personalaufwand je Beschäftigtem von 116 T€. Damit konnte die Belegschaft im abgelaufenen Jahr eine attraktive Beteiligung an der Wertschöpfung erfahren. Der fixe Personalaufwand blieb trotz des leichten Personalaufbaus zum Vorjahr fast unverändert. Dagegen folgten die variablen Vergütungen (+52%) dem deutlich gestiegenen Konzern-Jahresüberschuss. Der Anteil der variablen Bezüge an der gesamten Lohnsumme erhöhte sich auf 70%. Das Ergebnis vor Steuern je Beschäftigtem wurde ebenfalls erheblich gesteigert und lag bei 280 T€ (+17%).

Die durchschnittliche Anzahl der Beschäftigten stieg zum Vorjahr um 7 auf 120. Sowohl die EUWAX AG als auch die Tradejet AG verzeichneten 2006 eine steigende Anzahl der Beschäftigten.

▼ **Vergütungssystem des Vorstands der EUWAX AG** 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 Gesamtvorstands sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der EUWAX AG unter Berücksichtigung des 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 seine Angemessenheit. Der hohe variable Anteil setzt sich aus drei Komponenten zusammen. Neben

der üblichen Vertragstantieme als Anteil am Jahresergebnis erhält jeder Vorstand eine individuelle Leistungstantieme, deren Höhe sich an der Bedeutung seiner Aufgaben, der Zielerreichung und dem erreichten Ergebnis der Gesellschaft orientiert. Darüber hinaus besteht bei der EUWAX AG für den Vorstand – wie für alle Mitarbeiter – ein zusätzliches Bonusprogramm, bei dem durch Verzicht auf fixe Gehaltsbestandteile attraktive Anteile am Jahresergebnis erworben werden. Dieses Optionsmodell auf den Jahresgewinn hat sich sehr bewährt, weil die Mitarbeiter im Erfolgsfall aufgrund der vierteljährigen Auszahlung unmittelbar profitieren, während Ergebnisrückgänge durch die Gesellschaft über die deutlich verringerten Fixkosten ebenso unmittelbar und damit sehr viel besser aufgefangen werden können.

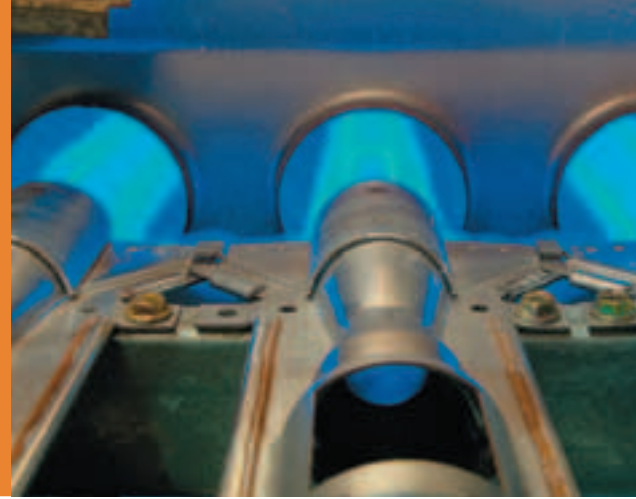
Einzelheiten zur Vergütungsstruktur sind im Konzernanhang aufgeführt.

EUWAX-Konzern	2002	Ver- änderung	2003	Ver- änderung	2004	Ver- änderung	2005	Ver- änderung	2006	Veränderung	
										absolut	relativ
Beschäftigte	102	34%	104	2%	111	7%	113	2%	120	7	6%
Personalaufwand (in T€)	9.551	89%	12.473	31%	11.869	-5%	10.584	-11%	13.883	3.299	31%
davon: fixer Personalaufwand (in T€)	5.170	100%	5.239	1%	4.225	-19%	4.245	0%	4.240	-5	0%
in %	54%	6%	42%	-22%	36%	-15%	40%	13%	31%	-10%	-24%
davon: variable Vergütungen (in T€)	4.381	78%	7.234	65%	7.643	6%	6.339	-17%	9.643	3.304	52%
in %	46%	-6%	58%	26%	64%	11%	60%	-7%	70%	10%	16%
Personalaufwand in % aller Aufwendungen	35,2%	2%	35,9%	2%	33,4%	-7%	28,5%	-15%	29,2%	0,7%	3%
Ergebnis vor Steuern je Beschäftigten (in T€)	145	0%	210	44%	250	19%	240	-4%	280	41	17%

Tabelle 11: Kennzahlen im Personalbereich

2002–2003: Einzelabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS





Strategie

Strategie des EUWAX-Konzerns

Strategie bedeutet klare Entscheidungen zu treffen, durch die man sich im Wettbewerb behaupten will. Der EUWAX-Konzern hat entschieden, sich durch immer neue Qualitätsmaßstäbe im Handel mit Wertpapieren von den Wettbewerbern zu unterscheiden. Eine Voraussetzung für eine auf Dauer haltbare hohe Handelsqualität ist Liquidität. Sicherung und Ausbau von Marktanteilen ist daher ein Kernziel des EUWAX-Konzerns. Es gilt, den „Börsentreibstoff“ Liquidität zur Generierung für die von Kunden geschätzte Handels- und Preisqualität sowie attraktive Handelskonditionen zu sichern.

Der EUWAX-Konzern hat entschieden, sich durch immer neue Qualitätsmaßstäbe im Handel mit Wertpapieren von den Wettbewerbern zu unterscheiden. Eine Voraussetzung für eine auf Dauer haltbare hohe Handelsqualität ist Liquidität. Sicherung und Ausbau von Marktanteilen ist daher ein Kernziel des EUWAX-Konzerns.

Basis jeder Strategie, vor allem für eine langfristig erfolgreiche Leistungsstrategie, ist die Kernkompetenz eines Unternehmens. Die Kernkompetenz des EUWAX-Konzerns kann in zwei wesentlichen Aussagen zusammengefasst werden:

- Verarbeitung großer Mengen an Daten; in Sekundenbruchteilen, ergebnisorientiert und unter komplexen Anforderungen
- Expertenwissen im Wertpapierhandel, welches den EUWAX-Konzern in die Lage versetzt, schnell und kundenorientiert auf Anforderungen des Marktes und der Kunden zu reagieren.

Für den künftigen Erfolg des EUWAX-Konzerns wird es entscheidend darauf ankommen, diese Kompetenz zu halten und zu fördern, d.h. in die Mitarbeiter und in technologische Innovationen zu investieren.

In der Vergangenheit wäre diese Markt- / Wettbewerbsstrategie allein nicht erfolgreich gewesen, wenn nicht die Unternehmensstrategie entsprechend darauf ausgerichtet worden wäre. Gemeint ist die enge Zusammenarbeit des EUWAX-Konzerns mit nur einem Börsenplatz, der Börse Stuttgart.

Denn Qualität benötigt schlanke Strukturen und klare Verantwortlichkeiten, um Reibungsverluste zu vermeiden und Innovationen schnell umsetzen zu können. Mit dem Focus des EUWAX-Konzerns auf den Börsenplatz Stuttgart sowie der Konzentration der Börse Stuttgart auf einen Skontrofführer / QLP pro Segment wurden diese Voraussetzungen auch für die Zukunft gesichert.

Bereits Anfang 2003 hatte der Börsenverein durch den Erwerb von 75% der Anteile + 1 Aktie an der EUWAX AG den ersten Schritt eingeleitet, um die Expertise und die Kapitalkraft des EUWAX-Konzerns für den Börsenplatz Stuttgart zu sichern.

Die Liste der erfolgreichen Zusammenarbeit ist lang. Angefangen bei dem Best-Size- und Best-Price-Prinzip, über die Entwicklung und Etablierung erfolgreicher Handelssegmente, wie z.B. dem EUWAX- oder dem Bond-X Segment, bis hin zum neuen Marktmodell für den elektronischen Handel von verbrieften Derivaten mit Liquiditäts- und Qualitätsspende durch die Einschaltung eines QLPs (ab 1.1. 2007).

Mit dem Neuen Marktmodell ist es Stuttgart gelungen, erstmals in der deutschen Börsenwelt einen elektronischen Handel für verbriefte Derivate zu etablieren und dabei die Vorzüge des bisherigen Auktionsprinzips und Skontroführerhandels, wie hohe Handelsqualität und Liquidität, zu integrieren.

Marktforderungen an die börsliche Dienstleistung	Funktionen/Vorteile neues Marktmodell	Differenzierung
Faire und nachvollziehbare Preisermittlung	Auktionsprinzip vs. Preis-Zeit-Prinzip Best-Price-Prinzip Best-Size-Prinzip	Gegenüber elektronischen Plattformen mit Matchingverfahren und außerbörslichem Handel
Transparente und attraktive Gebühren- bzw. Kalkulationssicherheit bei den Kosten der Orderausführung	Basis sind ausgeführte Orders, die technischen Schlussnoten entfallen	Gegenüber Parketthandel
Hohe Ausführungsgeschwindigkeit	Elektronischer Handel	Gegenüber Parketthandel
Sicherstellung der Qualität und der Liquidität auch im Rahmen einer elektronischen Preisermittlung	Unterstützung durch QLP Anmerkung: Ein elektronisches Matching-System schafft nicht die Voraussetzungen für Qualität und schafft keinen liquiden Markt (bspw. Xetra OS)	Insbesondere gegenüber elektronischen Plattformen mit Matchingverfahren und außerbörslichem Handel
Anlegerschutz	Öffentlich-rechtliche Überwachung des Börsenhandels durch die Börsenorgane	Gegenüber außerbörslichem Handel
Flexibilität für Emittenten bei der Liquiditätsspende	Wahlmöglichkeit Emittenten unter drei Handelsmodellen	Gegenüber börslichen und außerbörslichen Plattformen

Abb. 32: Die Vorteile des neuen Marktmodells für verbriefte Derivate im Überblick

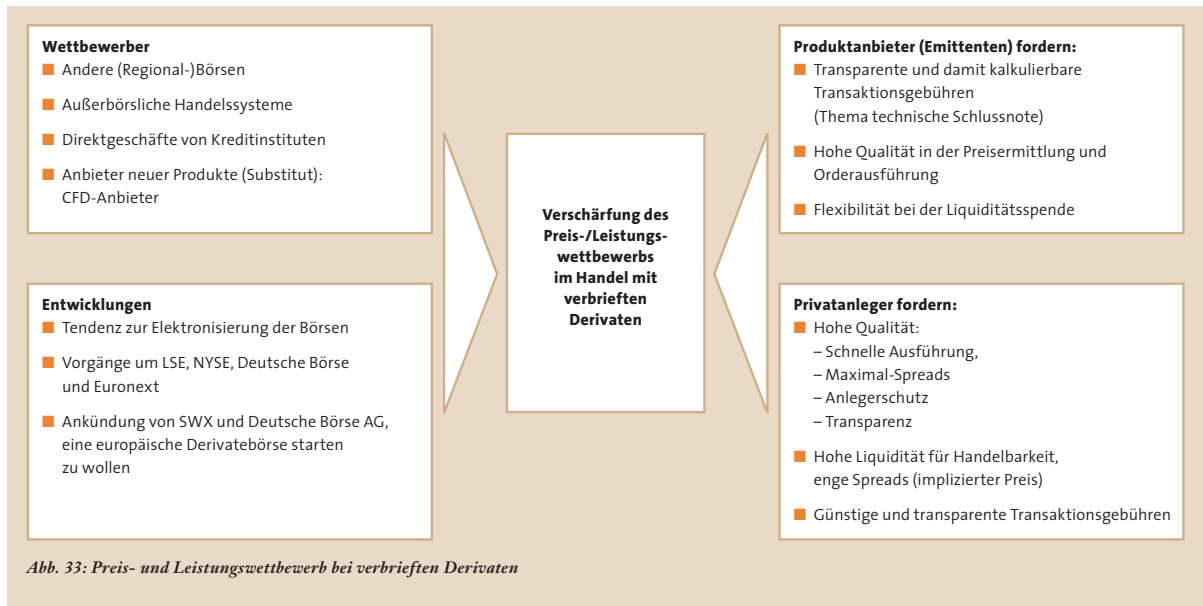
Herausforderungen

▼ **Liquidität am Platz erhalten** Liquidität zieht Liquidität an. Diesen Kreislauf für Stuttgart weiter am Leben zu erhalten, wird die Herausforderung der nächsten Jahre sein. Konkret bedeutet das z.B. für das Handelssegment EUWAX, bestehende Privatanleger- und Emittentenliquidität – trotz der sich verschärfenden Wettbewerbssituation – zu verteidigen und auszubauen. Ziel muss es sein, nachhaltig zu einem führenden Handelsplatz in Europa für verbriefte Derivate zu werden.

Neben einer permanenten Qualitätsverbesserung wird es in Zukunft darauf ankommen, die Transaktionskosten für Privatanleger und Emittenten transparent und kundenorientiert zu gestalten.

Im neuen Marktmodell der Börse Stuttgart für verbriefte Derivate wurde ein Entgeltmodell entwickelt, welches bereits heute MiFID-konform ist. Dieses Transaktionsentgelt knüpft nicht mehr wie bisher an die Anzahl der Schlussnoten an, sondern ausschließlich an das Volumen der ausgeführten Orders. Damit wird erstmals an einer Börse, an der über XONTRO gehandelt werden kann, ein vollständig transparentes Entgeltmodell angeboten. Bei diesem ist im Voraus absehbar, welches Börsenentgelt für eine ausgeführte Order anfallen wird.

Um den Margenverlust, bedingt durch höheren Aufwand und sinkenden Erträge pro Stück (Order), zu bremsen, werden wir die Prozesse verschlanken und Synergiepotenziale am Finanzplatz Stuttgart realisieren. Potenzial besteht dabei vor allem in den Bereichen Finanzen und IT.



▼ **Diversifikation** Bisher wurde im Rahmen von Darstellungen hinsichtlich von Diversifikationen hauptsächlich in Segmente wie verbriefte Derivate, Aktien, Renten etc. unterschieden. Zur spezifischen Definition von wettbewerbsrelevanten Inhalten ist dies auch nötig.

Mit Blick auf den zu bearbeitenden Markt „Privatkunden“ erscheint künftig ein anderer Diversifikationsansatz sinnvoller, nämlich die Trennung des Privatkundenmarktes in tradeorientierte und anlageorientierte Kunden. So orientieren beispielsweise Geschäftsbanken und Online-Broker ihr Leistungsspektrum bereits seit langer Zeit an den unterschiedlichen Bedarfswelten der beiden Gruppen.

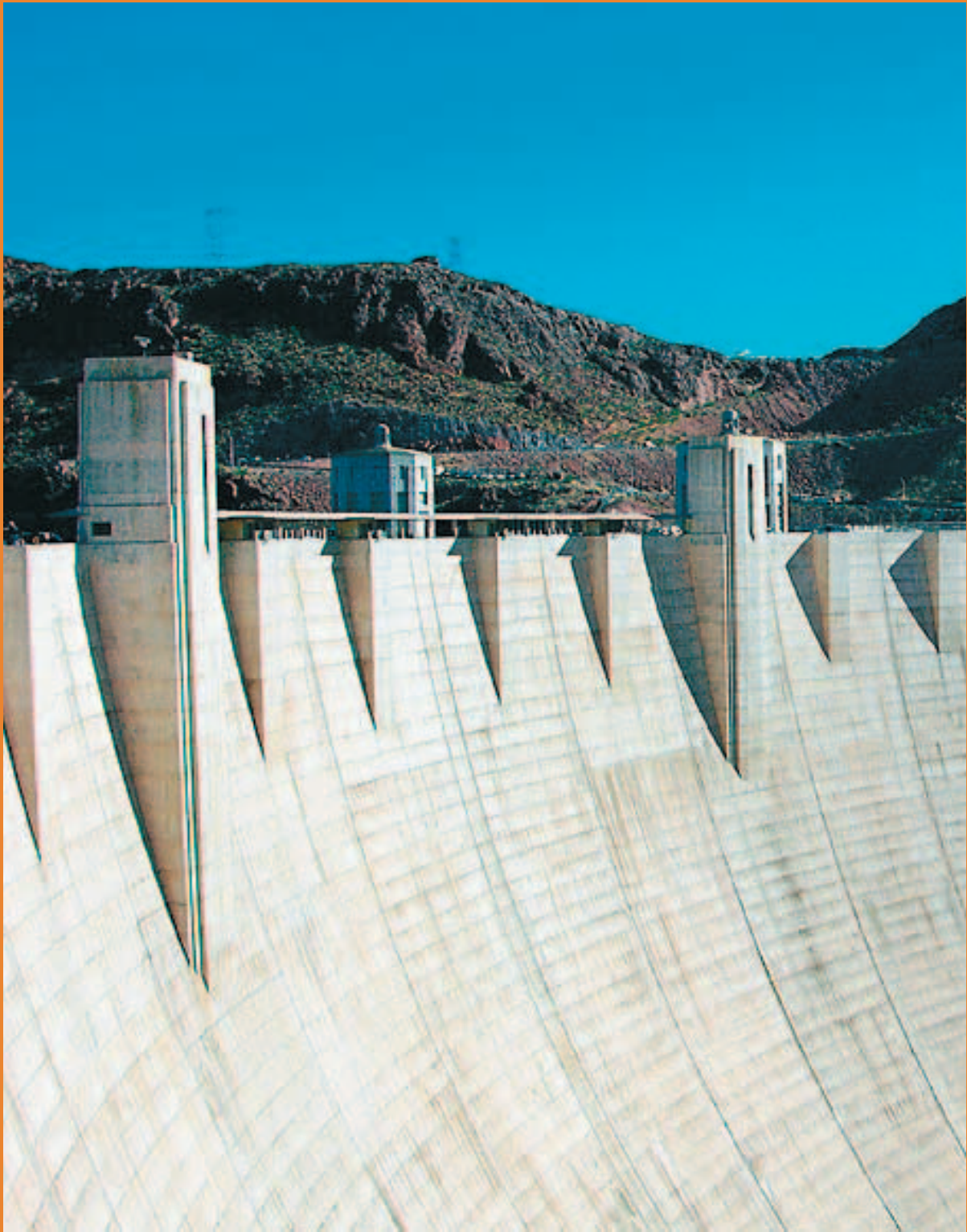
Im Rahmen von Diversifikationsanstrengungen gilt es zukünftig, vermehrt die immense und weiter wachsende Anzahl an Anlagekunden mit ihrem beträchtlichen Anlagevermögen anzuziehen, um u. a. Rückgänge bei den Transaktionserträgen und Kursgewinnen pro Order abzufedern, die aus getätigten Geschäften mit tradeorientierten Privatanlegern resultieren, die speziell Hebelprodukte handeln.

Gelingt es Stuttgart, sich als attraktive Anlegerbörse in den Köpfen einer breiten Anlegerschicht weiter zu etablieren, könnte der EUWAX-Konzern am kontinuierlich wachsenden Anlagemarkt partizipieren und dabei Transaktionserträge erzielen, die in geringerem Maße von Börsentrends abhängig sind als Transaktionserträge von tradeorientierten Privatkunden.

Zu einer Anlegerbörse gehört u.a. ein umfassendes Angebot an handelbaren Wertpapieren aus den Gattungen Aktien, Renten, Anlagezertifikate, ETFs und vor allem Fonds.

In 2006 wurde durch die Aufnahme des Fondshandels eine Lücke im Sortiment der handelbaren Wertpapiere in Stuttgart geschlossen. Seit dem 1. August 2006 besteht an der Börse Stuttgart ein Handelssegment für ausgewählte Publikumsfonds – IF-X. Anleger können auch in diesem Handelssegment auf ein Regelwerk mit normierten Qualitätsstandards vertrauen. Für die Umsetzung der Qualität ist der EUWAX-Konzern als Skontroführer verantwortlich.

▼ **Regional verbunden und international leistungsfähig bleiben** Für den EUWAX-Konzern hat die regionale Verbundenheit bisher wesentlich zum Erfolg beigetragen. Dabei die internationalen Märkte, ihre vielfältigen Herausforderungen und die Möglichkeiten nicht aus dem Blick zu verlieren, ist Teil unseres „spirit of trading“!





Innovationen und Investitionen

Produktentwicklung

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

Neues Marktmodell für verbriefte Derivate im Januar 2007 erfolgreich gestartet Mit dem zum Januar 2007 gestarteten neuen Marktmodell für verbriefte Derivate reagiert die Börse Stuttgart auf den zunehmenden Wettbewerbsdruck. Den hieraus erwachsenden Herausforderungen will der Börsenplatz Stuttgart wie in der Vergangenheit erfolgreich begegnen. Die optimale Erfüllung der Anforderungen aller Kundengruppen war und ist hierbei das primäre Differenzierungsmerkmal. Ziel ist es, sich durch die angebotenen Dienstleistungen vom Wettbewerb im börslichen und außerbörslichen Handel mit verbrieften Derivaten abzuheben.

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

Konkret bedeutet dies, dass die Verantwortung für die Preisfeststellung von den Skontroführern (früher: Kursmakler) auf die Börse Stuttgart übergeht. Dies bedeutet auch, den Wechsel von der Skontroführerbörse zu einem elektronischen Handelssystem gemäß § 25 Börsengesetz zu vollziehen. Gleichzeitig werden die Vorteile einer Skontroführerbörse wie hohe Handelsqualität und Liquidität durch den Einsatz so genannter Quality-Liquidity-Provider (QLP) sichergestellt. Damit werden die Voraussetzungen geschaffen, auch künftigen sich wandelnden Anforderungen von Privatanlegern, Emittenten und Intermediären gerecht zu werden und flexibel auf sich verändernde Marktanforderungen reagieren zu können. Die entscheidenden Kriterien hierfür sind enge Spreads, hohe Preisqualität, höhere Ausführungsgeschwindigkeit, transparente Gebühren sowie Flexibilität für Emittenten und Anlegerschutz. Gleichzeitig wird die Basis geschaffen, um uns auch künftig von anderen börslichen und außerbörslichen Plattformen zu differenzieren. Denn sukzessive soll im Anschluss eine entsprechende Anpassung aller weiteren Wertpapiersegmente folgen.

Mit der elektronischen Preisermittlung wird nicht nur den Anforderungen des Marktes nach höherer Ausführungsgeschwindigkeit Rechnung getragen, sondern es wird auch nachvollzogen, was heute bereits Usus ist: der umfassende

Einsatz von elektronischen Systemen im börslichen Handel zur Vorbereitung der Preisermittlung. Ohne den massiven Einsatz von technischen Ressourcen wären die Qualität und die Geschwindigkeit im Skontroführerhandel bereits heute nicht mehr darstellbar. Die Börse Stuttgart schließt diese technische Entwicklung mit dem Übergang zur elektronischen Preisermittlung ab.

Das System einer elektronischen Preisermittlung beinhaltet nicht automatisch Qualitätskontrolle und Liquiditätsspende. Auf Grund der Erfahrungen mit anderen elektronischen Handelsplattformen wird daher pro Wertpapiersegment ein so genannter QLP tätig werden. Dieser übernimmt die Aufgaben der Liquiditätsspende und der Qualitätssicherung, wie sie ähnlich bisher der Skontroführer inne hatte. Aufgabe des QLP wird es sein, insbesondere im Derivatehandel Plausibilitätsprüfungen (z. B. der Emittenten-Quotes und der Preisabfolge) durchzuführen sowie durch das Bereitstellen von Liquidität Teilausführungen zu vermeiden und die Ausführungsgeschwindigkeit zu erhöhen. Das privatanlegerfreundliche Auktionsprinzip sowie das Best-Price-Prinzip und das Best-Size-Prinzip werden erhalten bleiben.

Dem Wunsch der Emittenten nach bestmöglicher Flexibilität trägt das neue Marktmodell dadurch Rechnung, dass sie künftig zwischen unterschiedlichen Intensitätsstufen in der Betreuung beim Handel ihrer Produkte wählen können. Vorgesehen sind im Derivatehandel derzeit drei unterschiedliche Handelsmodelle, die sich hauptsächlich durch den Grad der Liquiditätsspende des QLP unterscheiden.

Die Anbindung und Abwicklung der Geschäfte erfolgt weiterhin über das Orderrouting- und Handelssystem Xontro. Gleichzeitig werden die peripheren Systeme entsprechend der angepassten Bedürfnisse weiterentwickelt. Die eigenen Systeme sind so konzipiert, dass sie zügig an eine andere Handelsplattform angeschlossen werden können.

▼ **Ein Dienstleister pro Segment sichert hohe Qualität** Für die Sicherung und den Ausbau der Handelsqualität der Börse Stuttgart ist es entscheidend, sich auch künftig von anderen Handelsplattformen differenzieren zu können. Das Prinzip eines Dienstleisters je Segment war der Schlüssel zum Erfolg in der Vergangenheit und soll diesen auch in der Zukunft sichern. Die Börse Stuttgart hat aus diesem Grund die EUWAX AG als alleinigen QLP für das EUWAX-Segment gewählt. Diese Entscheidung gründet sich auf die Überzeugung, dass Qualität und Leistung schlanke Strukturen und klare Verantwortlichkeiten benötigen, dies lässt sich am besten innerhalb der Gruppe Börse Stuttgart umsetzen.

Das seit 1999 existierende Handelssegment soll den Erfolgsfaktor der Vergangenheit beibehalten. Ein Spezialist pro Segment ermöglicht eine enge und effiziente Abstimmung zwischen Börse und Dienstleister. Die Bündelung der Kräfte durch die Börse Stuttgart und dem EUWAX-Konzern an nur einem Börsenplatz war Basis des Erfolgs der vergangenen Jahre. Die verfolgte Strategie erfuhr mit der Übernahme der Kapitalmehrheit an der EUWAX AG durch den Börsenverein im Jahr 2003 eine kapitalseitige Untermauerung. Investitionen und Innovationen erfolgen auf den Börsenplatz Stuttgart konzentriert und sichern so einen auf den zukünftigen Erfolg fokussierten Einsatz der vorhandenen Ressourcen.

▼ **Transaktionsentgelt für QLP-Services ersetzt bisherige Maklercourtage** Im neuen Marktmodell ersetzt das neu eingeführte Transaktionsentgelt die vom Anleger zu entrichtende Maklercourtage und die bisher an die Börse Stuttgart fließende Schlussnotengebühr. Die Börse Stuttgart berechnet dem Anleger im neuen Marktmodell nur noch ein Transaktionsentgelt. Dieses setzt sich aus einem fixen und einem variablen Bestandteil zusammen. Der EUWAX-Konzern erhält einen prozentualen Anteil des Transaktionsentgelts, welcher sich aus der historischen Verteilung der bisherigen Erträge zwischen EUWAX AG und Börse Stuttgart ableitet. Das minimale Transaktionsentgelt für Privatanleger liegt bei 3,13 € und das maximale 14,38 € und damit rund 0,10 € unter der bisherigen Gesamtobergrenze und beinhaltet die Mehrwertsteuer. Das Transaktionsentgelt für Emittenten bewegt sich zwischen 5 und 14 € in einer ähnlichen Größenordnung. Der Cap von 14 € greift ab einem Ordervolumen von 13.000 €. Für Emittenten besteht zudem ein Rabattmodell. Ab 100.000 € Transaktionsentgelt greift beispielsweise ein Stufenrabatt von 1 % bis maximal 15 % bei einem Transaktionsentgeltvolumen von 1,5 Mio. €.

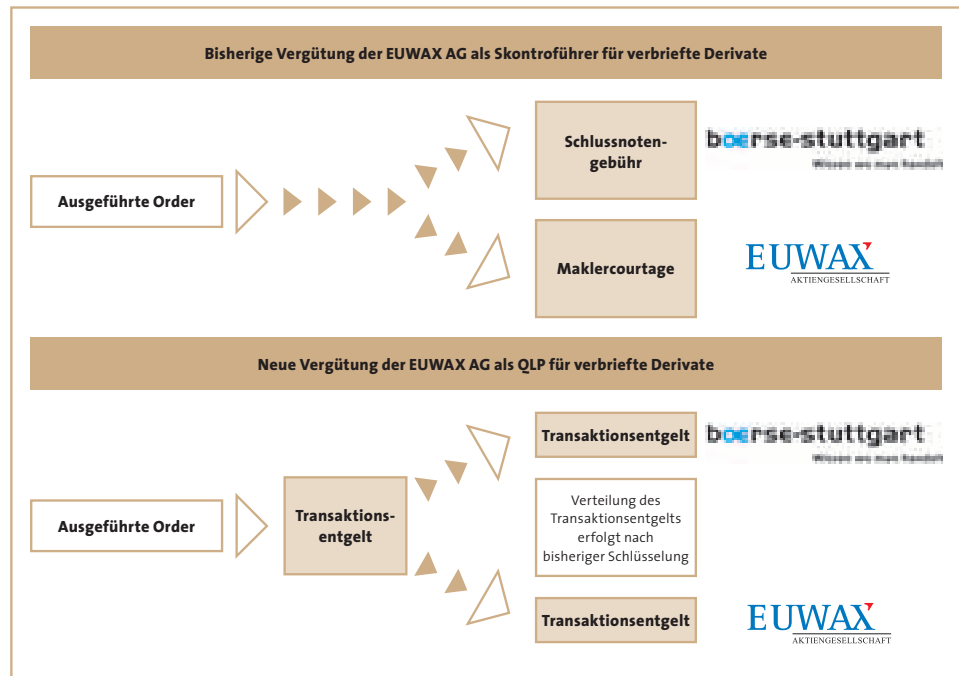


Abb. 34: QLP-Vergütung im neuen Marktmodell für verbrieft Derivate

Durch die höhere Kalkulationssicherheit der Handelsteilnehmer wird die Gebührenstruktur transparenter und berechenbarer, was nicht nur im Hinblick auf die MIFID-Umsetzung von hoher Bedeutung für die Zukunftssicherung des EUWAX-Konzerns und des Börsenplatzes Stuttgart ist.

▼ **Fondshandel gestartet** Der EUWAX-Konzern stellt als Skontroführer für die im neuen Segment IF-X gehandelten Fonds laufend Geld-/Briefkurse (Taxen). Der vom Market Maker zur Verfügung gestellte verpflichtende Geld-/Briefkurs (Quote) sowie die maximal zulässige Geld-/Briefspanne (Spread) ist dabei einzuhalten. Eine hohe Handelsqualität ist somit gewährleistet.

Neben der neuen Transparenz und Sicherheit im Fondshandel bietet IF-X noch weitere Vorteile für den Privatanleger:

- Kein Ausgabeaufschlag beim Kauf von Fondsanteilen
- Limit-, Stop-Loss- und Stop-Buy-Orders können erteilt werden
- Handel bereits ab einem Stück (Anteil)
- Die Abwicklung kann über das normale Wertpapierdepot erfolgen
- Orderausführung erfolgt unverzüglich zum aktuellen Preis

IT Entwicklung

▼ **Ausbau der eigenentwickelten Software-Systeme für den elektronischen Handel** Im Berichtszeitraum hat die IT des EUWAX-Konzerns an mehreren Großprojekten gearbeitet. Die Spezifikation des Softwaresystems I.H.R.M.A. (Integrierte Handels und Risiko Management Anwendung) nahm dabei den größten Teil ein. I.H.R.M.A. ist die Weiterentwicklung des hauseigenen LUPOX-Systems mit dem Ziel der optimalen Unterstützung der Handelsabläufe im (seit 1.1.2007) elektronischen Handel von derivativen Wertpapieren. Die Software wird durch einen externen Dienstleister mit Unterstützung der Entwicklungsabteilung der EUWAX AG erstellt und durch das, ebenfalls hausinterne, Qualitätsmanagement qualitätsgesichert.

Der EUWAX-Konzern setzt seine erfolgreiche IT-Philosophie in diesem Projekt fort und nutzt dabei seine Erfahrung im Design und in der Umsetzung von handelsunterstützenden Realtime-Systemen. Das neue System I.H.R.M.A. wird die – durch technischen Fortschritt und den elektronischen Handel – gestiegenen Anforderungen aufnehmen und die technologische Basisplattform für die künftigen Entwicklungen bilden.

Die kontinuierliche Migration des bestehenden LUPOX-Systems zu I.H.R.M.A. wird planmäßig über einen Zeitraum von zwei Jahren erfolgen. Die vollständige Inbetriebnahme ist über Teilprojekte bis Anfang 2009 vorgesehen. Der Softwarekonstruktionsprozess des EUWAX-Konzerns erlaubt dabei die Implementierung neuer Funktionalitäten auch während der Projektlaufzeit, so dass frühzeitig und flexibel auf Veränderungen im Marktumfeld reagiert werden kann.

Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf knapp 12 Mio. € für die Software und etwa 3 Mio. € für die Hardware. Projektrisiken ergeben sich insbesondere aus der relativ ausgeprägten Abhängigkeit von hoch spezialisierten Softwareentwicklern. Weitere Risiken ergeben sich durch projektorganisatorisch bedingte Abhängigkeiten zur boerse-stuttgart AG, welche durch die derzeit noch dezentrale Projektorganisation hervorgerufen werden. Im Jahr 2006 mussten Sonderabschreibungen in Höhe von 686 T€ auf entsprechende Projekte vollzogen werden. Dies verdeutlicht die auftretenden Projekt- und Schnittstellenrisiken.

Zur Erfüllung des neuen Regelwerks für den elektronischen Derivatehandel an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse mussten parallel zur Konzeption von I.H.R.M.A einzelne zentrale Bestandteile des aktuellen Softwaresystems LUPOX angepasst und weiterentwickelt werden. Auch verschiedene Neu- und Weiterentwicklungen in LUPOX waren erforderlich, um die durch das neue Regelwerk formulierten Anforderungen an die EUWAX AG als QLP (Quality Liquidity Provider) ab 1.1.2007 zu gewährleisten.

Konkret wurden in LUPOX folgende Neuerungen umgesetzt, um als vorgelagertes System die elektronische Preisfeststellung optimal zu unterstützen:

Fertigstellung eines weiteren komplexen Softwaresystems, das sich in die vorhandene Systemarchitektur von LUPOX nahtlos integriert.

Im Mittelpunkt der Neuentwicklungen standen die deutliche Zunahme der Verarbeitungsgeschwindigkeit, die weitere Plausibilisierung der Handelsprozesse und die Erhöhung der Transparenz im Handelsablauf.

Die auffälligste Besonderheit ist die automatisierte, vorbereitende Unterstützung der Preisfeststellung. Da die Preisermittlungshoheit am 1.1.2007 auf die Baden-Württembergische Wertpapierbörse übergegangen ist, wird die neue Software zukünftig benötigt, um im Rahmen der QLP-Tätigkeit die erforderlichen Dienstleistungen wie Preisplausibilitätsprüfung, Qualitäts- und Liquiditätssicherung zu gewährleisten.

▼ **Nutzung von Synergien im Konzernverbund** Die strategische Zielsetzung der EUWAX-IT ist es, durch Bündelung der Kräfte und Ressourcen am Finanzplatz künftig noch schneller und kosteneffizienter auf die Herausforderungen des Marktumfelds reagieren zu können. Dazu wird die ohnehin gute Zusammenarbeit mit den Mitarbeitern der Konzernschwester boerse-stuttgart AG noch weiter intensiviert werden. Es ist geplant, die enge Zusammenarbeit zur Erreichung gemeinsamer Ziele noch weiter zu festigen, indem eine gemeinsame IT-Strategie erarbeitet wird. Durch die Implementierung eines übergeordneten, für den gesamten Finanzplatz gültigen Sicherheitskonzepts wird dieser Strategie ebenfalls Rechnung getragen werden. Die vorhandenen Potenziale bei den verbundenen Unternehmen werden durch die gemeinsamen Anstrengungen dazu beitragen, die vorhandenen Synergien zu nutzen und den Finanzplatz ganzheitlich für die Zukunft gut aufzustellen.

Investitionen

Angaben in T€	2006	2007	2008	2009
Finanzanlagen	0	1.420	0	0
Sachanlagen	1.353	1.788	1.206	39
Immaterielle Vermögensgegenstände	1.708	7.506	4.466	253
Gesamt	3.061	10.714	5.672	292

Tabelle 12: Investitionen 2006–2009

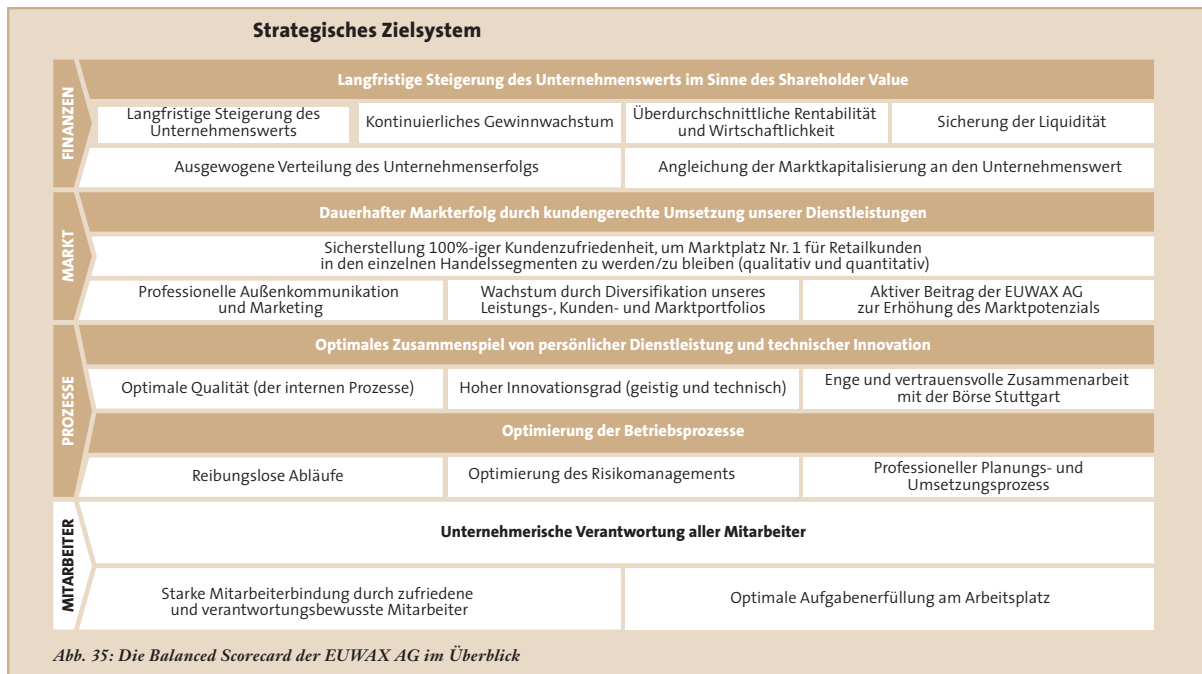
Der mit Abstand größte Teil der Investitionen entfällt auf das Projekt I.H.R.M.A. Die Finanzinvestitionen in Höhe von 1,4 Mio. € entstehen durch die im Januar 2007 durchgeführte Kapitalerhöhung bei der Tradejet AG, an welcher die EUWAX AG voll partizipiert hat.



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.

Die BSC für das Geschäftsjahr 2006 zeigte eine gute Erfüllung der strategischen Ziele an. Die dynamische Ertragsentwicklung sicherte das solide Gesamtbild. Insbesondere das 1. Halbjahr 2006 legte den Grundstein für die positive Ausprägung vieler Kennzahlen. Da die BSC als strategisches Controllinginstrument zwar realistische, jedoch ehrgeizige Zielsetzungen fordert, wurden die Ziele und Maßgaben dort, wo es sinnvoll erschien, wie in den Vorjahren anspruchsvoll formuliert.







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.

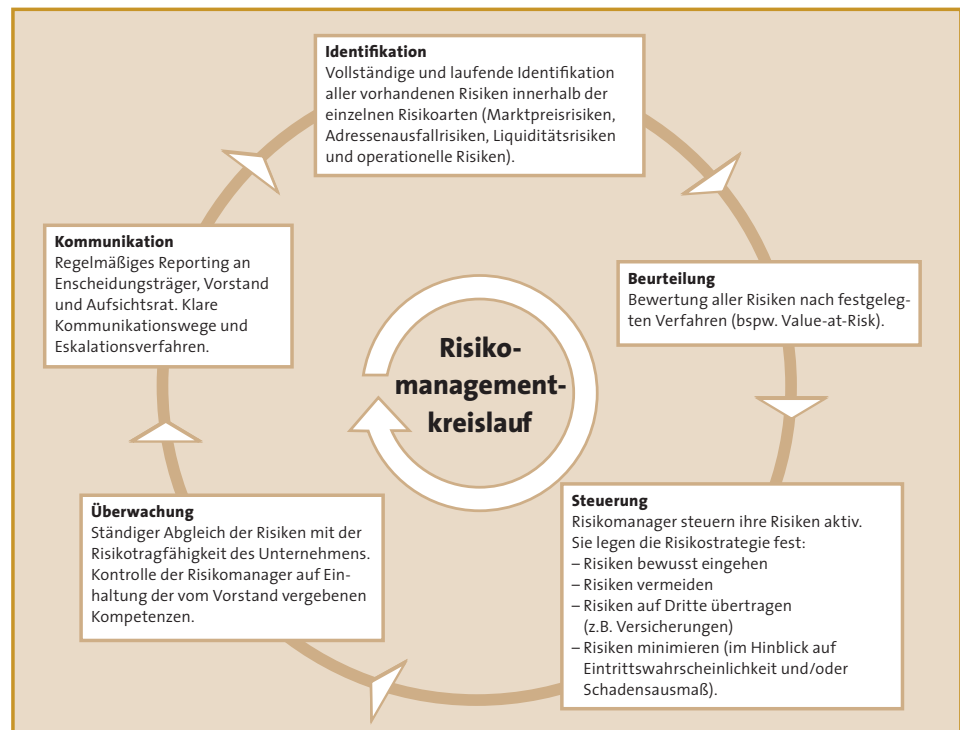


Abb. 36: Risikomanagementkreislauf

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

Abb. 37: Instrumente des Risikomanagements in 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.

➤ **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. Für 2007 hält der Vorstand wie in den Vorjahren an seiner zurückhaltenden Risikopolitik fest.

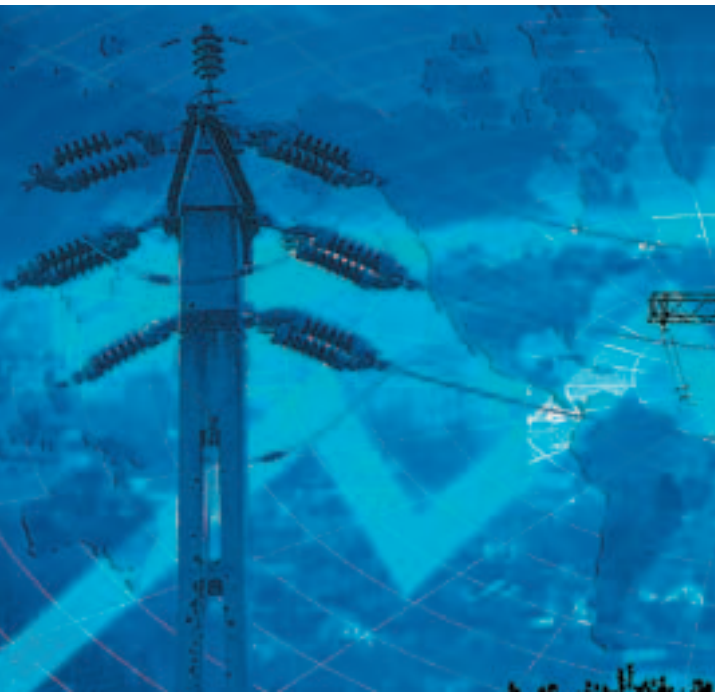
➤ **Die Interne Revision** Die EUWAX AG hat eine wirksame und unabhängige Interne Revision implementiert. Diese ist als Stabstelle dem Vorstand direkt unterstellt und diesem berichtspflichtig. Die Interne Revision prüft risikoorientiert, insbesondere die Ordnungsmäßigkeit, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit aller betrieblichen Prozesse. Die IT-Revision ist derzeit noch auf einen externen Dienstleister ausgelagert. Ab Mitte des Jahres 2007 wird die Interne Revision diese Aufgaben übernehmen.

➤ **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.



▼ **Risikotragfähigkeit** Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens und das Risikodeckungskapital als ihre quantifizierbare Größe werden 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.

▼ **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 Skontroführung und Vermittlungsgeschäft werden Marktpreisrisiken im Rahmen der Dienstleistungserbringung für unsere Kunden eingegangen, um eine möglichst schnelle Orderausführung sicher zu stellen oder fehlende Liquidität des Market-Makers auszugleichen. Dabei können aufgrund der Produktvielfalt der von der EUWAX AG betreuten Produkte grundsätzlich alle der oben genannten Risikofaktoren auftreten. Hinsichtlich der Haltedauer sind Aufgabegeschäfte 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. Über Nacht werden keine bedeutenden Positionen gehalten.

Im Geschäftsbereich Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital beschränkt sich die Gesellschaft fast ausnahmslos auf Produkte, welche Aktien- und Zinsrisiken beinhalten. Optionsrisiken werden nur selten und in geringem Umfang eingegangen. Die EUWAX AG verfolgt mit dem Eigenhandel im wesentlichen

zwei Ziele. Zum einen werden für die Skontroführung Handbestände in weniger liquiden Wertpapieren gehalten, um diese Liquidität Kunden zur Verfügung stellen zu können. Zum anderen werden Vermögensanlagen freier Mittel getätigt.

Aufgrund der Produktvielfalt und der sehr kurzen Haltedauer in der Skontroführung ist eine Quantifizierung der Marktpreisrisiken über einen herkömmlichen Value-at-Risk Ansatz nicht sinnvoll möglich. Die Gesellschaft setzt daher beim Management der Marktpreisrisiken Intraday auf ein System von Volumens- und GuV-Limiten, die über ein eigenentwickeltes Risikomanagementsystem, das negative Veränderungen in Echtzeit erfasst und darstellt, überwacht werden können. Bei über Nacht gehaltenen Beständen erfolgt die Quantifizierung der Marktpreisrisiken über pauschale, dafür aber sehr vorsichtige Verlustansätze, die sich an der Risikosensitivität der entsprechenden Wertpapierart orientiert. 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. Anfang 2007 wurde das Risikomanagement der Marktpreisrisiken weiter verbessert. Die Quantifizierung der Marktpreisrisiken erfolgt nun gemäß der oben beschriebenen Systematik auch untertäglich in kurzen Intervallen. Damit konnten die seither zur Intraday Steuerung verwendeten Volumenslimite durch Risikolimiten ersetzt werden. Hierdurch wird eine noch direktere Steuerung der Marktpreisrisiken ermöglicht.



▼ **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 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 Kreditnehmer 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 Steuerung der Adressenausfallrisiken erfolgt durch Kreditlinien, welche die Adressenausfallrisiken gegenüber jedem Geschäftspartner limitieren. Ab dem Jahr 2007 erfolgt durch die Einführung von ratingbasierten Kreditlinien eine Weiterentwicklung in der Gestalt, dass zukünftig die Höhe der Kreditlinie in der Regel fest an das externe oder interne Rating des Geschäftspartners gekoppelt ist und sich im Falle späterer Ratingänderungen flexibel anpasst.

Die Gesellschaft unterliegt im Bereich der Adressenausfallrisiken so genannten Risikokonzentrationen. Ein Großteil der mit dem Wertpapierbestand verbundenen Adressenausfallrisiken konzentriert sich auf Vertragspartner mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland. Branchenseitig besteht eine Konzentration auf die Finanzbranche (Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute). Diese Risikokonzentration wird zum einen aufgrund der überwiegend sehr guten Bonität dieser Adressen für vernachlässigbar gehalten, zum anderen ist diese Konzentration aber auch immanent durch das Geschäftsmodell der EUWAX AG bedingt und daher nur sehr begrenzt steuerbar.

Sowohl Marktpreis- als auch Adressenausfallrisiken werden von der Gesellschaft ebenfalls im Rahmen der Solvenzaufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemessen (Grundsatz I). 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 31.12.2006 übertraf die bestehende Relation zwischen Risiken und Eigenmitteln die von der Gesellschaft einzuhaltende Mindestkennziffer um den Faktor 25,84. 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.

Auf eine Messung dieser Risiken wurde bisher aufgrund der damit verbundenen methodischen Schwierigkeiten verzichtet. Ab dem Jahr 2007 erfolgt eine approximative Quantifizierung 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 2006 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 bleibt.

Auf eine Messung des allgemeinen Finanzierungsrisikos im eigentlichen Sinne wird unter Risikogesichtspunkten verzichtet. Zum Zwecke der Kapitalunterlegung wird neben den oben beschriebenen Verlust-

ansätzen 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 einer Haltedauer von einem Handelstag gleich.

Die Liquidität des Unternehmens wird darüber hinaus mit Hilfe der im Rahmen der „Grundsatz II-Meldung“ 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 2006 weit übertroffen. Sie lag am Geschäftsjahresende bei mehr als dem 17-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 Risikomanagern 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.

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 hat die EUWAX AG alle Instrumente zur Messung der Handelsqualität im so genannten Qualitätsmanagement gebündelt. Damit ist sichergestellt, dass Servicequalität und auftretende Reklamationen von einer unabhängigen Stelle bearbeitet werden und Ansatzpunkte zur Verbesserung der Servicequalität systematisch 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.

Als zentrales Steuerungs- und Controllinginstrument für strategische Ziele setzt die EUWAX AG eine Balanced Scorecard (BSC) ein. Mit ihr wird die Einhaltung der wichtigsten strategischen Ziele in der Finanz-, Markt-, Prozess- und Mitarbeiterperspektive überprüft. Auch sogenannte „Soft Facts“ werden hierbei ermittelt und messbar gemacht. Durch den konsequenten Einsatz dieses Steuerungs- und Controllinginstrumentes kann die Gesellschaft strategische Risiken wirksam minimieren.

Nachfolgend werden die wesentlichsten operationellen Risiken dargestellt, welche aus Sicht der Gesellschaft zum Jahresende 2006 bestanden. Diese Einzelrisiken tragen über 80 % zum Gesamt-VaR aus operationellen Risiken bei:

▼ **Kundenzufriedenheit / Wettbewerb** Als Wertpapierdienstleistungsunternehmen hängt der wirtschaftliche Erfolg der EUWAX AG stark von der Nachfrage nach ihren Dienstleistungen ab. Diese müssen den Kunden – darunter werden insbesondere Privatanleger und Emittenten verstanden – einen Mehrwert gegenüber anderen Marktmodellen und Wettbewerbern bieten. Sollte

dies nicht mehr gegeben sein, wird die Gesellschaft insbesondere ihre derzeit bestehenden hohen Marktanteile im Handel mit verbrieften Derivaten nicht halten können. Ein entsprechender Ertragsrückgang wäre die Folge.

Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch eine intensive interne Unternehmensanalyse sowie eine externe Markt- und Wettbewerbsanalyse. Die Beobachtung und stetige Verbesserung der eigenen Dienstleistungsqualität geht einher mit einer fortlaufenden Anpassung der jeweiligen Marktmodelle an neue Kundenpräferenzen und Herausforderungen durch den Wettbewerb.

Derzeit sieht sich die Gesellschaft den folgenden wesentlichen Wettbewerbsrisiken ausgesetzt: SWX und Deutsche Börse planen ihren Handel für verbriefte Derivate in einer gemeinsamen Börse zu bündeln. In einem ersten Schritt wird der Derivatehandel beider Börsen ab 2007 in eine gemeinsame Börse-trägergesellschaft eingebracht. Später sollen die Handelsmodelle vereinheitlicht und bis spätestens Ende 2009 auch eine technische Migration vollzogen werden. Erklärtes Ziel ist die Marktführerschaft im Handel mit verbrieften Derivaten.

Die EUWAX AG nimmt die neue Initiative schon alleine aufgrund der Markt- und Finanzkraft der beiden Wettbewerber ernst und beobachtet die weitere Entwicklung genau. Gleichwohl steht die EUWAX bereits heute mit beiden Einzelbörsen erfolgreich im Wettbewerb. Wesentliche Änderungen sind daher erst dann zu erwarten, wenn die neue Gemeinschaftsbörse ein einheitliches Marktmodell implementiert. Dieses muss den Anlegern einen Mehrwert bieten, um erfolgreich zu sein. Nach dem Stand der heute verfügbaren Informationen scheint jedoch eher eine starke Anlehnung an das neue Marktmodell der Börse Stuttgart geplant zu sein, wie dies schon heute im Smart-Trading Segment der Deutschen Börse AG der Fall ist.

Weitere Wettbewerbsrisiken ergeben sich auch durch die von der EU beschlossene „Markets in Financial Instruments Directive“, kurz MiFID genannt. Die Richtlinie, welche bis zum 01.11.2007 europaweit in nationales Recht umzusetzen ist, soll die europäischen Finanzmärkte harmonisieren und den Wettbewerb stärken. Dies könnte auch zu einem verschärften Wettbewerb für die EUWAX AG führen. Wir halten die Auswirkungen jedoch für begrenzt. Hintergrund ist die Tatsache, dass wesentliche, durch die Richtlinie geregelte Inhalte in Deutschland bereits in der Vergangenheit durch den Wettbewerb faktisch gegeben waren. Als Stichworte sind hier systematische Internalisierer oder außerbörsliche Handelsplattformen zu nennen, mit denen die Börse Stuttgart und mithin die EUWAX AG bereits seit Jahren im direkten Wettbewerb steht. Zusätzliche Wettbewerbspulse erwarten wir am ehesten von den Best Execution Regelungen. Diese werden zu einem noch schärferen Wettbewerb zwischen einzelnen Handelsplätzen führen. Die EUWAX AG sieht sich hier gut gestellt.

Anbieter außerbörslicher Handelssysteme stellen vermehrt Limitfunktionen zur Verfügung, was bisher dem börslichen Handel vorbehalten war. Dies könnte die Wettbewerbssituation verschärfen. Die EUWAX AG beobachtet die weitere Entwicklung genau, sieht sich jedoch in einer vorteilhaften Situation. Hintergrund ist die Tatsache, dass limitierte Orders hinsichtlich möglicher Interessenskonflikte deutlich kritischer anzusehen sind als der bisher im außerbörslichen Handel übliche direkte Geschäftsabschluss. Den Betreibern entsprechender Handelssysteme fällt nunmehr die wichtige Aufgabe eines objektiven und unparteiischen Vermittlers zu. Ebenso gewinnen Transparenz, Überwachung und klare Regelwerke, wie beispielsweise Mistraderegulungen, an Bedeutung. Dies sind wichtige Kernkompetenzen der aufsichtsrechtlich überwachten Wertpapierbörsen. Ob Handelssystembetreiber diesen Anforderungen in gleichem Maße gerecht werden können, bleibt abzuwarten. Einige Emittenten lehnen aus genannten Gründen den außerbörslichen Limithandel für ihre Produkte gänzlich ab.

► **Großkundenrisiken** Die Struktur der Emittenten im Marktsegment EUWAX ist von einer relativ hohen Konzentration geprägt. Von den derzeit 32 an der EUWAX gelisteten Emittenten vereinen die fünf größten Anbieter ca. 70% des Gesamtmarktes auf sich. Dadurch ergibt sich eine natürliche, wenn auch sich stetig ändernde, Abhängigkeit gegenüber diesen Großkunden. Gleichzeitig ist das Marktsegment EUWAX Marktführer im deutschen börslichen Handel mit verbrieften Derivaten. Insofern bestehen auch auf Seiten der Emittenten und Intermediäre Abhängigkeiten hinsichtlich dieses Marktes als Vertriebsweg.

Eine gute und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit Emittenten und Intermediären ist daher eine wesentliche Voraussetzung für den Erfolg des Marktsegmentes EUWAX. Der Verlust entsprechender Großkunden kann insofern nicht ohne Auswirkungen auf die Attraktivität des Marktmodells im Gesamten und auf die Geschäftstätigkeit der EUWAX AG im Besonderen bleiben. Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch intensive Bemühungen um diese Kundenbindungen. Dennoch hat sich das entsprechende Risiko im Berichtsjahr wesentlich erhöht. Verantwortlich hierfür war die im Laufe des Jahres 2006 geplante und nunmehr vollzogene Einführung des neuen Marktmodells für den Handel mit verbrieften Derivaten. In diesem Zusammenhang hat die boerse-stuttgart AG als Betriebsgesellschaft entschieden, zukünftig nur noch einen QLP (Quality-Liquidity-Provider) je Marktsegment zu beauftragen. Wenngleich das neue Marktmodell an sich von der breiten Mehrheit der Handelsteilnehmer befürwortet wird, stieß die Begrenzung auf einen QLP je Segment bei einigen Emittenten auf Vorbehalte.

Stand heute ist die EUWAX AG als alleiniger QLP im EUWAX Segment tätig. Alle Emittenten sind weiterhin im EUWAX Segment vertreten. Gleichwohl haben noch nicht alle Emittenten die notwendigen Verträge unterzeichnet und handeln derzeit auf Basis einer bis zum 30.06.2007 befristeten Übergangsregelung. Insofern ist auch weiterhin das Risiko des Verlustes eines oder mehrerer dieser Emittenten gegeben.

Die EUWAX AG begegnet diesem Risiko durch weiterhin intensive Bemühungen um diese Kundenbindungen. Letztendlich handelt es sich bei der verfolgten Strategie jedoch um eine gewollte und notwendige Vorgehensweise am Börsenplatz Stuttgart, um im zukünftigen Wettbewerb zwischen Börsenplätzen, systematischen Internalisierern und dem außerbörslichen Wertpapierhandel bestehen zu können. Wettbewerb wird zukünftig mehr denn je zwischen Börsenplätzen und außerbörslichen Handelsplattformen stattfinden und nicht innerhalb eines Börsenplatzes. Insofern wird das bestehende Risiko bewusst getragen.



Obwohl die intensivierete Weiterentwicklung der IT-Umgebung mit hohen Investitionen verbunden ist, erwartet die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2007 eine operative Entwicklung im Rahmen des 2. Halbjahres 2006 und damit eine Fortsetzung der soliden Geschäftstätigkeit.

▼ **Projektrisiken I.H.R.M.A. / IT-Mitarbeiterkapazität** Die EUWAX AG hat im Rahmen des IT-Projektes I.H.R.M.A. mit einer tief greifenden Neu- und Weiterentwicklung ihrer handelsunterstützenden Systeme begonnen. Hierbei handelt es sich um eine bedeutsame Investition um sicher zu stellen, dass die EUWAX AG auch in den kommenden Jahren optimal aufgestellt ist, um die Marktführerschaft im Handel für verbriefte Derivate verteidigen zu können. Im Rahmen des Projekts treten allgemeine Projektrisiken auf, die im Falle ihres Eintreffens zu höheren Projektkosten führen können, als ursprünglich geplant. Eine wesentliche Herausforderung innerhalb des Projektes ist die Schaffung und Verwaltung ausreichender IT-Personalressourcen. Die heute zur Verfügung stehenden Kapazitäten sind angesichts der anstehenden Aufgaben nicht ausreichend. Weitere Risiken ergeben sich durch Abhängigkeiten zur boerse-stuttgart AG. Da hier zeitgleich Systeme erneuert werden, ist eine aufeinander abgestimmte Entwicklung notwendig.

Die Gesellschaft trägt den Projektrisiken aufgrund der bedeutsamen Größenordnung des Projektes durch den intensiven Einsatz von Projektmanagement- und Controllingmethoden Rechnung. Hierbei wird die EUWAX AG durch erfahrene externe Consultants unterstützt.

▼ **Fluktuation** Das Marktmodell der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zeichnet sich durch ein optimiertes Zusammenspiel menschlicher Dienstleistung und innovativer Technik aus. Die von der EUWAX AG dort erbrachten Dienstleistungen sind hochgradig spezialisiert und erfordern sowohl im Wertpapierhandel als auch in der IT hoch motivierte Mitarbeiter, die eine beständige Innovationskraft sicherstellen. Ein möglicher Verlust ausgewählter Leistungsträger wäre für die Gesellschaft schwer zu kompensieren. Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko dadurch, indem sie ein möglichst motivierendes Arbeitsumfeld für ihre Mitarbeiter schafft. Flache Hierarchien, die Einbindung von Mitarbeitern in die Entscheidungsprozesse sowie eine erfolgsabhängige Vergütungsstruktur tragen stark zur Identifizierung mit dem Unternehmen bei. Die im Branchenvergleich historisch sehr geringe Fluktuationsrate der EUWAX AG kann als Beleg für die Wirksamkeit dieser Maßnahmen angesehen werden.

Da sich durch diese Maßnahmen die Risiken eines Verlustes von Leistungsträgern reduzieren, aber nicht ausschließen lassen, ist die Gesellschaft darüber hinaus bemüht, den möglicherweise entstehenden Schaden durch den Verlust einzelner Mitarbeiter durch entsprechende organisatorische Vorkehrungen zu begrenzen. Hierzu zählen Vertretungsregelungen sowie Maßnahmen zum fortlaufenden Wissenstransfer.

▼ **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 derzeit durch den Zusammenbruch der Phoenix Kapitaldienst GmbH in 2005 einem bedeutsamen 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. Für die EUWAX AG könnten diese Umlagen eine bedeutsame Größenordnung erreichen, wären jedoch selbst bei einer einmaligen Umlage gut zu verkraften. Aus Sicht der Gesellschaft bestehen Zweifel an der Rechtmäßigkeit entsprechender Sonderumlagen von Seiten der EdW. Die EUWAX AG wird daher im Falle eines Rückgriffs durch die EdW alle zur Verfügung stehenden Rechtsmittel ausschöpfen, um eine Belastung von der Gesellschaft abzuwenden.

Auf Grund der Tatsache, dass die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos hinreichend hoch ist, hat die EUWAX AG zum 31.12.2006 bilanzielle Vorsorge in Form einer Rückstellung in Höhe von 1,93 Mio. € getroffen. Aus diesem Grunde fließt das Risiko auch nicht mehr in den Value-at-Risk ein.

▼ **Sonstige bestandsgefährdende Risiken** Des weiteren bestehen Risiken, welche in sehr unwahrscheinlichen Szenarien für die Gesellschaft grundsätzlich bestandsgefährdend sein können. Hierzu zählen beispielsweise seltene Katastrophenereignisse, 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. Des weiteren 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, wie 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 2,3% 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 Backtesting 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 ein, 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 Gesell-

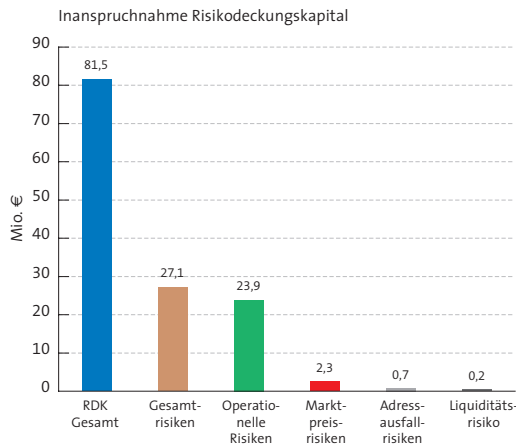


Abb. 38: Risikosituation der EUWAX AG zum 31.12.2006

schaft 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 deutlich erhöht. Verantwortlich hierfür zeichnen sich fast ausschließlich die oben dargestellten operationellen Risiken. Der Gesamt Value-at-Risk für das Institut liegt zum Jahresende bei 27,14 Mio. €, nach 9,22 Mio. € zum 31. 12. 2005. Die prozentuale Auslastung der Risikotragfähigkeit stieg dank der verbesserten Kapitaldecke hingegen nur unterproportional von 13,49 % auf nunmehr 33,81 % an. Trotz dieses Anstieges kann die aktuelle Risikosituation im Gesamten weiterhin als moderat bezeichnet werden.

▼ **Weitere Konzernunternehmen** Neben der EUWAX AG sind die Tradejet AG, sowie die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG in den EUWAX Konzern einbezogen. Die Risikosituation dieser beiden Tochterunternehmen ist im Vergleich zur EUWAX AG vernachlässigbar, da das Risikoprofil des Gesamtkonzerns maßgeblich von der Muttergesellschaft geprägt wird. Aus diesem Grunde wird derzeit auf eine Einbeziehung der Tochterunternehmen in den umfangreichen Risikomanagementprozess der EUWAX AG verzichtet. Eine Risikosteuerung und

Überwachung erfolgt in angemessenem Umfang dezentral in den einzelnen Gesellschaften.

Da die Töchter nicht in die Prozesse zur Risikomessung einbezogen sind, werden ihre entsprechenden Vermögenswerte im Gegenzug auch nicht im Rahmen der Ermittlung der Risikotragfähigkeit der EUWAX AG berücksichtigt.

Um dennoch zu jeder Zeit eine angemessene Sicht auf die Risikolage des Gesamtkonzerns zu haben, hat die EUWAX AG Vertreter in die Management- oder Kontrollgremien der Tochtergesellschaften entsandt. Der Bereich Finanzen führt ein regelmäßiges Beteiligungscontrolling durch. Das Risikocontrolling überprüft jährlich, ob die dezentrale Ausgestaltung des Risikomanagements nach wie vor angemessen ist.

Nachfolgend beschreiben wir die Risikolage der einzelnen Tochtergesellschaften:

▼ **Risiken Tradejet AG** Für die Risikosteuerung und -überwachung ist das Management der Tradejet AG verantwortlich. Als wesentliche Risiken wurden identifiziert:

■ **Markt- und Wettbewerbsrisiken**

Als Start-Up Unternehmen hat die Tradejet AG trotz positiver Entwicklung noch nicht den Break-Even erreichen können. In 2006 wurde der Businessplan angepasst. Durch eine im Januar 2007 durchgeführte Kapitalerhöhung wird die Gesellschaft in die Lage versetzt, verstärkte Vertriebs- und Marketingaktivitäten durchzuführen. Dadurch soll die positive Entwicklung beschleunigt und der Break-Even 2008 nachhaltig erreicht werden. Wie bei jedem Unternehmen können Markt- und Wettbewerbsrisiken zu einer Nichterreichung der gesteckten Planziele führen. Durch die derzeit defizitäre Gewinnsituation sind diese Risiken bei der Tradejet AG dementsprechend ausgeprägt.

■ **Operationelle Risiken**

Wie die EUWAX AG ist die Tradejet AG bei ihrer Tätigkeit in hohem Maße von der Unterstützung durch IT-Systeme abhängig. Ohne diese Systeme ist eine Dienstleistungserbringung nicht möglich. Kunden von Direktbrokern haben eine hohe Erwartungshaltung an die Systemverfügbarkeit. Dementsprechend hoch sind die Schäden, die durch Ausfälle oder Beeinträchtigungen entstehen können.

■ Personalrisiken

Wie bei jedem jungen Unternehmen bestehen erhöhte Abhängigkeiten gegenüber Mitarbeitern in Schlüsselpositionen. Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch eine entsprechende Vertragsgestaltung und eine marktgerechte Vergütung der Mitarbeiter. Die Geschäftsleitung ist zusätzlich durch eine Kapitalbeteiligung an das Unternehmen gebunden.

■ Liquiditätsrisiko

Durch die im Januar 2007 vorgenommene Kapitalerhöhung ist die derzeitige Liquiditätslage geordnet. Liquiditätsrisiken bestehen mittelfristig, sofern die im Businessplan gesteckten Ziele nicht erreicht werden. Insofern korreliert das Risiko stark mit den bereits beschriebenen Markt- und Wettbewerbsrisiken.

▼ **Risiken T.I.Q.S.-Gesellschaften** Für die Risiko- steuerung und -Überwachung ist die Geschäftsführung direkt verantwortlich. Als wesentliche Risiken wurden identifiziert:

■ Markt- und Wettbewerbsrisiken

Der Erfolg von T.I.Q.S. wird weiterhin von der Bereitschaft der Market Maker, Banken und Intermediäre, sich neu an die T.I.Q.S.-Funktionalität des außerbörslichen Handels anzuschließen bzw. die T.I.Q.S.-Plattform nicht zu verlassen, bestimmt.

Nach wie vor werden die Direktanbindungen zwischen Market Makern und Intermediären im außerbörslichen Handel, eine mögliche Abwanderung von bestehenden Kunden auf andere Plattformen sowie der durch den verschärften Wettbewerb der Plattformen andauernde Preiskampf als Risiken gesehen. Darüber hinaus kann sich die schon im Vorjahr abzeichnende Entwicklung hin zu Limitorder-Management-Systemen im außerbörslichen Handel grundsätzlich auf die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG auswirken.

■ Operative IT-Risiken

Wie die EUWAX AG ist die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG bei ihrer Tätigkeit in hohem Maße von der Unterstützung durch IT-Systeme abhängig. Ohne diese Systeme ist eine Dienstleistungserbringung nicht möglich. Die Kunden eines Handelssystems stellen sehr hohe Anforderungen an die Systemverfügbarkeit. Dementsprechend hoch sind die Schäden, die durch Ausfälle oder Beeinträchtigungen entstehen können. Häufige oder längere Systemausfälle können schnell den Verlust von Kunden zur Folge haben.

Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch entsprechende IT-Sicherungsmaßnahmen. Der Betrieb der Hardware und der Infrastruktur ist an die boerse-stuttgart AG ausgelagert. Insofern gelten hier gleich hohe Sicherheitsstandards wie im börslichen Handel.

▼ **Zusammenfassung** Das gesamte Risikoprofil des EUWAX-Konzerns ist geprägt durch die Risikosituation der EUWAX AG. Die Risikosituation der Tochterunternehmen hat sich im Berichtsjahr nicht wesentlich verändert. Durch die Kapitalerhöhung der Tradejet AG haben sich dort die Risiken quantitativ erhöht. Diesen Risiken stehen jedoch auch Chancen durch eine verbesserte Markt- und Wettbewerbssituation gegenüber.





Prognosebericht

Nachdem sich die deutsche Konjunktur in 2006 deutlich stärker belebte als in den ursprünglichen Prognosen angenommen, zeigen auch die jüngsten Prognosen für 2007 einen anhaltenden Konjunkturoptimismus an. Positiv ist anzumerken, dass die relativ gute Wirtschaftsentwicklung in Deutschland nicht mehr wie in den Vorjahren ausschließlich vom Boom der Exporte getragen wird.

▼ Gesamtwirtschaftliche Entwicklung Die Weltkonjunktur sieht sich 2007 wachsenden Risiken durch globale Ungleichgewichte ausgesetzt. Diese Warnung wurde insbesondere durch den IWF ausgesprochen und entsprechende Maßnahmen angemahnt. So wird von den USA ein Sparkurs für private Haushalte und Staat und von Europa eine Fortsetzung der Strukturreformen gefordert. In den Prognosen der meisten Institute wird für 2007 zwar von einer leichten Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums ausgegangen. Doch nachdem das Jahr 2006 einen Spitzenplatz in den historischen Wachstumsraten einnahm, wird dennoch auch für das neue Jahr eine kräftige Konjunkturentwicklung vorhergesagt und keine harte Landung des gegenwärtigen, fast weltweiten Booms gesehen. Die Weltwirtschaft scheint den globalen Zinsanhebungszyklus und die Abwärtsbewegung des amerikanischen Immobilienmarktes bisher gut verkraftet zu haben. Fallende Ölpreise und eine Abschwächung des inflationären Drucks haben das Gesamtbild im 3. Quartal aufgehellt und die Ängste vor einem starken Abgleiten der US-Konjunktur abgemildert.

Nachdem sich die deutsche Konjunktur in 2006 deutlich stärker belebte als in den ursprünglichen Prognosen angenommen, zeigen auch die jüngsten Prognosen für 2007 einen anhaltenden Konjunkturoptimismus an. Positiv ist anzumerken, dass die relativ gute Wirtschaftsentwicklung in Deutschland nicht mehr wie in den Vorjahren ausschließlich vom Boom der Exporte getragen wird. Insbesondere anziehende Investitionen und eine zuletzt spürbare Belebung des inländischen Konsums stärken die Binnenkonjunktur. Jedoch dürfte auch diese Erholung durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer belastet werden. Dennoch stimmen die Wirtschaftsaussichten für Deutschland (und Europa) optimistisch. Lediglich eine starke Abkühlung der Weltkonjunktur, ein langanhaltender Zinsanhebungszyklus sowie eine erneute, überdimensionierte Eurostärke würden in einem Negativszenario stark auf die deutsche Wirtschaft durchschlagen, da noch immer kein nachhaltiger und selbsttragender Aufschwung in Gang gesetzt werden konnte. Als Basisszenario geht der EUWAX-Konzern jedoch von einem moderat positiven Konjunkturmilieu aus.

▼ Entwicklung der Kapitalmärkte Die Börsen erschlossen in 2006 und im bisherigen Verlauf des Jahres 2007 neue mehrjährige Höchststände. Zwar zeigt der globale Bullenmarkt erste Ermüdungserscheinungen, jedoch erscheint bei Ausbleiben konjunktureller Negativszenarien eine Fortsetzung der Aufwärts-

bewegung wahrscheinlich. Die Bewertungsrelationen der großen Aktienindices sind weiterhin als vernünftig zu bezeichnen. Auch zeigen weder Sentiment noch IPO-Markt eine Überhitzung der Börsen an. Selektiv haben sich jedoch Spekulationsblasen ausgebildet. Beispiele hierfür sind die Transaktionen im Bereich des Web 2.0 (neue interaktive Techniken und Dienste) oder die jüngsten Börsengänge am chinesischen Aktienmarkt. Trotz der von den globalen Zinserhöhungen bereits verknappten Liquidität besteht noch immer erheblicher Anlagebedarf an den Kapitalmärkten und die Angebots-Nachfragerelationen dürften vorerst günstig bleiben. Auch spricht die im Dax anzutreffende hohe Marktbreite der Kursanstiege für ein weiterhin gesundes Kursniveau.

Die Volatilität an den Börsen dürfte tendenziell ansteigen, da sich das gegenwärtig erreichte Niveau im Bereich der langjährigen Tiefststände befindet. Die Effekte eines Volatilitätsanstiegs auf die Transaktions-tätigkeit von Anlegern sind zumindest kurzfristig als positiv einzuschätzen. Insbesondere das Transaktionsvolumen von derivativen Hebelprodukten weitet sich parallel zu einem Anstieg der Volatilitäten aus. Anleger versuchen hier die erhöhten Schwankungen an den Börsen entsprechend zu nutzen und profitieren von einer steigenden impliziten Volatilität bei Optionsscheinen. Derivative Anlageprodukte profitieren ebenfalls von steigenden Volatilitäten, da auch hier die Attraktivität bestimmter Produktkonstruktionen zunimmt. Der Rentenmarkt hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2006 etwas erholt und zeigte zuletzt ein anziehendes Transaktionsvolumen. Da die globale Zinserhöhungsrunde weitgehend abgeschlossen sein dürfte, könnte der Rentenmarkt in 2007 wieder eine erhöhte Attraktivität für Anleger aufweisen.

Der Vorstand der EUWAX AG rechnet mit einem für die Gruppe insgesamt günstigen Kapitalmarktumfeld. Im Basiszenario dürfte im Vergleich zu 2006 dennoch eine leicht abgeschwächte Transaktionstätigkeit der Anleger zu beobachten sein. Dies resultiert aus dem sehr guten Börsenumfeld der ersten sechs Monate 2006 und der damit verbundenen hohen Vergleichsbasis. Trotz des leichten Rückgangs liegt das erwartete Niveau jedoch deutlich über den Jahren 2002 bis 2005. Der EUWAX-Konzern erwartet in den eigenen ausgeführten Orders ein leicht rückläufiges Volumen. Die Marktanteile sollen das hohe Niveau des Jahres 2006 beibehalten und selektiv (derivative Anlageprodukte und Fondshandel) weiter ausgebaut werden.

Die T.I.Q.S.-Gesellschaften bewegen sich ebenso wie die Tradejet AG im gleichen Kapitalmarktumfeld. Es ist somit auch hier eine anhaltend günstige Marktumgebung zu erwarten. Beide Beteiligungen der EUWAX AG sind insbesondere vom Markt für verbriefte Derivate geprägt, weshalb die Entwicklung der ausgeführten Transaktionen eng mit der Grundtendenz in der Skontroführung des EUWAX-Konzerns korrelieren dürfte. Die Tradejet AG wird zwar zusätzlich von der Tendenz des Schweizer Aktienmarktes beeinflusst, jedoch bewegt sich dieser im aufgezeigten globalen Börsenszenario. Die Tradejet AG plant für 2007 einen erheblichen Ausbau der Kundenbasis.

Die Transaktionen der T.I.Q.S.-Gesellschaften sind zwar auch zum Trend des Marktes für verbriefte Derivate korrelierend. Jedoch ist das prognostizierte Wachstum der Transaktionen im OTC-Handel (Phase II) von der Zahl der angeschlossenen Intermediäre und Emittenten und insbesondere deren Sponsoring-Aktivitäten abhängig. T.I.Q.S. plant entsprechend über eine Ausweitung der angeschlossenen Handelspartner zu profitieren. Die Erfüllung der Planung ist ein ambitioniertes Ziel, da der relevante Markt zunehmend verteilt ist und Wettbewerber teilweise einen technologischen Vorsprung besitzen.

▼ **Branchenentwicklung** Das Wettbewerbsumfeld des EUWAX Konzerns hat sich weiter intensiviert. Internalisierungsbestrebungen von Emittenten, außerbörslicher Handel, Substitute (CFDs) und die neuen Anstrengungen bei verbrieften Derivaten von Deutscher Börse und SWX sind wesentliche Elemente dieses Wettbewerbs. Die Umwälzungen in der globalen Börsenlandschaft betreffen den EUWAX-Konzern zumeist nur indirekt, jedoch wirken sich die hinter dieser Entwicklung stehenden Faktoren auch auf das Geschäftsmodell des EUWAX-Konzerns aus. Die kontinuierliche Professionalisierung des Retailmarktes, die zunehmende Reifung des Marktes für verbriefte Derivate und der hieraus erwachsende Margendruck sind wesentliche Elemente der gegenwärtigen Entwicklung. Am deutlichsten tritt diese Entwicklung im Derivatehandel als dem bisher margenstärksten Kerngeschäft des EUWAX-Konzerns auf, der Wettbewerbsdruck steigt hier weiter an.



Die Tradejet AG bewegt sich ebenfalls in einem reinenden Markt mit hoher Wettbewerbsintensität. Jedoch hat diese Branche bereits den Großteil des Margendrucks in den vergangenen Jahren verarbeitet. Die Attraktivität und die noch immer vergleichsweise hohe Margenstärke im von Tradejet bearbeiteten Kundensegment werden dennoch für anhaltend hohe Wettbewerbsintensität sorgen. Der Schweizer Markt für Onlinebrokerage befindet sich noch in einem früheren Stadium wie der deutsche Markt. Aus diesem Grund bieten sich noch immer ausreichende Wachstumschancen für die zahlreichen Gesellschaften, wobei sich der Kampf um Neukunden im Zeitablauf intensivieren dürfte.

Die T.I.Q.S.-Gesellschaften stehen im OTC-Handel ebenfalls in einer intensiven Konkurrenzsituation. Der für T.I.Q.S. relevante Markt unterliegt einer hohen Marktmacht von Emittenten und Intermediären.

▼ **Ziele für das Geschäftsjahr 2007** Der Vorstand der EUWAX AG rechnet mit einem für den Konzern zwar wettbewerbsintensiven aber insgesamt günstigen Marktumfeld. Im Basisszenario dürfte eine Transaktionstätigkeit knapp unter dem hohen Niveau des Vorjahres zu beobachten sein. Den gestiegenen globalen makroökonomischen Unsicherheiten stehen verbesserte Unternehmensgewinne der im DAX gelisteten Gesellschaften gegenüber. Insbesondere an den deutschen Aktienmärkten werden weiterhin die Chancen höher als vorhandene Risiken gewichtet und Anleger zeigen auch im bisherigen Verlauf von 2007 eine höhere Bereitschaft, steigende Bewertungsniveaus an der Börse zu bezahlen. Die Entwicklung der Orders und Orderbuchumsätze wird vor diesem Hintergrund positiv eingeschätzt. Treibende Kraft der Ergebnisentwicklung wird für die EUWAX AG auch weiterhin der Markt für verbriefte Derivate sein. Das Wachstum dieses Anlagemediums dürfte sich zwar fortsetzen, durch den Margendruck in der Branche aber nicht mehr voll in der Ergebnisentwicklung abbilden.

Das Geschäftsjahr 2006 hat mit dem erzielten Rekordgewinn vor allem in den beiden Ausnahmekvartlen zu Beginn des Vorjahres eine hohe Basis gesetzt, die nach jetzigem Kenntnisstand nicht zu erreichen sein dürfte. Das neue Marktmodell der Börse Stuttgart bei verbrieften Derivaten könnte durch seine auf die Bindung aller Marktteilnehmer ausgerichteten Preisstruktur einen dämpfenden Einfluss auf den Jahresüberschuss der Gesellschaft haben. Auch dürfte sich das anhaltend volatilitätsarme Marktumfeld weiterhin in einem schwachen Finanzergebnis widerspiegeln. Die im Interesse aller Marktteilnehmer erfolgende Weiterentwicklung der Handelsmodelle lassen diese Ergebniskomponente zunehmend absinken. Die erfolgreiche Etablierung des neuen Marktmodells ist zentral für das Geschäftsjahr 2007. Die EUWAX AG will sich aus der gegenwärtig sehr soliden Ergebnis- und Bilanzsituation heraus auch dauerhaft erfolgreich am Markt platzieren. Hieraus resultierende erhöhte Belastungen und eingeengte Margen werden als Investition in die Zukunft der strategischen Positionierung der Gesellschaft betrachtet.

Obwohl die intensivierete Weiterentwicklung der IT-Umgebung mit hohen Investitionen verbunden ist, erwartet der Konzern im Geschäftsjahr 2007 eine operative Entwicklung im Rahmen des 2. Halbjahres 2006 und damit eine Fortsetzung der soliden Geschäftstätigkeit.

▼ **Mittelfristige Ziele der Gesellschaft** Mit der gegenwärtigen strategischen Positionierung und den zur Verfügung stehenden Ressourcen zur Bewältigung zukünftiger Herausforderungen, sieht sich der EUWAX-Konzern auch für die nächsten Jahre gut aufgestellt. Gemeinsam mit der Börse Stuttgart will der EUWAX-Konzern durch eine Zusammenführung der Kräfte den Marktplatz Stuttgart fest als Marktplatz Nummer 1 für Privatanleger etablieren. Das Anfang 2007 gestartete neue Marktmodell für verbriefte Derivate ist hierbei ein erster aber wichtiger Schritt, der diesen zukünftigen Erfolg sichern soll. Der EUWAX-Konzern ist optimistisch, dem intensiven Wettbewerb nicht nur erfolgreich zu begegnen, sondern die angebotenen Dienstleistungen innovativ und am Bedarf der Kunden orientiert weiterzuentwickeln.

▼ **Zusammenfassung** Die Rahmenbedingungen für das Jahr 2007 fallen den konjunkturellen und geopolitischen Rahmenbedingungen entsprechend und dem guten Jahresauftakt folgend erneut vorsichtig optimistisch aus. Das der Planung zugrunde gelegte Basisszenario dürfte dem EUWAX-Konzern eine solide operative Entwicklung ermöglichen. Auf Basis des Jahresüberschusses dürfte hiermit aber ein Rückgang zur sehr hohen Vorjahresbasis verbunden sein. Das intensive Wettbewerbsumfeld, die Investitionen in die Zukunftssicherung des Geschäftsmodells und der damit zusammenhängenden IT-Infrastruktur sind belastende Faktoren für die Ergebnisentwicklung. Der EUWAX-Konzern will das Jahr 2007 nutzen, um die Basis für die Fortsetzung des Erfolgs der letzten Jahre zu legen und die aus den gegenwärtigen Umwälzungen in der Branche entstehenden Chancen zu ergreifen.

Die Mitarbeiter der Gesellschaft waren und sind der zentrale Erfolgsfaktor für die Umsetzung unserer Ziele. Ihr Einsatz und die hohe Verbundenheit zum Unternehmen sollen auch zukünftig die Qualität unserer Dienstleistungen prägen. Innovationsgeist und Unternehmertum jedes Einzelnen haben den EUWAX-Konzern seine gute gegenwärtige Positionierung erreichen lassen. Auch weiterhin soll der „spirit of trading“ gelebt werden und das Unternehmen einer positiven Zukunft entgegen führen.





Sonstige Angaben

Die EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, ist als amtlich notierte Aktiengesellschaft eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB. Der Lagebericht 2006 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes sowie nach der für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) und in Anlehnung an die Deutschen Rechnungslegungsstandards aufgestellt. Für den Risikobericht wurde der DRS 5 und für den Lagebericht der DRS 15 beachtet.

*Die EUWAX
Aktiengesellschaft, Stuttgart,
ist als amtlich notierte
Aktiengesellschaft eine große
Kapitalgesellschaft im Sinne
des § 267 Abs. 3 HGB*

Aktionärs- und Kapitalstruktur des EUWAX-Konzerns

Vereinigung Baden Württembergische Wertpapierböse mit Satzungsmehrheit

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 zum Jahresende 2006 nicht gehalten.

Die Vereinigung Baden Württembergische Wertpapierböse e.V. hält mit 75 % + 1 Aktie als einziger Aktionär eine Beteiligungen am Kapital der EUWAX AG von über 10 %.

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 einlagen 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 entscheidet über einen Ausschluss des Bezugsrechts mit Zustimmung des Aufsichtsrats.

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 € zu erhöhen.

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 € mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren auszugeben.

Erwerb eigener Aktien

In der Hauptversammlung vom 21.05.2001 wurde dem Vorstand der EUWAX AG erstmals die Ermächtigung gemäß § 71 Abs. 1, Nr. 7 und Nr. 8 AktG für den Erwerb eigener Aktien (WKN 566 010) erteilt. Diese ursprünglich bis zum 20.11.2002 befristete Ermächtigung wurde vier mal, zuletzt in der Hauptversammlung am 14.07.2006 bis zum 13.01.2008 verlängert.

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.“

Schlussklärung aus dem Abhängigkeitsbericht nach § 312 AktG

Der Vorstand der EUWAX AG hat einen Abhängigkeitsbericht für das Geschäftsjahr 2006 über alle Beziehungen gem. § 312 AktG erstellt. Der Bericht wurde mit dem uneingeschränkten Testat der Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart, versehen.

Der Vorstand erklärt am Schluss des Berichtes:

„Unsere Gesellschaft hat bei den in diesem Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäften und Maßnahmen nach den Umständen, die uns im Zeitpunkt, in dem die Rechtsgeschäfte vorgenommen oder die Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, bekannt waren, bei jedem Rechtsgeschäft im Rahmen bestehender Bandbreiten eine angemessene Gegenleistung erhalten. Sie ist dadurch, dass Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, nicht benachteiligt worden.“

Erklärung des Vorstands

Der Vorstand erklärt, dass der Konzern-Lagebericht den Geschäftsverlauf und das Geschäftsergebnis so darstellt, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild entsteht, und dass er die wesentlichen Risiken, Chancen und Ungewissheiten, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist, beschreibt.

Sonstige Angaben

Nachtragsbericht

Nach dem 31.12.2006 hat die EUWAX AG an der Kapitalerhöhung der Tradejet AG im Rahmen ihrer 53% Beteiligung teilgenommen, was einer Investition von 1,4 Mio. € entspricht. Das Gesamtvolumen der Kapitalerhöhung belief sich auf 2,6 Mio. €. Die Verbesserung der Kapitalausstattung dient der Durchführung weiterer Ausbau- und Wachstumsschritte.

Sonstige Angaben

Die EUWAX AG unterhält keine Zweigniederlassungen.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir in diesem Geschäftsbericht Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten bezüglich ihres Eintritts verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher erheblich von den geäußerten Annahmen und Erwartungen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich mögliche Abweichungen aus Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen Lage, der Branchenentwicklung und der Wettbewerbssituation. Abweichungen können außerdem aus einer grundlegenden Änderung des Anlageverhaltens von Privatanlegern resultieren. Die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten und nationale sowie internationale Änderungen in der Gesetzgebung können die getätigten Aussagen ebenfalls erheblich beeinflussen. Von der Gesellschaft nicht zu beeinflussende externe Ereignisse (z.B. Terroranschläge und Naturkatastrophen) können sowohl das Ausmaß als auch die Wahrscheinlichkeit von Abweichungen merklich erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

Stuttgart, im März 2007

Der Vorstand der EUWAX AG



Harald Schnabel
(Vorstandsvorsitzender)

Ralph Danielski

Thomas Krotz

Ralf Nachbauer

Thomas Rosenmayer

Konzern-Jahresabschluss

- ▼ Konzern-Jahresüberschuss stark verbessert (+ 35 %)
- ▼ Erträge auf hohem Niveau deutlich ausgebaut (+ 30 %)
- ▼ Aufwendungen ohne Steuern um 36 % angestiegen
- ▼ Net Cash inklusive Termingelder bei 84,7 Mio. €
- ▼ Anhaltend sehr gute Vermögenslage
- ▼ Eigenkapitalquote bei 87 %
- ▼ Weiterhin keine zinstragende Passiva
- ▼ Erneut hohe Überrendite auf eingesetztes Kapital
- ▼ Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 27 %

BILANZ

KONZERN-BILANZ (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, ZUM 31. DEZEMBER 2006

Aktiva	Note	31.12.2005 T€	31.12.2006 €	Veränderung	
				absolut in T€	relativ
1. Barreserve	9, 23	3	5.801,26	3	76 %
2. Forderungen an Kreditinstitute	9, 24	66.075	84.843.068,02	18.768	28 %
3. Handelsaktiva	10, 25	6.576	481.825,05	-6.094	-93 %
4. Available for Sale-Bestände	10, 26	6.621	8.292.692,14	1.672	25 %
5. Finanzanlagen	11, 27	732	1.009.920,71	278	38 %
6. Sachanlagen	12, 13, 28	847	1.764.059,16	917	108 %
7. Immaterielle Vermögenswerte	12, 13, 29	1.706	2.199.111,97	493	29 %
8. Sonstige Aktiva	14, 30	384	1.467.973,47	1.084	283 %
9. Aktive latente Steuern	19, 38	158	50.389,84	-107	-68 %
		83.101	100.114.841,63	17.014	20 %

KONZERN-ANLAGENSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2006

Angaben in T€	Kumulierte Anschaffungs- / Herstellungskosten („Bruttowerte“)				
	Vortrag zum 01.01.2006	Zugänge (Investitionen)	Abgänge (Desinvestitionen)	Währungs- änderungen	Stand zum 31.12.2006
27. Finanzanlagen	2.170	0	0	0	2.170
Anteile an assoziierten Unternehmen	2.170	0	0	0	2.170
28. Sachanlagen	1.962	1.353	-264	-4	3.047
Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.962	1.271	-183	-4	3.047
Geringwertige materielle Wirtschaftsgüter	0	82	-82	0	0
29. Immaterielle Anlagewerte	4.130	1.708	-6	-10	5.822
Gewerbliche Schutzrechte	6	0	0	0	6
EDV-Software	1.024	795	-6	-10	1.803
Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte	2.997	913	0	0	3.910
Geschäfts- oder Firmenwerte	103	0	0	0	103
Gesamt	8.262	3.061	-270	-14	11.038

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2006

	Note	01.01.- 31.12.2005 T€	01.01.- 31.12.2006 €	Veränderung	
				absolut (in T€)	relativ (in %)
1. Zinsergebnis	18, 39	1.177	2.261.225,97	1.084	92 %
2. Dividendenerträge	18, 39	3	2.751,20	-0	-11 %
3. Provisionsergebnis	18, 40	30.423	42.094.337,01	11.671	38 %
4. Handelsergebnis	18, 41	18.922	21.247.027,42	2.325	12 %
5. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	18, 42	-150	408.115,95	558	373 %
6. Ergebnis aus Finanzanlagen	18, 43	0	277.670,71	278	
7. Verwaltungsaufwand	18, 44	25.655	32.416.925,45	6.762	26 %
8. Sonstige Erträge	18, 45	2.306	2.313.865,97	8	0 %
9. Sonstige Aufwendungen	18, 46	5	2.544.191,69	2.540	> 1.000 %
10. Ergebnis vor Steuern		27.023	33.643.877,09	6.621	24 %
11. Steuern	19, 47	11.513	12.594.783,75	1.082	9 %
12. Jahresüberschuss (Ergebnis nach Steuern)		15.510	21.049.093,34	5.539	36 %
13. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	6, 48	404	399.960,08	-4	-1 %
14. Konzern-Jahresüberschuss (Konzernergebnis nach Steuern)		15.914	21.449.053,42	5.535	35 %
15. Gewinn-/Verlustvortrag	51	124	16.470,88	-108	-87 %
16. Einstellungen in die Gewinnrücklagen	51	8.332	11.300.000,00	2.968	36 %
17. Konzern-Bilanzgewinn		7.706	10.165.524,30	2.459	32 %
18. Ergebnis je Aktie (in €)	50	3,13	4,17	1,04	33 %

Passiva	Note	31.12.2005 T€	31.12.2006 €	Veränderung	
				absolut in T€	relativ
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	15, 31	261	154.869,23	-106	-41%
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	15, 32	0	195.084,11	195	
3. Handelspassiva	10, 33	15	137.152,37	122	808%
4. Rückstellungen	16, 34	751	2.661.023,19	1.910	254%
5. Sonstige Passiva	15, 35, 36	8.024	8.838.807,86	815	10%
6. Passive latente Steuern	19, 38	873	639.586,20	-234	-27%
7. Eigenkapital	6, 17, 37				
7.1. Konzerneigenkapital					
7.1.1. Gezeichnetes Kapital		5.100	5.150.000,00	50	1%
7.1.2. Kapitalrücklage		19.712	21.414.083,40	1.702	9%
7.1.3. Gewinnrücklagen		40.076	50.586.469,50	10.510	26%
7.1.4. Bilanzgewinn		7.706	10.165.524,30	2.459	32%
7.2. Anteile im Fremdbesitz		72.594	87.316.077,20	14.722	20%
		583	172.241,47	-411	-70%
		73.177	87.488.318,67	14.311	20%
		83.101	100.114.841,63	17.014	20%

Kumulierter Saldo aus Abschreibungen (-) und Zuschreibungen (+)							Buchwerte („Nettowerte“)			
Vortrag zum 01.01.2006	Abschreibungen Zugänge	Abschreibungen Abgänge	At Equity- Bewertung	Impairment	Währungs- änderungen	Stand zum 31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	Veränderung	
-1.437	0	0	512	-234	0	-1.160	732	1.010	278	38%
-1.437	0	0	512	-234	0	-1.160	732	1.010	278	38%
-1.115	-394	225	0	0	1	-1.283	847	1.764	917	108%
-1.115	-312	143	0	0	1	-1.283	847	1.764	917	108%
0	-82	82	0	0	0	0	0	0	0	
-2.424	-1.022	0	0	-180	3	-3.623	1.706	2.199	493	29%
-6	0	0	0	0	0	-6	0	0	0	0%
-730	-179	0	0	-180	3	-1.086	294	717	423	144%
-1.592	-843	0	0	0	0	-2.435	1.405	1.475	70	5%
-96	0	0	0	0	0	-96	7	7	0	0%
-4.977	-1.416	225	512	-414	4	-6.065	3.285	4.973	1.688	51%

Konzern-Kapitalflussrechnung

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2006

	2005 T€	2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
I. OPERATIVER BEREICH				
1. Konzern-Jahresüberschuss	15.914	21.449	5.535	35%
2. Abschreibungen (+) / Zuschreibungen (-) auf langfristige Vermögensgegenstände	1.042	1.318	276	26%
Erträge (-) / Aufwendungen (+) aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	-208	-489	-281	-135%
Erträge (-) aus Zuschreibungen auf Beteiligungen an assoziierte Unternehmen	0	-23	-23	
Abschreibungen (+) auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	208	234	26	12%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf immaterielle Vermögensgegenstände	756	1.202	446	59%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf Sachanlagen	268	312	44	16%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf geringwertige Wirtschaftsgüter	18	82	63	345%
3. Buchgewinne (-) / -verluste (+) aus dem Abgang von langfristigen Vermögensgegenständen	-1	-31	-30	> -1.000%
Gewinne (-) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	-1	-31	-30	> -1.000%
4. Sonstige Anpassungen	-842	778	1.620	192%
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge (-) / Aufwendungen (+)	-842	778	1.620	192%
5. Cash Flow (Summe 1 bis 4)	16.113	23.514	7.401	46%
6. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Vermögenswerte aus operativer Geschäftstätigkeit	6.370	2.440	-3.930	-62%
6.1. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	1.555	0	-1.555	-100%
6.2. Zunahme (-) / Abnahme (+) der kurzfristigen Forderungen an Kunden	130	0	-130	-100%
6.3. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Handelsaktiva	3.164	5.824	2.660	84%
6.4. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Available for Sale-Bestände	1.310	-1.899	-3.210	-245%
6.5. Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Aktiva	-7	-1.592	-1.586	> -1.000%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen verbundene Unternehmen	116	-395	-511	-441%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	14	0	-14	-100%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen Finanzbehörden	-14	-1.197	-1.183	> -1.000%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen aus Lieferung und Leistung	0	-13	-13	
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Forderungen	-100	-10	90	90%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten	-22	23	46	205%
6.6. Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven latenten Steuern	218	107	-111	-51%
7. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Passiva aus operativer Geschäftstätigkeit	-1.210	2.809	4.019	332%
7.1. Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	
7.2. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Handelspassiva	-8	122	130	>1000%
7.3. Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Rückstellungen	489	1.910	1.422	291%
7.4. Zunahme (+) / Abnahme (-) der sonstigen Passiva	-1.669	815	2.484	149%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten im Personalbereich	516	409	-106	-21%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Steuerverbindlichkeiten	-1.278	47	1.326	104%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	25	244	219	887%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	3	-2	-5	-163%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der abgegrenzten Verbindlichkeiten	-1.045	213	1.258	120%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der passiven Rechnungsabgrenzungsposten	-32	0	32	100%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der übrigen kurzfristigen Passiva	142	-97	-239	-168%
7.5. Zunahme (+) / Abnahme (-) der passiven latenten Steuern	-21	-234	-212	-991%
8. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Cash Flow from Operation; Summe 5 bis 7)	21.272	28.762	7.489	35%

	2005 T€	2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
II. INVESTITIONSBEREICH				
9. Investitionen (-)	-974	-3.061	-2.087	-214%
9.1. Investitionen (-) in Sachanlagen	-87	-1.353	-1.266	> -1.000%
<i>davon: Investitionen (-) in Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	-69	-1.271	-1.203	> -1.000%
<i>davon: Investitionen (-) in geringwertige Wirtschaftsgüter</i>	-18	-82	-63	-345%
9.2. Investitionen (-) in immaterielle Vermögenswerte	-887	-1.708	-821	-93%
<i>davon: Investitionen (-) in EDV-Software</i>	-368	-795	-426	-116%
<i>davon: Investitionen (-) in aktivierte Eigenleistungen</i>	-518	-913	-395	-76%
10. Desinvestitionen (+)	142	86	-56	-40%
10.1. Desinvestitionen aus (+) Sachanlagen	8	73	65	762%
<i>davon: Abgang (+) von Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	8	73	65	762%
10.2. Desinvestitionen aus (+) immateriellen Vermögenswerten	133	13	-121	-90%
<i>davon: Abgang (+) von EDV-Software</i>	133	13	-121	-90%
11. Cash Flow aus Investitionstätigkeit (Summe 9 bis 10)	-832	-2.975	-2.143	-258%
12. Free Cash Flow nach Steuern und Zinsen (Summe 8 und 11)	20.440	25.787	5.347	26%
III. FINANZIERUNGSBEREICH				
13. Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen	878	1.753	874	100%
13.1. Erhöhung (+) des gezeichneten Kapitals	50	50	0	0%
13.2. Erhöhung (+) der Kapitalrücklagen	828	1.702	874	106%
14. Auszahlungen (-) an Unternehmenseigner und Minderheitengesellschafter	-7.606	-8.240	-634	-8%
14.1. Dividendenzahlungen (-)	-7.606	-8.240	-634	-8%
15. Sonstige Veränderungen des Eigenkapitals	-411	-411	0	0%
15.1. Veränderungen der Anteile im Fremdbesitz	-411	-411	0	0%
16. Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-7.138	-6.898	240	3%
IV. FINANZMITTELBESTAND				
17. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (Summe 12 und 16)	13.302	18.889	5.586	42%
18. Wechselkursbedingte Änderungen des Finanzmittelbestands	-8	-12	-5	-61%
19. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	52.523	65.818	13.295	25%
20. Finanzmittelbestand am Ende der Periode (flüssige Mittel) (Summe 17 bis 19)	65.818	84.694	18.876	29%
<i>davon: Kassenbestand</i>	3	6	3	76%
<i>davon: Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen</i>	65.814	84.688	18.874	29%
21. Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	0	0	0	
22. Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute) / (Summe 20 bis 21)	65.818	84.694	18.876	29%
V. ERGÄNZENDE ANGABEN				
23. Cash Flows aus erhaltenen Zinsen und Erträgen aus Finanzanlagen (+)	8.824	9.013	189	2%
24. Cash Flows aus gezahlten Zinsen (-)	-7.438	-6.240	1.198	16%
25. Cash Flows aus erhaltenen Dividenden (+)	3	3	0	-11%
26. Cash Flows aus Ertragssteuerzahlungen (-)	-11.319	-11.118	201	2%
VI. GEBUNDENE UND FREIE LIQUIDITÄT (aus Sicht des Risikocontrollings)				
27. Net Cash	65.818	84.694	18.876	29%
28. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	100
29. Kurzfristige Rückstellungen	751	2.661	1.910	254%
30. Handelspassiva	15	137	122	808%
31. Kurzfristige sonstige Passiva	8.024	8.839	815	10%
32. Passive latente Steuern	873	640	-234	-27%
33. Operative, strategische und Risikosicherheitsreserve	54.555	67.976	13.422	25%
34. Kurzfristig freie liquide Mittel	1.600	4.246	2.646	165%
35. Langfristige Verbindlichkeiten und sonstige Passiva	0	0	0	
36. Langfristige Rückstellungen	0	0	0	
37. Haftungsverhältnisse	0	0	0	
38. Langfristig freie liquide Mittel	1.600	4.246	2.646	165%

(+) liquiditätserhöhend; (-) liquiditätsmindernd
Alle Angaben auf saldierter Nettobasis

Konzern-Eigenkapitalspiegel

KONZERN-EIGENKAPITALSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, ZUM 31. DEZEMBER 2006

Angaben in T€	Gezeichnetes Kapital der EUWAX AG			Kapitalrücklage der EUWAX AG		
	Gezeichnetes Kapital	Eigene Aktien (mindern das gezeichnete Kapital)	Gezeichnetes Kapital insgesamt	Kapitalrücklage	Eigene Aktien (mindern die Kapitalrücklage)	Gesamte Kapitalrücklage
Eigenkapital am 01.01.2005	5.150	100	5.050	21.068	2.184	18.883
Entstehung des Bilanzgewinns						
Ergebnis nach Steuern	0	0	0	0	0	0
Gewinnvortrag (+) / Verlustvortrag (-)	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in die Gewinnrücklagen aus dem Jahresüberschuss der Berichtsperiode	0	0	0	0	0	0
Verwendung von Bilanzgewinn und Ergebnisvorträgen						
Ausschüttung (-) an die Aktionäre (aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres)	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in Gewinnrücklagen aus dem festgestellten Bilanzgewinn des Vorjahres	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in bzw. Entnahme (-) aus Gewinnrücklagen, die aus Ergebnisdifferenzen HGB zu IFRS (aus den Vorperioden) resultiert	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in bzw. Entnahme (-) aus Gewinnrücklagen, die aus dem Ergebnisvortrag der Tochtergesellschaften resultiert	0	0	0	0	0	0
Ergebnisneutrale Transaktionen						
Neubewertung der Available for Sale-Bestände	0	0	0	0	0	0
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände	0	0	0	0	0	0
Eigene Aktien	0	-50	50	0	-828	828
Konsolidierung						
Währungsanpassungen	0	0	0	0	0	0
Eigenkapital am 31.12.2005	5.150	50	5.100	21.068	1.356	19.712
Eigenkapital am 01.01.2006						
Eigenkapital am 01.01.2006	5.150	50	5.100	21.068	1.356	19.712
Entstehung des Bilanzgewinns						
Ergebnis nach Steuern	0	0	0	0	0	0
Gewinnvortrag (+) / Verlustvortrag (-)	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in die Gewinnrücklagen aus dem Jahresüberschuss der Berichtsperiode	0	0	0	0	0	0
Verwendung von Bilanzgewinn und Ergebnisvorträgen						
Ausschüttung (-) an die Aktionäre (aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres)	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in Gewinnrücklagen aus dem festgestellten Bilanzgewinn des Vorjahres	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in bzw. Entnahme (-) aus Gewinnrücklagen, die aus Ergebnisdifferenzen HGB zu IFRS (aus den Vorperioden) resultiert	0	0	0	0	0	0
Einstellung (+) in bzw. Entnahme (-) aus Gewinnrücklagen, die aus dem Ergebnisvortrag der Tochtergesellschaften resultiert	0	0	0	0	0	0
Ergebnisneutrale Transaktionen						
Neubewertung der Available for Sale-Bestände	0	0	0	0	0	0
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände	0	0	0	0	0	0
Eigene Aktien	0	-50	50	0	-1.702	1.702
Konsolidierung						
Sonstige Veränderungen	0	0	0	0	0	0
Währungsanpassungen	0	0	0	0	0	0
Eigenkapital am 31.12.2006	5.150	0	5.150	21.068	-346	21.414
Veränderung absolut	0	-50	50	0	-1.702	1.702
Veränderung relativ	0%	-100%	1%	0%	-126%	9%

Gewinnrücklagen							Bilanz- gewinn	Konzern- eigen- kapital	Ausgleichs- posten für Anteile anderer Gesell- schafter	Eigen- kapital
Erwirtschaftete Ergebnisse			Kumulierte, ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderungen			Gesamte Gewinnrück- lagen				
Andere Gewinn- rücklagen	Gewinn- rücklagen aus Erst- anwendung der IFRS	Summe der erwirt- schafteten Ergebnisse	Neu- bewertungs- rücklage	Währungs- differenzen aus der Umrechnung von Jahres- abschlüssen	Summe der ergebnis- neutralen Trans- aktionen					
28.901	1.259	30.160	-141	-4	-145	30.015	9.125	63.074	994	64.067
0	0	0	0	0	0	0	15.914	15.914	-404	15.510
0	0	0	0	0	0	0	124	124	0	124
8.332	0	8.332	0	0	0	8.332	-8.332	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	-7.606	-7.606	0	-7.606
270	0	270	0	0	0	270	-394	-124	0	-124
1.381	0	1.381	0	0	0	1.381	-1.381	0	0	0
-255	0	-255	0	0	0	-255	255	0	0	0
0	0	0	344	0	344	344	0	344	0	344
0	0	0	-2	0	-2	-2	0	-2	0	-2
0	0	0	0	0	0	0	0	878	0	878
0	0	0	0	-8	-8	-8	0	-8	-7	-14
38.629	1.259	39.888	200	-12	188	40.076	7.706	72.594	583	73.177
38.629	1.259	39.888	200	-12	188	40.076	7.706	72.594	583	73.177
0	0	0	0	0	0	0	21.449	21.449	-400	21.049
0	0	0	0	0	0	0	16	16	0	16
11.300	0	11.300	0	0	0	11.300	-11.300	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	-8.240	-8.240	0	-8.240
200	0	200	0	0	0	200	-216	-16	0	-16
-1.063	0	-1.063	0	0	0	-1.063	1.063	0	0	0
-457	0	-457	0	0	0	-457	457	0	0	0
0	0	0	-230	0	-230	-230	0	-230	0	-230
0	0	0	3	0	3	3	0	3	0	3
0	0	0	0	0	0	0	0	1.753	0	1.753
770	0	770	0	0	0	770	-770	0	0	0
0	0	0	0	-12	-12	-12	0	-12	-11	-23
49.379	1.259	50.638	-27	-24	-51	50.586	10.166	87.316	172	87.488
10.750	0	10.750	-227	-12	-240	10.510	2.459	14.722	-411	14.311
28%	0%	27%	-114%	-102%	-127%	26%	32%	20%	-70%	20%

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
 FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2006

Angaben in T€	Skontroführung und Vermittlungsgeschäft			Eigenhandel, Beteiligungen & VC		
	2005 T€	2006 T€	Ver- änderung	2005 T€	2006 T€	Ver- änderung
Segmentergebnis						
Zinsergebnis	440	373	-15%	326	727	123%
Zinserträge	462	378	-18%	347	730	110%
Zinsaufwendungen	22	4	-80%	22	3	-86%
Dividenderträge	0	0		3	3	-11%
Provisionsergebnis	30.251	41.591	37%	172	504	192%
Handelsergebnis	17.767	21.206	19%	1.155	41	-96%
Realisiertes Handelsergebnis (HfT)	18.081	21.588	19%	0	-71	>-1.000%
Nicht realisiertes Handelsergebnis (HfT)	-313	-382	-22%	1.155	112	-90%
Ergebnis aus Fremdwährungsschwankungen (HfT)	-1	-1	51%	0	0	
Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	0	0		-150	408	373%
Realisiertes Handelsergebnis (HfT)	0	0		-30	34	213%
Nicht realisiertes Handelsergebnis (HfT)	0	0		-120	374	413%
<i>Erträge aus Neubewertung (Afs)</i>	0	0		32	375	>1.000%
<i>Aufwendungen aus Neubewertung (Afs)</i>	0	0		152	1	-100%
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	0		0	278	
Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	0	0		208	489	135%
Übriges Finanzergebnis	0	0		-208	-212	-1%
Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand	16.436	19.630	19%	1.504	1.673	11%
Personalaufwand	7.480	9.540	28%	588	587	0%
Andere Verwaltungsaufwendungen	8.956	10.091	13%	916	1.086	18%
Sonstige Erträge	722	827	14%	561	494	-12%
Sonstige Aufwendungen (direkt zurechenbar)	2	307	>1.000%	13	48	265%
Ergebnis nach direkt zuordenbaren Erträgen und Aufwendungen	32.742	44.059	35%	550	733	33%
Indirekt zurechenbarer Verwaltungsaufwand	1.882	4.493	139%	134	151	13%
Ergebnis vor Steuern (=Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit)	30.860	39.566	28%	417	583	40%
Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	0	0		404	400	-1%
Segmentvermögen						
Barreserve	0	0		3	4	66%
Forderungen an Kreditinstitute	19.000	19.500	3%	18.880	18.287	-3%
Forderungen an Kunden	0	0		0	0	
Handelsaktiva	1.584	482	-70%	4.992	0	-100%
Available for Sale-Bestände	0	0		6.621	8.293	25%
Finanzanlagen	0	0		1.391	1.669	20%
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0		659	659	0%
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	0		732	1.010	38%
Sachanlagen	388	334	-14%	79	71	-9%
Immaterielle Vermögenswerte	705	1.362	93%	239	145	-39%
EDV-Software	10	22	113%	239	145	-39%
Geleistete Anzahlungen	0	432		0	0	
Aktivierte Eigenleistungen	695	909	31%	0	0	
Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0		0	0	
Sonstige Aktiva	0	923		141	178	26%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0	0		0	0	
Forderungen gegen Finanzbehörden	0	923		9	6	-28%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0		132	145	10%
Sonstige Forderungen	0	0		0	27	
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0		0	0	
Aktive latente Steuern	54	1	-98%	13	49	268%
Segmentvermögen	21.731	22.601	4%	32.359	28.697	-11%

(Fortsetzung auf Seite 106)

Corporate Items / Sonstiges			Konsolidierung			Konzern			
2005 T€	2006 T€	Veränderung	2005 T€	2006 T€	Veränderung	2005 T€	2006 T€	Veränderung	
								absolut	relativ
412	1.161	182%	0	0		1.177	2.261	1.084	92%
494	1.178	139%	0	0		1.303	2.286	983	75%
82	17	-79%	0	0		125	25	-101	-80%
0	0		0	0		3	3	0	-11%
0	0		0	0		30.423	42.094	11.671	38%
0	0		0	0		18.922	21.247	2.325	12%
0	0		0	0		18.081	21.518	3.436	19%
0	0		0	0		842	-270	-1.112	-132%
0	0		0	0		-1	-1	1	51%
0	0		0	0		-150	408	558	373%
0	0		0	0		-30	34	64	213%
0	0		0	0		-120	374	494	413%
0	0		0	0		32	375	343	>1.000%
0	0		0	0		152	1	-151	-100%
0	0		0	0		0	278	278	
0	0		0	0		208	489	281	135%
0	0		0	0		-208	-212	-3	-1%
5.099	6.620	30%	-60	0	100%	22.980	27.923	4.943	22%
2.486	3.727	50%	0	0		10.554	13.853	3.299	31%
2.613	2.893	11%	-60	0	100%	12.426	14.070	1.644	13%
1.094	1.005	-8%	-72	-12	83%	2.306	2.314	8	0%
1	268	>1.000%	-12	-12	0%	5	611	607	>1.000%
-3.594	-4.722	-31%	0	0		29.698	40.071	10.373	35%
659	1.783	171%	0	0		2.675	6.427	3.752	140%
-4.253	-6.505	-53%	0	0		27.023	33.644	6.621	24%
0	0		0	0		404	400	-4	-1%
1	2	115%	0	0		3	6	3	76%
28.195	47.057	67%	0	0		66.075	84.843	18.768	28%
0	0		0	0		0	0	0	
0	0		0	0		6.576	482	-6.094	-93%
0	0		0	0		6.621	8.293	1.672	25%
0	0		-659	-659	0%	732	1.010	278	38%
0	0		-659	-659	0%	0	0	0	100%
0	0		0	0		732	1.010	278	38%
380	1.359	258%	0	0		847	1.764	917	108%
755	684	-9%	7	7	0%	1.706	2.199	493	29%
39	118	201%	0	0		288	285	-4	-1%
6	0	-100%	0	0		6	432	426	>1.000%
710	566	-20%	0	0		1.405	1.475	70	5%
0	0		7	7	0%	7	7	0	0%
243	367	51%	0	0		384	1.468	1.084	283%
154	41	-73%	0	0		154	41	-113	-73%
6	283	>1.000%	0	0		14	1.212	1.197	>1.000%
0	0		0	0		132	145	13	10%
18	2	-91%	0	0		18	28	10	54%
65	41	-36%	0	0		65	41	-23	-36%
90	0	-100%	0	0		158	50	-107	-68%
29.663	49.469	67%	-652	-652	0%	83.101	100.115	17.014	20%

(Fortsetzung auf Seite 107)

Segmentberichterstattung

(Fortsetzung von Seite 104)

Angaben in T€	Skontroführung und Vermittlungsgeschäft			Eigenhandel, Beteiligungen & VC		
	2005 T€	2006 T€	Veränderung	2005 T€	2006 T€	Veränderung
Segmentschulden						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	261	155	-41%	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195		0	0	
Handelspassiva	15	72	379%	0	65	
Rückstellungen	183	1.655	806%	22	26	18%
Kurzfristige Rückstellungen	183	1.655	806%	22	26	18%
Rückstellungen für variable Vergütungen	80	80	0%	22	26	18%
Rückstellungen für zu vergütende Leistungen von verbundenen Unternehmen	91	95	4%	0	0	
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	11	1.480	> 1.000%	0	0	
Sonstige Passiva	4.825	6.074	26%	41	256	519%
Verbindlichkeiten im Personalbereich	1.836	2.475	35%	0	0	
Steuerverbindlichkeiten	1.758	2.108	20%	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	301	541	80%	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	0	0		3	1	-63%
Abgegrenzte Verbindlichkeiten	591	588	0%	38	254	567%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0		0	0	
Sonstige kurzfristige Passiva	339	361	6%	0	0	
Langfristige sonstige Passiva	0	0		0	0	
Passive latente Steuern	576	398	-31%	5	2	-62%
Segmenteigenkapital	15.872	14.052	-11%	32.290	28.349	-12%
Segmentschulden	21.731	22.601	4%	32.359	28.697	-11%
Sonstige Angaben						
Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	343	1.638	377%	577	59	-90%
auf Finanzanlagen	0	0		0	0	
auf Sachanlagen	26	233	803%	40	32	-20%
auf immaterielle Vermögensgegenstände	317	1.405	343%	537	27	-95%
Impairment auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	0	-180		-208	0	100%
Mitarbeiter (Durchschnitt)	71	84	18%	7	10	43%
EBT-Marge (EBT / Erträge)	63%	62%	-1%	20%	24%	18%
Cost-Income-Ratio (direkt zuordenbare Aufwendungen / Erträge)	37%	38%	2%	80%	76%	-5%
Eigenkapitalrendite vor Steuern (bezogen auf Ergebnis vor Steuern)	158%	264%	67%	1%	2%	43%

(Fortsetzung von Seite 105)

Corporate Items / Sonstiges			Konsolidierung			Konzern			
2005 T€	2006 T€	Veränderung	2005 T€	2006 T€	Veränderung	2005 T€	2006 T€	Veränderung	
								absolut	relativ
0	0		0	0		261	155	-106	-41%
0	0		0	0		0	195	195	
0	0		0	0		15	137	122	808%
546	979	79%	0	0		751	2.661	1.910	254%
546	979	79%	0	0		751	2.661	1.910	254%
320	320	0%	0	0		422	426	4	1%
150	27	-82%	0	0		241	122	-119	-49%
76	632	732%				87	2.113	2.025	>1.000%
3.158	2.509	-21%	0	0		8.024	8.839	815	10%
988	758	-23%	0	0		2.824	3.233	409	14%
869	566	-35%	0	0		2.627	2.675	47	2%
162	166	2%	0	0		463	707	244	53%
0	0		0	0		3	1	-2	-63%
684	684	0%	0	0		1.313	1.526	213	16%
0	0	2%	0	0		0	0	0	2%
454	335	-26%	0	0		794	696	-97	-12%
0	0		0	0		0	0	0	
293	240	-18%	0	0		873	640	-234	-27%
25.667	45.740	78%	-652	-652	0%	73.177	87.488	14.311	20%
29.663	49.469	67%	-652	-652	0%	83.101	100.115	17.014	21%
54	1.364	> 1.000%	0			974	3.061	2.087	214%
0	0		0			0	0	0	
21	1.087	> 1.000%	0			87	1.353	1.266	>1.000%
33	276	735%	0			887	1.708	821	93%
0	0		0			-208	-180	28	13%
35	26	-26%	0			113	120	7	6%
-282%	-300%	-6%	0%			51%	49%	-2%	-4%
382%	400%	5%	0%			49%	51%	2%	5%
			0%			39%	42%	3%	6%



Konzern-Anhang (IFRS-Notes) für das Geschäftsjahr 2006 der EUWAX AG Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Angaben zum Unternehmen	110
1. Unternehmensangaben	110
2. Unternehmensgegenstand der EUWAX AG („Muttergesellschaft“)	110
Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	111
3. Befreiender Konzernabschluss nach IFRS	111
4. Angewandte Vorschriften	111
5. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	112
6. Konsolidierungsgrundsätze	113
7. Konsolidierungskreis	114
8. Fristigkeit von Vermögenswerten	116
9. Barreserve und Forderungen	116
10. Finanzinstrumente	116
11. Finanzanlagen	121
12. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	121
13. Wertminderung von langfristigen Vermögensgegenständen	122
14. Sonstige Aktiva	123
15. Verbindlichkeiten und sonstige Passiva	124
16. Rückstellungen	125
17. Eigenkapital	125
18. Gewinnrealisierung	126
19. Steuern	128
20. Angaben zur Kapitalflussrechnung	128
21. Angaben zur Segmentberichterstattung	129
22. Fremdwährungsumrechnung	129

Angaben und Erläuterungen zur Bilanz	131
23. Barreserve	131
24. Forderungen an Kreditinstitute	131
25. Entwicklung der Handelsaktiva	131
26. Entwicklung der Available for Sale-Bestände	132
27. Entwicklung der Finanzanlagen	133
28. Entwicklung der Sachanlagen	133
29. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte	134
30. Sonstige Aktiva	135
31. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	135
32. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	135
33. Handelspassiva	136
34. Rückstellungen	136
35. Sonstige Passiva	137
36. Abgegrenzte Verbindlichkeiten	138
37. Eigenkapital	139
38. Latente Steuern	141
Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	142
39. Zins- und Dividendenergebnis	142
40. Provisionsergebnis	142
41. Handelsergebnis	143
42. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	143
43. Ergebnis aus Finanzanlagen	143
44. Verwaltungsaufwand	144
45. Sonstige Erträge	146
46. Sonstige Aufwendungen	146
47. Ertragssteuern	147
48. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	148
Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	148
49. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung	148
Flüssige Mittel und Net Cash	148
Sonstige Angaben und Erläuterungen	149
50. Ergebnis je Aktie	149
51. Gewinnverwendungsvorschlag der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	149
52. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	150
53. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	151
54. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns	152
55. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) am 31. 12. 2006	152
56. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	153
57. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen	155
58. Veröffentlichung des Jahresabschlusses	155
59. Risikomanagement	155
60. Corporate Governance Erklärung	156
61. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	156



Angaben zum Unternehmen

1. Unternehmensangaben

EUWAX Aktiengesellschaft
Börsenstraße 4
D-70174 Stuttgart
Tel.: +49 711 222 989-200
Fax: +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 100 460 19 00
BLZ 600 200 30

BIC BWBKDE6SXXX – IBAN DE51 6002 0030 1004 6019 02

Abschlussprüfer:
Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart

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

Unternehmensgegenstand der EUWAX AG als Konzern- und Einzelgesellschaft ist das Betreiben von

- (1) börslichen und außerbörslichen Wertpapiergeschäften einschließlich aller damit in Zusammenhang stehender Tätigkeiten
- (2) Terminhandelsgeschäften.

Gegenstand des Unternehmens ist auch die Emissionsberatung, die Softwareerstellung und -vermarktung sowie die Informationsbeschaffung und -vermarktung.

Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben und Maßnahmen treffen, die geeignet sind, dem Geschäftszweck mittelbar oder unmittelbar zu dienen. Sie ist berechtigt, Tochtergesellschaften zu gründen und sich an anderen Gesellschaften zu beteiligen, deren Unternehmensgegenstand nicht mit dem der Gesellschaft identisch sein muss.

Die Gesellschaft kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten.

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

Der Konzernabschluss 2006 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 2006.

4. Angewandte Vorschriften

Für die Aufstellung des Konzernabschlusses zum 31.12.2006 wurden folgende IAS/IFRS berücksichtigt:

IFRS	2	Aktienbasierte Vergütung
IFRS	3	Unternehmenszusammenschlüsse
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	Ertragssteuern
IAS	14	Segmentberichterstattung
IAS	16	Sachanlagen
IAS	18	Erträge
IAS	19	Leistungen an Arbeitnehmer
IAS	21	Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse
IAS	23	Fremdkapitalkosten
IAS	24	Angaben zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
IAS	27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS	28	Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS	30	Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstituten
IAS	32	Finanzinstrumente: Angaben und 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

Des weiteren wurden die Anhangsangabenpflichten 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 wertauflhellende 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 2006 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 grundsätzlich 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 31.12.2006.

Die Bewertung von Abschlusspositionen erfordert in vielen 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, voll konsolidiert.

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.

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006

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

- (1) Möglichkeit, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungen des Beteiligungsunternehmens 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 wurde für das Geschäftsjahr 2006 nicht vorgenommen, da keine Zwischengewinne angefallen sind.

7. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss zum 31.12.2006 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 voll konsolidiert 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.

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.

Voll konsolidierte Unternehmen:

Angaben in T€	eBAG Internet GmbH		Tradejet AG	
	Stuttgart		Zürich	
Unternehmenssitz	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006
Anteile am gezeichneten Kapital	100%	100%	53%	53%
Gezeichnetes Kapital	50	50	2.602	2.602
Eigenkapital	40	39	1.241	366
Fremdkapital	1	1	59	279
Bilanzsumme	42	40	1.299	646
Erträge	0	0	743	1.190
Aufwendungen	1	2	1.602	2.041
Jahresergebnis	-1	-2	-860	-851
Historischer Umrechnungskurs (gezeichnetes Kapital)	-	-	1,5375 CHF/€	1,5375 CHF/€
Bilanzstichtagskurs (übrige Bilanzposten und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen)	-	-	1,5575 CHF/€	1,6058 CHF/€
Periodendurchschnittskurs (GuV)	-	-	1,5484 CHF/€	1,5732 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 unterhält derzeit keinen eigenen Geschäftsbetrieb.

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.

Auf der außerordentlichen Generalversammlung der Tradejet AG vom 27.10.2006 wurde einstimmig eine ordentliche Erhöhung des Aktienkapitals von 4 Mio. CHF auf 6,4 Mio. CHF beschlossen. Im Rahmen der Kapitalerhöhung wurden 24.000 Namensaktien zu einem Nennwert von CHF 100 je Aktie ausgegeben. Mit Zeichnungsschein vom 21.11.2006 hat die EUWAX AG zur Aufrechterhaltung ihres bisherigen Anteils an der Tradejet AG 12.720 Stück der neu ausgegebenen Namensaktien zu einem Preis von 2.226 T CHF bzw. 175 CHF je Aktie erworben und damit in vollem Umfang in Höhe ihrer Beteiligungsquote an der Kapitalerhöhung partizipiert. Die Zahlung des Kaufpreises in Höhe von 1.384.783,94 € erfolgte am 2.1.2007; die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister des Kantons Zürich erfolgte im Januar 2007.

Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen:

Angaben in T€	T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH		T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	
	Stuttgart		Stuttgart	
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006
Anteile am gezeichneten Kapital	49%	49%	49%	49%
Gezeichnetes Kapital	25	25	2.000	2.000
Eigenkapital	25	28	1.516	2.033
Fremdkapital	63	60	106	211
Bilanzsumme	88	89	1.621	2.244
Erträge	181	187	1.757	2.100
Aufwendungen	181	184	1.333	1.583
Jahresergebnis	0	3	424	517
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 geschäftsführungsbefugte, 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 Tochterunternehmen 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 Skontroführer und Market Maker eine sehr gute Ergänzung zu den dort bereits eingesetzten IT-Systemen.

Darüber hinaus ist T.I.Q.S. eine globale Handelsplattform für verbriefte Derivate, Aktien und andere Wertpapiere. Der besondere 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

- (1) 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 Vermögenswerte 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 gleichzeitig bei einem Unternehmen zur Entstehung eines finanziellen Vermögenswerts und 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 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:

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

(a) Sie werden zu Handelszwecken eingestuft.

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).

(2) Kredite und Forderungen (Loans and Receivables) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbar 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 Disagiobeträge 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.

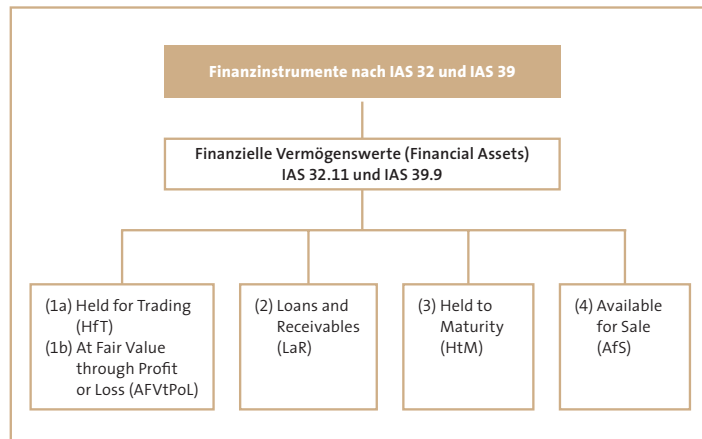
Die Bilanzierung der finanziellen Verbindlichkeiten orientiert sich an den Vorgaben des IAS 39 für Kredite und Forderungen (LaR). Eine ausführliche Erläuterung enthält Note 15.

(3) Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbar 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).

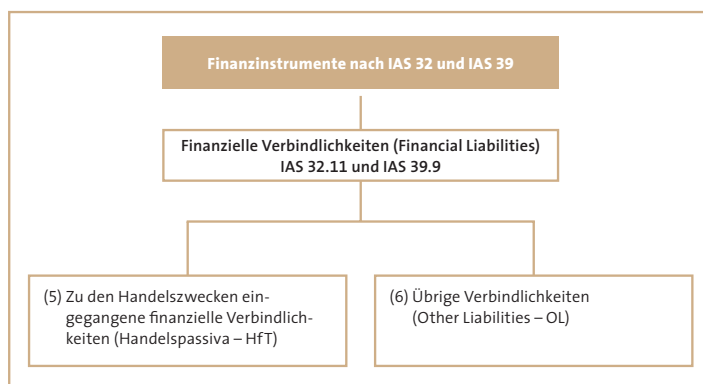


HtM-Finanzinstrumente werden zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen. Agio- und Disagioeträge sind dabei anteilig berücksichtigt. Abschreibungen werden bei bonitätsmäßiger Wertminderung („Impairment“) vorgenommen. Fallen die Gründe hierfür weg, wird bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten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

- (4) 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 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:

- (5) Ergebniswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert („Fair Value“) zu bewertende, zu Handelszwecken eingegangene finanzielle Verbindlichkeiten (HfT-Handelsspassiva) umfassen
- (a) Derivate, die Verbindlichkeiten darstellen, sofern diese nicht zu Sicherungszwecken gehalten werden, oder
 - (b) Lieferverpflichtungen aus Leerverkäufen (Short-Bestände)
- (6) 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
Zugangs-bewertung	Anschaffungskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten	Anschaffungskosten zuzüglich Transaktionskosten
Folgebewertung	Fair Value	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	Fair Value	Fortgeführte Anschaffungskosten
Fair Value (Bewertungs-) Änderungen	Ergebniswirksam	Keine Berücksichtigung ²	Keine Berücksichtigung ²	Ergebnisneutral (Neubewertungsrücklage) ²	Keine Berücksichtigung ²
Impairment IAS 39.58 / Wertminderung	Ergebniswirksam (implizit) ¹	Ergebniswirksam	Ergebniswirksam	Ergebniswirksam	Entfällt
Impairment IAS 39.58 / Wertaufholung	Ergebniswirksam (implizit) ¹	Ergebniswirksam bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten	Ergebniswirksam bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten	Ergebniswirksam (Ausnahme Eigenkapitaltitel ergebnisneutral)	Entfällt
Bilanzposten	Handelsaktiva (HfT) Handelsspassiva (HfT)	Forderungen an Kreditinstitute Forderungen an Kunden Sonstige Aktiva	Derzeit keine	Barreserve Available for Sale-Bestände	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten Verbindlichkeiten gegenüber Kunden Sonstige Passiva

¹ Implizit durch den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) und die erfolgswirksame Erfassung der Wertänderung berücksichtigt

² 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,
- (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 2006 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.
- (3) Immaterielle Vermögenswerte sind darüber hinaus
- (4) nicht monetär und
- (5) ohne physische Substanz und
- (6) 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 der Vermögenswert zur Verfügung steht. 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
	Firmen-KFZ	5 Jahre
Immaterielle Vermögenswerte	Gewerbliche Schutzrechte	3 Jahre
	Gekaufte EDV-Software	3–6 Jahre
	Selbst erstellte Software	3 Jahre

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

Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten bis 410 € werden sofort ergebniswirksam im Aufwand erfasst.

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 Abschreibungsmethode dem Verbrauch des wirtschaftlichen Nutzens des Vermögenswertes durch das Unternehmen entspricht. Abschreibungsbasis sind die Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Die Abschreibung im Zugangsjahr erfolgt ab dem Zugangsmonat 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 abgezinste 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 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 Unternehmen (sofern nicht konsolidiert)
- (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 Aktiva

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 mit Ausnahme der Handelspassiva, die der Kategorie HFT zugeordnet werden, zu Anschaffungskosten. Transaktionskosten sind mit den Anschaffungskosten zu berücksichtigen. In den Folgeperioden werden Verbindlichkeiten (mit Ausnahme der Handelspassiva, die mit dem beizulegenden Zeitwert passiviert werden) unter Berücksichtigung anteiliger Agio- und Disagiobeträge (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 oder
- (2) die Tilgung innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag fällig ist.

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 (sofern nicht konsolidiert)
- (7) Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen
- (8) 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, Überstundenvergütungen, Gleitzeitvorträge oder Arbeitszeitkonten und Schwerbehindertenausgleichsabgaben
 - (c) abgegrenzte Verbindlichkeiten für Aufsichtsratsvergütung
 - (d) abgegrenzte Verbindlichkeiten für zu vergütende Leistungen von assoziierten und verbundenen Unternehmen (sofern nicht konsolidiert)
 - (e) abgegrenzte Verbindlichkeiten für BaFin-Abgaben
 - (f) sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten
- (9) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
- (10) passive Rechnungsabgrenzungen
- (11) 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) Rückstellungen für zu vergütende Leistungen von assoziierten Unternehmen
- (4) 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) Gewinnrücklagen
 - (a) Neubewertungsrücklage. 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) Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung
 - (c) Andere Gewinnrücklagen. Diese setzen sich aus den Gewinnrücklagen aus der Erstanwendung IFRS und den anderen, aus den erwirtschafteten Ergebnissen des Berichtszeitraums und der Vorjahre resultierenden Gewinnrücklagen zusammen.
- (4) Bilanzgewinn

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.

Dividenderträge enthalten Dividenden aus Wertpapieren.

Provisionserträge sind vereinnahmte Courtagen aus der Vermittlung von Wertpapiergeschäften. Die ausgewiesenen Courtageaufwendungen fallen für Glattstellungsgeschäfte an anderen Börsen der Handelsbereiche Aktien und Renten an.

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 Skontroführung eingegangen, wenn ein Skontroführer durch Selbst-eintritt die Liquidität der von ihm betreuten Skonten 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 im Ergebnis 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 Verlustzuweisungen oder Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Beteiligungen.
- (2) Übriges Finanzergebnis. Dieses besteht aus folgenden Erträgen oder Aufwendungen:
 - (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 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) Beiträge, 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, aber 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. Grundsätzlich werden die Auflösungen von Rückstellungen in derselben GuV-Position ausgewiesen, über die die Zuführung zur Rückstellung erfolgte. Nur bei Rückstellungen, die über „sonstige Aufwendungen“ gebildet wurden, erfolgt die Auflösung bei den „sonstigen Erträgen“.
- (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 „Einkommens- und Ertragssteuern“ sowie „latente Steuern“ zuzuordnen sind (z. B. KFZ-Steuern).



19. Steuern

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

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 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 grundsätzlich 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 Ertragssteuern 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 Ausgaben für Investitionen/Desinvestitionen in das/aus dem langfristigen 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 des EUWAX-Konzerns an seinem 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 der vorherrschende Ursprung und die Art der Risiken und Erträge des EUWAX-Konzerns primär nach den Geschäftssegmenten und nicht den geografischen Segmenten bestimmen, gliedert sich das primäre Segmentberichtsformat der EUWAX-Gruppe wie folgt:

(1) Skontroführung und Vermittlungsgeschäft.

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

(2) Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital.

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.

(3) Corporate Items.

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

(4) Sonstiges/Konsolidierung

Unter „Sonstiges“ werden alle Konsolidierungsbuchungen erfasst.

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 bestimmbar Betrag Geld erhält oder Geld bezahlen muss.

„Nicht monetäre Posten“ sind Vermögenswerte oder Schulden, die keinen Anspruch auf einen bestimmten oder bestimmbar Betrag Geld verbrieft.

Die Bilanzposten der EUWAX AG sind wie folgt klassifiziert:

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

¹ Verzinsliche Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente

² Erworbene Eigenkapitalinstrumente (Aktien)

³ 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 Vermögenswerten 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 und das Jahresergebnis 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 als separater Bestandteil 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.

Umrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von Fremdwährungsabschlüssen werden innerhalb des Eigenkapitals unter der Bezeichnung „Währungsumrechnungsdifferenzen“ ausgewiesen.

Angaben und Erläuterungen zur Bilanz

23. Barreserve

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

24. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute	66.075	84.843	18.768	28%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	31.059	44.330	13.271	43%
davon: Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	35.016	40.513	5.497	16%
Langfristige Forderungen an Kreditinstitute	0	0	0	
Forderungen an Kreditinstitute insgesamt	66.075	84.843	18.768	28%

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

Der Zuwachs der Bankforderungen ist größtenteils auf die aus dem realisierten Jahresüberschuss stammenden Cash Flows zurückzuführen.

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

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

25. Entwicklung der Handelsaktiva

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (=Marktwerte)			
	01.01.2006 T€	Zu-gänge T€	Ab-gänge T€	31.12.2006 T€	01.01.2006 T€	Zu-gänge T€	Ab-gänge T€	31.12.2006 T€	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
											absolut in T€	relativ
Aktien und Exchange Traded Funds	42	4.257.875	-4.257.857	60	-6	-144	148	-2	37	58	21	58%
Anleihen	1.498	185.067	-186.148	417	0	-143	131	-12	1.545	411	-1.134	-73%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	104	54.884	-54.988	0	0	23	-23	0	104	0	-104	-100%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	1.394	130.183	-131.160	417	0	-166	154	-12	1.395	405	-990	-71%
davon: Anteilige Zinsen									47	6	-41	-87%
Derivate	4.422	6.232	-10.641	13	572	75	-647	0	4.994	13	-4.981	-100%
davon: Anlageprodukte	4.420	3.382	-7.789	13	572	116	-688	0	4.992	13	-4.979	-100%
davon: Hebelprodukte	2	2.850	-2.852	0	0	-41	41	0	2	0	-2	-100%
Handelsaktiva	5.963	4.449.173	-4.454.646	490	566	-212	-368	-14	6.576	482	-6.094	-93%

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 der Skontroführung vorgehalten werden. Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag.

Die Position der festverzinslichen Wertpapiere von 411 T€ besteht aus Corporate Bonds, Wandelanleihen und Pfandbriefen mit einer Restlaufzeit von bis zu 8 Jahren. Die Schuldverschreibungen besitzen Zinskupons in Höhe von 3,368% bis 5,00%.

Das Zinsänderungsrisiko der Bestände in festverzinslichen Wertpapieren der Handelsaktiva ist durch kurze Haltedauern begrenzt. Das Ausfallrisiko der Anleihen im Bestand ist aufgrund der Auswahl von Anleihen mit geringer Ausfallwahrscheinlichkeit (Rating von Aa-B2) begrenzt.

26. Entwicklung der Available for Sale-Bestände

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-) (Veränderung der Neubewertungsrücklage)				Buchwerte (=Marktwerte)			
	01.01. 2006 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12. 2006 T€	01.01. 2006 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12. 2006 T€	31.12. 2005 T€	31.12. 2006 T€	Veränderung	
											absolut in T€	relativ
Aktien	511	36	-547	0	219	150	-370	0	730	0	-730	-100 %
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	0	36	-36	0	0	95	-95	0	0	0	0	
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	511	0	-511	0	219	56	-275	0	730	0	-730	-100 %
Anleihen	5.821	8.538	-6.197	8.162	-44	-7	-6	-57	5.890	8.293	2.403	41 %
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	508	154	-309	353	-5	-3	-11	-19	503	334	-168	-33 %
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	5.313	8.384	-5.888	7.809	-38	-4	5	-38	5.275	7.771	2.496	47 %
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.413	4.556	-4.789	4.180	-39	8	0	-31	4.375	4.149	-225	-5 %
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	1.408	3.982	-1.408	3.982	-5	-15	-6	-26	1.403	3.956	2.553	182 %
davon: Stückzinsforderungen									112	187	75	66 %
Available for Sale-Bestände	6.332	8.574	-6.744	8.162	176	144	-376	-57	6.621	8.293	1.672	25 %
davon: Stückzinsforderungen									112	187	75	66 %
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.413	4.592	-4.825	4.180	-39	103	-95	-31	4.375	4.149	-225	-5 %
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	1.919	3.982	-1.919	3.982	215	41	-281	-26	2.134	3.956	1.823	85 %

Die Position der Anleihen enthält Staatsanleihen und Pfandbriefe sowie Corporate Bonds und Emerging Market Bonds sowohl mit fester als auch variabler Verzinsung. Die Wertpapiere weisen eine max. Restlaufzeit von 2 Jahren auf und unterliegen damit einem begrenzten Zinsänderungsrisiko, welches bei den festverzinslichen Anleihen in Form eines zinsbedingten Preisrisiko, bei den variabel verzinsten Anleihen in einem zinsbedingten Cash-Flow-Risiko auftreten kann. Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag.

Ziel dieser Positionen ist die Optimierung des Zinsergebnisses bei der Anlage liquider Mittel. Die Gesamtposition besitzt eine effektive Verzinsung von 3,61 %.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere verbundener oder beteiligter Unternehmen sind in dieser Position nicht enthalten. Das Ausfallrisiko der Anleihen im Bestand ist aufgrund der Auswahl von Anleihen mit geringer Ausfallwahrscheinlichkeit (Rating von Aaa – Ba3) begrenzt und wird durch das Risikocontrolling täglich überwacht (siehe auch Risikobericht innerhalb des Lageberichts).

27. 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€
Anschaffungskosten			
01.01.2006	2.156	14	2.170
31.12.2006	2.156	14	2.170
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)			
01.01.2006	-1.436	-1	-1.437
At-Equity-Bewertung	510	2	512
Impairment	-234	0	-234
31.12.2006	-1.160	0	-1.160
Buchwerte der Finanzanlagen			
01.01.2006	720	12	732
31.12.2006	996	14	1.010
Absolute Veränderung	276	2	278
Relative Veränderung	38 %	14 %	38 %

Die oben aufgeführten Unternehmen sind weder börsennotiert noch börsenfähig.

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 510 T€ vorgenommen. Zum Bilanzstichtag wurden die Anteile der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG einem Impairment in Höhe von 234 T€ unterzogen und mit dem niedrigeren beizulegenden Wert von 996 T€ angesetzt. Grundlage des Impairment bildet der durch die EUWAX AG ermittelte Unternehmenswert, der auf den Planzahlen der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG basiert.

Auf den Beteiligungsbuchwert der T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH ist aufgrund der Bewertung „at Equity“ eine Zuschreibung um 2 T€ auf 14 T€ vorgenommen worden.

28. Entwicklung der Sachanlagen

	Betriebs- und Geschäftsausstattung						Geringwertige Wirtschaftsgüter T€	Summe Sachanlagen T€
	Geschäfts- aus- stattung T€	Computer Hardware T€	Betriebs- vor- richtungen T€	Firmen- KFZ T€	Geleistete An- zahlungen T€	Summe T€		
Anschaffungskosten								
01.01.2006	634	607	0	721	0	1.962	0	1.962
Zugänge (Investitionen)	217	498	389	166	1	1.271	82	1.353
Abgänge (Desinvestitionen)	-21	-20	0	-142	0	-183	-82	-264
Veränderung aus Währungsumrechnungen	-1	-2	0	0	0	-4	0	-4
31.12.2006	829	1.083	389	745	1	3.047	0	3.047
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)								
01.01.2006	-254	-517	0	-344	0	-1.115	0	-1.115
Planmäßige Abschreibungen	-70	-94	-3	-146	0	-312	-82	-394
Außerplanmäßige Zu- und Abschreibungen (Impairment)	0	0	0	0	0	0	0	0
Abgänge	10	20	0	113	0	143	82	225
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	1	0	0	0	1	0	1
31.12.2006	-313	-590	-3	-377	0	-1.283	0	-1.283
Buchwerte der Sachanlagen								
01.01.2006	380	90	0	377	0	847	0	847
31.12.2006	515	493	386	369	1	1.764	0	1.764
Absolute Veränderung	136	403	386	-8	1	917	0	917
Relative Veränderung	36 %	446 %		-2 %		108 %		108 %

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in die Betriebs- und Geschäftsausstattung in Höhe von 1.271 T€ getätigt. Die größten Investitionsposten entfielen auf Anschaffungen im Zusammenhang mit dem Umzug des IT-Bereichs der EUWAX AG in neue Geschäftsräume sowie auf Computer Hardware (vor allem im Zusammenhang mit dem IT-Projekt „I.H.R.M.A.“), Geschäftsausstattung und Fahrzeug-Ersatzbeschaffungen.

Die neue integrierte Handels- und Risikomanagementanwendung I.H.R.M.A. wird eine weitere Automatisierung der Handelsabläufe unterstützen und ferner die Nutzung von implementierten Instrumenten für das Risikomanagement ermöglichen.

29. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte

	Gewerbliche Schutzrechte T€	EDV-Software				Geschäfts- oder Firmenwerte T€	Summe immaterielles Vermögen T€
		Ange-schaffte Software T€	Aktivier-te Eigen-leistungen T€	Geleistete An-zahlungen T€	Summe T€		
Anschaffungskosten							
01.01.2006	6	1.019	2.997	6	4.021	103	4.130
Zugänge (Investitionen)	0	183	913	612	1.708	0	1.708
Abgänge (Desinvestitionen)	0	0	0	-6	-6	0	-6
Umbuchungen	0	0	0	0	0	0	0
Veränderung aus Währungsumrechnungen	0	-10	0	0	-10	0	-10
31.12.2006	6	1.191	3.910	612	5.713	103	5.822
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)							
01.01.2006	-6	-730	-1.592	0	-2.322	-96	-2.424
Planmäßige Abschreibungen	0	-179	-843	0	-1.022	0	-1.022
Außerplanmäßige Zu- und Abschreibungen (Impairment)	0	0	0	-180	-180	0	-180
Abgänge im Geschäftsjahr 2005	0	0	0	0	0	0	0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	3	0	0	3	0	3
31.12.2006	-6	-906	-2.435	-180	-3.521	-96	-3.623
Buchwerte der immateriellen Vermögensgegenstände							
01.01.2006	0	288	1.405	6	1.699	7	1.706
31.12.2006	0	285	1.475	432	2.192	7	2.199
Absolute Veränderung	0	-4	70	426	493	0	493
Relative Veränderung	0%	-1%	5%	7.709%	29%	0%	29%

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in EDV-Software in Höhe von 1.708 T€ getätigt. Dabei handelt es sich hauptsächlich um selbst erstellte Software der EUWAX AG sowie um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen für den Handel, insbesondere Anzahlungen im Zusammenhang mit dem IT-Projekt „I.H.R.M.A.“ (Integrierte Handels- und Risikomanagement-Anwendung) 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.

Die Anzahlungen auf immaterielle Anlagewerte (612 T€) betreffen Leistungen im Zusammenhang mit der Entwicklung der Software „IHRMA“. Diese wird eine weitere Automatisierung der Handelsabläufe unterstützen und ferner die Nutzung von implementierten Instrumenten für das Risikomanagement ermöglichen. Im Jahr 2006 musste eine projektbezogene Sonderabschreibung aufgrund einer Fehlentwicklung im IT-Bereich in Höhe von 180 T€ vollzogen werden.

Für das Projekt „I.H.R.M.A.“ fielen nicht aktivierbare Forschungskosten in Höhe von 637 T€ (Vorjahr 399 T€) an.

30. Sonstige Aktiva

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige sonstige Aktiva	384	1.468	1.084	283%
davon: Forderungen gegen verbundene Unternehmen	154	41	-113	-73%
davon: Forderungen gegen Finanzbehörden	14	1.212	1.197	> 1.000%
davon: Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	132	145	13	10%
davon: sonstige Forderungen	18	28	10	54%
davon: aktive Rechnungsabgrenzungsposten	65	41	-23	-36%
Langfristige sonstige Aktiva	0	0	0	-100%
Sonstige Aktiva	384	1.468	1.084	283%

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen umfassen hauptsächlich die Weiterbelastung von externen Programmierleistungen der EUWAX AG an die boerse-stuttgart AG.

Die Steuererstattungsansprüche setzen sich folgendermaßen zusammen:

- Aktivierung des Barwertes des Körperschaftssteuerguthabens der EUWAX AG zum 31.12.2006, das aus unterschiedlichen Steuersätzen für ausgeschüttete und einbehaltene Gewinne aus früheren Perioden resultiert (779 T€)
- Anspruch auf Körperschaftsteuererstattung, verursacht durch eine steuerliche Außenprüfung (207 T€)
- Durch Gewinnausschüttungen bedingte Körperschaftsteuererminderung in 2005 (76 T€)
- Anspruch auf Gewerbesteuererstattung, verursacht durch eine steuerliche Außenprüfung (144 T€)

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betreffen die Tradejet AG.

Sämtliche sonstige Aktiva sind mit Ausnahme des bestehenden Körperschaftsguthabens innerhalb von spätestens 3 Monaten liquidiert.

31. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	261	155	-106	-41%
davon: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	261	155	-106	-41%
Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten insgesamt	261	155	-106	-41%

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen im Wesentlichen aus kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Clearing- und Courtagerückvergütungen.

32. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	
davon: kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden insgesamt	0	195	195	

Bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden handelt es sich um kurzfristige Verbindlichkeiten der EUWAX AG aus Courtagerückvergütungen gegenüber einer Wertpapierhandelsbank.

33. Handelspassiva

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (=Marktwerte)			
	01.01.2006 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12.2006 T€	01.01.2006 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12.2006 T€	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
											absolut in T€	relativ
Aktien	15	5.724.318	-5.724.262	70	0	-48	50	2	15	72	57	379%
Anleihen	0	121.282	-121.280	2	0	-5	5	0	0	2	2	
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	0	39.120	-39.120	0	0	1	-1	0	0	0	0	
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	0	82.162	-82.160	2	0	-6	6	0	0	2	2	
davon: anteilige Zinsen									0	0	0	
Derivate	0	6.534	-6.471	63	0	0	0	0	0	63	63	
davon: Anlageprodukte	0	5.090	-5.090	0	0	0	0	0	0	0	0	
davon: Hebelprodukte	0	1.444	-1.381	63	0	0	0	0	0	63	63	
Handelspassiva	15	5.852.134	-5.852.013	135	0	-53	55	2	15	137	122	808%

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

Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag.

34. Rückstellungen

	Rückstellungen für:				Summe Rückstellungen T€
	Drohende Verluste aus schwebenden Geschäften T€	Variable Vergütungen T€	Zu vergütende Leistungen an verbundene Unternehmen T€	Übrige Rückstellungen T€	
Anfangsbestand zum 01.01.2006	4	422	241	84	751
Zuführung im Geschäftsjahr 2006	1	426	122	2.079	2.628
Inanspruchnahme im Geschäftsjahr 2006	0	400	149	42	591
Auflösung im Geschäftsjahr 2006	4	22	92	9	127
Rückstellungen zum 31.12.2006	1	426	122	2.112	2.661
Absolute Veränderung	-3	4	-119	2.028	1.910
Relative Veränderung	-81%	1%	-49%	2.429%	254%
Art der Verpflichtung		Voraussichtliche Leistungstantiemen der EUWAX AG und Boni der Tradejet AG	Rückstellungen der EUWAX AG für Leistungen der boerse stuttgart AG aus diversen Umlagen und Nebenkostenabrechnungen 2006	Rückstellung der EUWAX AG für Sonderumlage EdW, Aufbewahrungskosten, Beratungsleistungen	

Das Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat den Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH, Frankfurt am Main, am 15.3.2005 festgestellt. Am 1.7.2005 wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen dieser Gesellschaft eröffnet. Mit den Entschädigungszahlungen soll nach bisher vorliegenden Informationen Anfang 2007 begonnen werden. 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. Deshalb wurde im Berichtsjahr für die zu erwartende Sonderumlage der EdW im Entschädigungsfall „Phoenix“ sowie für die in diesem Zusammenhang entstehenden Rechtsberatungskosten eine Rückstellung in Höhe von 1.933 T€ gebildet.

Die Restlaufzeiten aller Rückstellungen sind voraussichtlich kürzer als ein Jahr.

Im Vorjahr wurde ein Teil der abgegrenzten Verbindlichkeiten als Rückstellungen ausgewiesen, woraus entsprechende Umgliederungen resultieren. Von der Umgliederung sind folgende Beträge betroffen:

- Abschluss- und Prüfungskosten 268 T€ (2005: 247 T€)
- Leistungstantiemen und Leistungsboni 666 T€ (2005: 585 T€)
- Aufsichtsratsvergütung 234 T€ (2005: 210 T€)
- Ausstehende Rechnungen 263 T€ (2005: 66 T€)

35. Sonstige Passiva

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige sonstige Passiva	8.024	8.839	815	10%
davon: Verbindlichkeiten im Personalbereich	2.824	3.233	409	14%
davon: Steuerverbindlichkeiten	2.627	2.675	47	2%
davon: Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	463	707	244	53%
davon: Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	3	1	-2	-63%
davon: abgegrenzte Verbindlichkeiten	1.313	1.526	213	16%
davon: passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0	0	2%
davon: sonstige kurzfristige Passiva	794	696	-97	-12%
Langfristige sonstige Passiva	0	0	0	
Sonstige Passiva	8.024	8.839	815	10%

Die Verbindlichkeiten im Personalbereich enthalten:

- Verbindlichkeiten für Lohn- und Kirchensteuer und soziale Sicherheit
- Verbindlichkeiten der EUWAX AG für die Gehälter und die Ertragsboni für das vierte Quartal 2006 sowie für die Vertragstantiemen für das gesamte Geschäftsjahr. Der Anstieg resultiert aus der im Vergleich zum Vorjahr gewachsenen Mitarbeiterzahl und höheren Bemessungsgrundlagen für die variablen Vergütungen.

Der Betrag der Steuerverbindlichkeiten teilt sich folgendermaßen auf:

- Körperschaftssteuer 1.459 T€
- Gewerbesteuer 1.141 T€
- Kapitalertragssteuer und Solidaritätszuschlag 61 T€
- Umsatzsteuer 13 T€.

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen entfallen in erster Linie auf Kostenumlagen für bezogene Leistungen am Börsenplatz Stuttgart, insbesondere für die Bereitstellung von Personal, Infrastruktur, Softwareanwendungen und Marketing.

Die Zusammensetzung der abgegrenzten Verbindlichkeiten wird in Note 36 erläutert. Im Vorjahr wurde ein Teil der abgegrenzten Verbindlichkeiten als Rückstellungen ausgewiesen, woraus entsprechende Umgliederungen resultieren.

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

- Verbindlichkeiten gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bezug auf Umlagebeträge des ehemaligen Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen für die Jahre 2001–2002 in Höhe von 235 T€
- Verbindlichkeiten aus extern vergebenen Softwareentwicklungsleistungen 178 T€
- Verbindlichkeiten gegenüber der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, 169 T€. Diese resultieren im Wesentlichen aus Abwicklungsgebühren und Xetra-Transaktionsentgelten.

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

36. Abgegrenzte Verbindlichkeiten

	Abgegrenzte Verbindlichkeiten für:							Summe abgegrenzte Verbindlichkeiten T€
	Abschluss- und Prüfungskosten T€	Personalbereich T€	Aufsichtsratsvergütung T€	Zu vergütende Leistungen an verbundene Unternehmen T€	Zu vergütende Leistungen an assoziierte Unternehmen T€	Abgaben an die BAFin T€	Übrige Abgegrenzte Verbindlichkeiten T€	
Anfangsbestand zum 01.01.2006	247	637	210	0	0	154	66	1.313
Zuführung im Geschäftsjahr 2006	218	725	234	35	1	0	263	1.476
Inanspruchnahme im Geschäftsjahr 2006	154	578	210	0	0	0	23	965
Auflösung im Geschäftsjahr 2006	43	59	0	0	0	154	42	298
Abgegrenzte Verbindlichkeiten zum 31.12.2006	268	725	234	35	1	0	263	1.526
Absolute Veränderung	21	87	25	35	1	-154	198	213
Relative Veränderung	9%	14%	12%			-100%	301%	16%
Art der Verpflichtung	<i>Voraussichtliche Kosten für die Prüfung des Jahresabschlusses sowie für die Erstellung des Geschäftsberichts 2006 der EUWAX AG</i>	<i>Voraussichtliche Leistungstantiemen und Leistungsboni der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2006, Beiträge zur Berufsgenossenschaft, Resturlaubsansprüche, Schwerbehindertengebühren</i>					<i>Voraussichtliche Kosten für diverse ausstehende Rechnungen</i>	

37. Eigenkapital

	31. 12. 2004 T €	31. 12. 2005 T €	31. 12. 2006 T €	Veränderung	
				absolut in T €	relativ
Gezeichnetes Kapital	5.050	5.100	5.150	50	1%
davon: nennwertlose Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von 1,00 €	5.150	5.150	5.150	0	0%
davon: eigene Aktien, gehalten von der EUWAX AG (Nennwert)	-100	-50	0	50	100%
<i>b) bedingtes Kapital III</i>	375	375	515	140	37%
<i>c) genehmigtes Kapital I</i>	1.750	1.750	1.750	0	0%
<i>d) genehmigtes Kapital II</i>	824	825	825	0	0%
Kapitalrücklage	18.883	19.712	21.414	1.702	9%
davon: Kapitalrücklage durch Ausgabe von Anteilen über Nennbetrag (Agio)	9.750	9.750	9.750	0	0%
davon: Kapitalrücklage aus der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	11.318	11.318	11.318	0	0%
davon: eigene Aktien, gehalten von der EUWAX AG (Agio)	-2.184	-1.356	346	1.702	126%
Gewinnrücklagen	30.015	40.076	50.586	10.510	26%
davon: Neubewertungsrücklage	-141	200	-27	-227	-114%
davon: Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung	-4	-12	-24	-12	-102%
davon: andere Gewinnrücklagen	30.160	39.888	50.638	10.750	27%
Bilanzgewinn	9.125	7.706	10.166	2.459	32%
Konzerneigenkapital	63.074	72.594	87.316	14.722	20%
Anteile im Fremdbesitz	994	583	172	-411	-70%
Eigenkapital	64.067	73.177	87.488	14.311	20%

Das gezeichnete Kapital ist im Vorjahr um den Nennwert der eigenen Aktien der EUWAX AG bereinigt. Zum Bilanzstichtag hatte die EUWAX AG keine eigenen Aktien im Bestand.

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 mit Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres. 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 Bareinlagen 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.

Erfolgt die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, von Beteiligungen an Unternehmen oder zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX AG, ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, das Bezugsrecht auszuschließen.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2006 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.

Erfolgt die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, von Beteiligungen an Unternehmen oder zum Zwecke der Ausgabe von Aktien an Arbeitnehmer der EUWAX AG, ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, das Bezugsrecht auszuschließen.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2006 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €.

Kapitalrücklage

In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge aus der Ausgabe von Aktien der EUWAX AG ausgewiesen. Außerdem sind die Beträge, die bei der Ausgabe von Optionsscheinen zum Erwerb von Anteilen erzielt wurden, enthalten.

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.

Gewinnrücklagen

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.

Die Erhöhung der anderen Gewinnrücklagen um 10.750 T€ auf 50.638 T€ stellt sich wie folgt dar:

- (1) Im Geschäftsjahr 2006 wurden 11.300 T€ aus dem Jahresüberschuss der Muttergesellschaft in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt. Darüber hinaus wurden durch die Hauptversammlung der EUWAX AG am 14.07.2006 weitere 200 T€ in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt.
- (2) Die Bewertungsunterschiede zwischen dem deutschen Handelsrecht und den IFRS aus früheren Perioden haben die Konzerngewinnrücklagen um 1.063 T€ verringert.
- (3) Die Abschreibung auf Anteile der EUWAX AG an der Tradejet AG im Einzelabschluss 2005 in Höhe von 770 T€ wurde durch die 2005 erfolgte Kapitalkonsolidierung eliminiert. In den Folgeperioden erhöht diese Eliminierung erfolgsneutral die Gewinnrücklagen.
- (4) Die Erhöhung der Verlustvorräte bei der eBAG Internet GmbH um 1 T€ auf 3 T€ und der Tradejet AG (anteilig um 456 T€ auf 709 T€) haben zum 31.12.2006 die anderen Gewinnrücklagen um 457 T€ verringert.

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

Bilanzgewinn

Im Bilanzgewinn ist der Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung enthalten.

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.

38. Latente Steuern

	Latente Steuern 31.12.2005		Latente Steuern 31.12.2006		Veränderung		Veränderung	
	aktiv T€	passiv T€	aktiv T€	passiv T€	aktive latente Steuern		passive latente Steuern	
					absolut in T€	relativ	absolut in T€	relativ
Bilanzaktiva	39	848	49	600	11	28%	-247	-29%
Handelsaktiva	0	293	0	0	0	-100%	-292	-100%
Available for Sale-Bestände	0	5	0	2	0		-3	-65%
Finanzanlagen	10	0	49	0	40	401%	0	
Immaterielle Vermögenswerte	29	550	0	598	-29	-100%	48	9%
Bilanzpassiva	119	26	1	39	-118	-99%	14	53%
Handelspassiva	0	0	1	0	1	> 1.000%	0	
Rückstellungen	119	0	0	0	-119	-100%	0	
Sonstige Passiva	0	26	0	39	0		14	53%
Latente Steuern	158	873	50	640	-107	-68%	-234	-27%

Die aktiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2006 resultieren hauptsächlich aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf die Anteile an assoziierten Unternehmen (49 T€).

Die passiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2006 resultieren aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf:

- Finanzinstrumenten der Kategorie „Available for Sale – AfS“ (2 T€)
- die Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände der EUWAX AG (598 T€)
- die sonstigen Passiva (39 T€)

Die passiven latenten Steuern aus der Neubewertung der zur Veräußerung verfügbaren AfS-Bestände in Höhe von -3 T€ wurden erfolgsneutral verbucht.

Der zur Berechnung der latenten Steuern zugrunde gelegte Steuersatz beträgt für die Wertunterschiede der langfristigen AfS-Wertpapiere 1,96%. Für alle anderen Positionen setzt er sich wie folgt zusammen und betrifft ausschließlich die Muttergesellschaft:

Gesellschaftssteuersatz (Steuersatz der Konzernmutter EUWAX AG)	2005	2006
Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%
Solidaritätszuschlag auf die Körperschaftsteuer	5,50%	5,50%
Steuermesszahl für die Gewerbeertragssteuer	5,00%	5,00%
Gewerbesteuerhebesatz	420,00%	420,00%
Gewerbeertragssteuersatz	17,36%	17,36%
Gesamt	39,16%	39,16%

Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung**39. Zins- und Dividendenergebnis**

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Zinserträge	1.303	2.286	983	75 %
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	1.185	2.119	934	79 %
davon: aus Finanzgeschäften	118	167	49	41 %
Zinsaufwendungen	125	25	-101	-80 %
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	75	17	-58	-78 %
davon: für Avale	8	8	0	3 %
davon: sonstige Zinsaufwendungen	43	0	-43	-100 %
Zinsergebnis	1.177	2.261	1.084	92 %
Dividendenerträge	3	3	0	-11 %
Zins- und Dividendenergebnis	1.180	2.264	1.084	92 %

Die Zinserträge aus Finanzgeschäften resultieren aus Couponzahlungen und vereinnahmten Stückzinsen. Bei den Zinserträgen aus Kredit- und Geldmarktgeschäften handelt es sich um Tages-, Fest- und Termingeldeinlagen.

Die Dividendenerträge resultierten in 2006 ausschließlich aus HFT-Wertpapierbeständen.

40. Provisionsergebnis

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Provisionserträge	30.584	42.428	11.844	39 %
davon: Skontroführung und Vermittlungsgeschäft	30.409	41.734	11.325	37 %
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	175	694	519	297 %
Provisionsaufwendungen	160	334	173	108 %
davon: Skontroführung	157	143	-15	-9 %
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	3	191	188	6.305 %
Provisionsergebnis	30.423	42.094	11.671	38 %

Die Provisionserträge der EUWAX AG bestehen aus vereinnahmten Courtagen aus der Vermittlung von Wertpapiergeschäften, die dem Segment Skontroführung und Vermittlungsgeschäft zugewiesen werden. Die Courtageaufwendungen entfallen auf Glattstellungsgeschäfte an anderen Börsen der Handelsbereiche Aktien und Renten.

Die Umsatzerlöse aus dem Transaktionsgeschäft der Tradejet AG werden dem Segment Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital zugerechnet und wiesen 2006 eine deutliche Steigerung auf. Die Provisionsaufwendungen der Tradejet AG fallen für die ausgelagerte Depotführung und Orderabwicklung an.

41. Handelsergebnis

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Realisiertes Handelsergebnis	18.081	21.518	3.436	19%
davon: Skontroführung	18.081	21.588	3.507	19%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	0	-71	-71	-59,318%
Nicht realisiertes Handelsergebnis (Saldo aus Zu- und Abschreibungen)	842	-270	-1.112	-132%
davon: Skontroführung	-313	-382	-69	-22%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	1.155	112	-1.043	-90%
Ergebnis aus Fremdwährungsschwankungen (Erträge und Aufwendungen saldiert)	-1	-1	1	51%
davon: Skontroführung	-1	-1	1	51%
Handelsergebnis (HfT)	18.922	21.247	2.325	12%

Das realisierte Handelsergebnis entsteht durch die Kursdifferenzen zwischen Buchwert und Verkaufserlös beim Abgang von HfT-Wertpapierpositionen.

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

42. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Realisiertes Ergebnis aus Afs-Beständen	-30	34	64	213%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	-30	34	64	213%
Ergebnis aus der Auflösung der Neubewertungsrücklage	-120	374	494	413%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	-120	374	494	413%
Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	-150	408	558	373%

Das realisierte Ergebnis aus Afs-Beständen entsteht durch die Kursdifferenzen zwischen Buchwert und Verkaufserlös beim Abgang von Afs-Wertpapierpositionen.

Bewertungsänderungen aus Afs-Beständen werden im Gegensatz zum HfT-Handelsergebnis nicht ergebniswirksam erfasst, sondern in der Eigenkapitalposition „Neubewertungsrücklage“ ausgewiesen.

43. Ergebnis aus Finanzanlagen

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Beteiligungsergebnis	208	489	281	135%
davon: Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	208	489	281	135%
<i>T.I.Q.S. GmbH & Co. KG</i>	208	488	280	135%
<i>T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH</i>	1	2	1	137%
Übriges Finanzergebnis	-208	-212	-3	-1%
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	278	278	

Die Herleitung des Ergebnisses aus Finanzanlagen wird in Note 27 („Entwicklung der Finanzanlagen“) erläutert. Das übrige Finanzergebnis resultiert im Wesentlichen aus dem Impairment auf die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG

44. Verwaltungsaufwand

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Personalaufwand	10.584	13.883	3.299	31%
davon: fixer Personalaufwand	4.245	4.240	-5	0%
<i>Löhne und Gehälter</i>	3.105	3.009	-96	-3%
<i>Sozialleistungen</i>	1.117	1.209	92	8%
<i>Sonstiger fixer Personalaufwand</i>	23	22	-1	-5%
davon: variable Vergütungen	6.339	9.643	3.304	52%
Andere Verwaltungsaufwendungen	14.029	16.938	2.909	21%
davon: fixe Verwaltungsaufwendungen	8.351	10.612	2.261	27%
<i>Beiträge und Gebühren</i>	211	326	115	54%
<i>Kosten für Börseninformationsdienste</i>	876	1.007	131	15%
<i>Raumkosten</i>	748	839	90	12%
<i>Telekommunikationskosten</i>	258	261	2	1%
<i>Rechts- und Beratungskosten</i>	484	699	215	44%
<i>EDV-Kosten</i>	3.362	3.689	326	10%
<i>Werbe- und Repräsentationskosten</i>	1.045	2.372	1.327	127%
<i>Vergütung Aufsichtsrat</i>	211	234	24	11%
<i>Reisekosten</i>	98	93	-5	-5%
<i>Kfz-Kosten</i>	85	99	14	17%
<i>Fortbildungskosten</i>	71	64	-7	-10%
<i>Bürokosten</i>	106	111	4	4%
<i>Mieten für Einrichtungen</i>	247	292	45	18%
<i>Kosten für übrige Fremdleistungen</i>	430	502	71	17%
<i>Übrige Verwaltungsaufwendungen</i>	118	26	-92	-78%
davon: variable Verwaltungsaufwendungen	5.677	6.326	649	11%
<i>Handelsgebühren</i>	5.442	6.047	606	11%
<i>Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen</i>	236	279	43	18%
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	1.042	1.596	553	53%
davon: auf Sachanlagen	268	312	44	16%
<i>darunter: AfA auf Sachanlagevermögen</i>	268	312	44	16%
davon: Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände	756	1.202	446	59%
<i>darunter: Abschreibungen auf gewerbliche Schutzrechte</i>	0	0	0	
<i>darunter: AfA auf angeschaffte EDV-Software</i>	152	179	28	18%
<i>darunter: Neubewertung (Impairment) auf EDV-Software</i>	0	180	180	
<i>darunter: AfA auf selbst erstellte Software</i>	604	843	239	39%
davon: sonstige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	18	82	63	345%
<i>darunter: Sofortabschreibungen auf geringwertige Wirtschaftsgüter</i>	18	82	63	345%
Verwaltungsaufwand	25.655	32.417	6.762	26%

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

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

- Ertragsbonus, der auf einem individuellen Gehaltsverzicht und einer am Geschäftserfolg orientierten Bemessungsgrundlage basiert
- Vertrags- und Leistungsantiemen des Vorstands und der Prokuristen
- Leistungsboni der Mitarbeiter

Die gestiegenen Beiträge, Gebühren und Versicherungen resultieren aus Nachzahlungen von IHK-Beiträgen der Jahre 2003 / 2004 und einer daraus gestiegenen Vorauszahlung für das Jahr 2006.

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

In den Telekommunikationskosten sind Gebühren-, Wartungs- und Standleitungskosten enthalten.

Der Anstieg der Rechts- und Beratungskosten ist im Wesentlichen auf Beratungsleistungen im Zusammenhang mit den Aufgaben der EUWAX AG als Quality-Liquidity-Provider (QLP) für das neue Marktmodell zurückzuführen.

Bei der Tradejet AG fielen Aufwendungen für Managementbetreuung und andere Beratungsleistungen an.

In den EDV-Kosten sind u. a. Nutzungsentgelte für das Trading Information and Quote System (T.I.Q.S.) und Kostenumlagen der boerse-stuttgart AG enthalten. Der Anstieg ergibt sich aus neuen, gemeinsamen IT-Projekten der EUWAX AG mit der boerse-stuttgart AG. Die Tradejet AG vollzog diverse Erweiterungen und Anpassungen an ihrer Handelsplattform.

Die Erhöhung der Werbe- und Repräsentationskosten ergibt sich aus einer Zunahme der gemeinsamen Marketingaktivitäten mit der boerse-stuttgart AG.

Darüber hinaus erhöhten sich die Aufwendungen der Tradejet AG für die Kursdatenversorgung.

Die Mieten für Einrichtungen fallen hauptsächlich im IT-Bereich an.

Die Fremdleistungskosten entfallen auf Leistungen des bei der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse angesiedelten Beschwerdemanagements und der Gattungspflege.

Die Handelsgebühren setzen sich aus Schlussnotengebühren, Abwicklungsgebühren und sonstigen Handelsgebühren zusammen.

Der Anstieg der variablen Verwaltungsaufwendungen ist auf das gestiegene Orderaufkommen im 1. Halbjahr 2006, vor allem im Derivatehandel, zurückzuführen.



45. Sonstige Erträge

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen im Konzern	1.069	1.264	195	18%
Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit verbundenen, aber nicht konsolidierten Unternehmen	1.046	1.241	195	19%
davon: Erträge aus Dienstleistungen für die EUWAX AG	-1	0	1	100%
davon: Erträge aus Dienstleistungen für die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.	18	18	0	0%
davon: Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG	1.029	1.223	194	19%
Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen mit assoziierten Unternehmen	23	23	0	0%
davon: Erträge aus Dienstleistungen für die TIQS GmbH & Co. KG	23	23	0	0%
Sonstige Erträge	1.237	1.050	-187	-15%
davon: Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten	566	313	-253	-45%
davon: Gewinne aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	1	31	30	2625%
davon: übrige Erträge	670	706	36	5%
Sonstige Erträge	2.306	2.314	8	0%

Die Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG resultieren insbesondere aus abgerechneten IT-Dienstleistungen der EUWAX AG und Marketingleistungen der Tradejet AG, die für die boerse-stuttgart AG erbracht wurden.

Die Zusammensetzung der Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten ergibt sich aus Note 34 und 36.

In den übrigen Erträgen sind hauptsächlich folgende Posten enthalten:

- verrechnete Sachbezüge an Vorstände und Mitarbeiter der EUWAX AG (169 T€)
- Zinserträge aus betrieblichen Steuern (92 T€)
- Erträge der Tradejet AG für Schulungen und Seminare (162 T€)
- Erträge der Tradejet AG aus Werbung und Sponsoring (274 T€)

46. Sonstige Aufwendungen

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Aufwendungen aus Liefer- und Leistungsbeziehungen im Konzern	0	536	535	> 1.000%
Aufwendungen für Liefer- und Leistungsbeziehungen mit verbundenen, aber nicht konsolidierten Unternehmen	0	525	525	> 1.000%
davon: Aufwendungen für Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG	0	17	17	
davon: Abschreibung auf Forderungen an die boerse-stuttgart AG	0	508	508	
Aufwendungen für Liefer- und Leistungsbeziehungen mit assoziierten Unternehmen	0	10	10	
davon: Aufwendungen für Dienstleistungen der TIQS Verwaltungsgesellschaft mbH	0	10	10	
Sonstige Aufwendungen	4	2.009	2.004	> 1.000%
davon: sonstige Steuern	3	12	9	276%
davon: übrige Aufwendungen	1	1.996	1.995	> 1.000%
Sonstige Aufwendungen	5	2.544	2.540	> 1.000%

Die Abschreibungen auf Forderungen resultieren aus einem IT-Projekt der EUWAX AG.

In den übrigen Aufwendungen ist der Aufwand aus der EdW-Rückstellung enthalten (siehe Note 34).

47. Ertragssteuern

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Erläuterungen 2006
Konzernergebnis vor Steuern	27.023	33.644	
Gesellschaftssteuersatz	39,2%	39,2%	
Effektiver, durchschnittlicher Steuersatz	41,7%	38,3%	
Ertragssteuern des laufenden Jahres	11.262	12.877	
Erwartete (rechnerische) Ertragssteuern aus dem Konzernergebnis vor Steuern (IFRS) unter Anwendung des Gesellschaftssteuersatzes	10.582	13.175	
Steuerliche Hinzurechnungen	817	662	
davon: Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve und des Anlagevermögens	73	0	
davon: Abschreibungen auf Finanzanlagen (Beteiligungen und verbundene Unternehmen)	476	0	
davon: Konsolidierungseffekte	0	334	Vollkonsolidierung der Tradejet AG und der eBAG Internet GmbH
davon: Effekte aus Anpassungen der durchgeführten Betriebsprüfung für die Jahre 2002 bis 2004	0	235	
davon: Steueraufwand, der periodenfremden Posten zuzurechnen ist	29	29	– Wegfall einer Körperschaftssteuererminderung aus 2005
davon: sonstige nicht abziehbare Aufwendungen	46	65	– Hälfte der Aufsichtsratsvergütung – Nebenleistung zu Steuern und sonstige Posten
davon: sonstige Anpassungen	194	0	
Steuerminderungen	138	961	
davon: Zuschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve und des Anlagevermögens	0	106	Inländische Gewinne nach § 8b Abs. 2 KStG
davon: Steuerertrag, der periodenfremden Posten zuzurechnen ist	0	855	– Anspruch auf Auszahlung von Körperschaftssteuer Guthaben aufgrund unterschiedlicher Steuersätze auf einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne – Wegfall einer Körperschaftssteuererminderung aus 2005
davon: sonstige Anpassungen	138	0	Steuerabgrenzung
Ertragssteuern aus früheren Jahren	251	–282	
davon: Steuernachveranlagungen	251	0	
davon: Steuererstattungen	0	282	
In der Konzern-GuV ausgewiesener Ertragssteueraufwand	11.513	12.595	
Latente Ertragssteuern (nachrichtlich)	194	–123	
davon: temporäre Unterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz	52	–206	
darunter: aus Handelsaktiva	40	–292	Fair Value-Bewertung nach IFRS
darunter: aus immateriellen Vermögenswerten	–34	48	Aktivierung selbst erstellter Software nach IFRS
darunter: aus Handelspassiva	0	–1	Fair Value-Bewertung nach IFRS
darunter: aus sonstigen Passiva	45	39	Passivierungsverbot der Rückstellungen nach IFRS
davon: temporäre Unterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz aus früheren Perioden	142	82	
darunter: aus Finanzanlagen	–65	–39	Rückbuchung der handelsrechtlichen Abschreibung auf die Beteiligungen an den TIQS-Gesellschaften im deutschen Steuerrecht
darunter: aus immateriellen Vermögenswerten	3	29	Bewertungsunterschiede in Bezug auf den Firmenwert an der 2002 verschmolzenen SWG Wertpapierhandels AG
darunter: aus Rückstellungen	205	119	Auflösung von im Vorjahr gebildeten aktiven latenten Steuern in Bezug auf die steuerliche Anrechnung von Rückstellungen für variable Vergütungen
darunter: aus sonstigen Passiva	0	–26	
Latente Ertragssteuern, die ergebnisneutral im Eigenkapital erfasst werden	–2	–3	
davon: temporäre Unterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz	–2	–3	
darunter: aus AfS-Beständen	–2	–3	Fair Value-Bewertung nach IFRS
Im Eigenkapital erfasster Ertragsteueraufwand	–2	–3	

48. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis

Der auf Minderheitengesellschafter entfallene Verlust in Höhe von 400 T€ (Vorjahr: 404 T€) resultiert aus der Konsolidierung des Jahresergebnisses der Tradejet AG.

Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

49. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung

Für die Beurteilung des operativen Unternehmenserfolgs empfiehlt sich insbesondere die Betrachtung des Jahres-Cash Flows. Der Jahres-Cash Flow steigerte sich durch die gute Geschäftsentwicklung auf 23.514 T€ und übertraf damit den Vorjahreswert um 46%. Dadurch hat sich auch der operative Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 7.489 T€ (35%) auf 28.762 T€ erhöht. Der operative Cash Flow wurde darüber hinaus geprägt durch die Abnahme des Wertpapierbestands und die Zunahme der Rückstellungen für die EdW-Sonderumlage.

Der Cash Flow aus Investitionstätigkeit hat sich aufgrund der hohen Investitionen in IT-Projekte um 2.143 T€ auf -2.975 T€ verschlechtert.

Die Zunahme des operativen Cash Flows und die Abnahme des Cash Flows aus Investitionstätigkeit hatten zur Folge, dass der Free Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr um 5.347 T€ oder 26% auf 25.787 T€ zugenommen hat.

Der negative Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von -6.898 T€ resultiert im Wesentlichen aus der Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2005.

Da der Free Cash Flow höher ausfiel als der Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit, ergab sich insgesamt ein Zahlungsmittelzufluss in 2006 in Höhe von 18.889 T€ (2005: 13.302 T€).

Finanzmittelbestand und Net Cash stiegen somit um jeweils 29% auf 84.694 T€.

Flüssige Mittel und Net Cash

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Flüssige Mittel	65.818	84.694	18.876	29%
davon: Kassenbestand	3	6	3	76%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	31.059	44.330	13.271	43%
davon: andere Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	35.016	40.513	5.497	16%
abzüglich: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	261	155	-106	-41%
Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	0	0	0	
Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)	65.818	84.694	18.876	29%

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.

Gebundene und freie Liquidität (aus Sicht des Risikocontrollings)

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Net Cash	65.818	84.694	18.876	29%
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	
Kurzfristige Rückstellungen	751	2.661	1.910	254%
Handelspassiva	15	137	122	808%
Kurzfristige sonstige Passiva	8.024	8.839	815	10%
Passive latente Steuern	873	640	-234	-27%
Operative, strategische und Risikosicherheitsreserve	54.555	67.976	13.422	25%
Kurzfristig freie liquide Mittel	1.600	4.246	2.646	165%
Langfristig freie liquide Mittel	1.600	4.246	2.646	165%

Wenn das Fremdkapital und die Sicherheitsreserven vom Net Cash subtrahiert werden, ergeben sich freie liquide Mittel in Höhe von 4.246 T€.

Sonstige Angaben und Erläuterungen**50. Ergebnis je Aktie**

	31.12.2005	31.12.2006	Veränderung	
			absolut	relativ
Ausgegebene Inhaber-Stückaktien (tsd. Stück)	5.150	5.150	0	0%
Durchschnittliche Anzahl eigener Aktien (tsd. Stück)	73	9	-63	-87%
Gewichtete, durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien (tsd. Stück)	5.077	5.141	63	1%
Konzern-Jahresüberschuss (T€)	15.914	21.449	5.535	35%
Ergebnis je Aktie (€)	3,13	4,17	1,04	33%

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

Ergebnisverwässerungseffekte sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

51. Gewinnverwendungsvorschlag der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Der handelsrechtliche Einzeljahresabschluss der EUWAX AG nach HGB zum 31.12.2006 wurde unter Berücksichtigung des Vorschlages zur Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Nach Zuführung von 11.300.000,00 € aus dem Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2006 in Höhe von 22.753.106,77 € in die anderen Gewinnrücklagen der EUWAX AG und der Hinzurechnung des Gewinnvortrags aus dem Jahr 2005 in Höhe von 16.470,88 € ergibt sich ein Bilanzgewinn in Höhe von 11.469.577,65 €.

Der Hauptversammlung am 29.06.2007 wird vorgeschlagen, auf das Grundkapital von 5.150.000,00 € eine Dividende von 2,20 € (insgesamt 11.330.000,00 €) auszuschütten und aus dem verbleibenden Bilanzgewinn von 139.577,65 € einen Teilbetrag in Höhe von 100.000,00 € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen und 39.577,65 € auf neue Rechnung vorzutragen.

Ein eventuell auf eigene Aktien entfallender Betrag soll ebenfalls auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Entstehung und Verwendung des handelsrechtlichen Bilanzgewinns der EUWAX AG (Muttergesellschaft):

	31.12.2002 T€	31.12.2003 T€	31.12.2004 T€	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
						absolut in T€	relativ
Entstehung des Bilanzgewinns							
Jahresüberschuss	8.422	11.870	15.920	16.664	22.753	6.089	37%
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	62	56	49	124	16	-108	-87%
Entnahmen aus den Gewinnrücklagen	377	903	1.766	862	0	-862	-100%
Einstellung in die Gewinnrücklagen	4.225	6.838	9.736	9.194	11.300	2.106	23%
Bilanzgewinn	4.635	5.991	8.000	8.456	11.470	3.013	36%
Verwendung des Bilanzgewinns*							
Dividende je Aktie in €	0,90	1,15	1,50	1,60	2,20	0,60	38%
Dividendenberechtigte Inhaber-Stückaktien (in Tsd. Stück)	5.150	5.150	5.150	5.150	5.150	0	0%
Gewinnausschüttung an Aktionäre (nur Aktien im Fremdbesitz)	4.580	5.874	7.606	8.240	11.330	3.090	38%
Einstellung in die Gewinnrücklagen	0	68	270	200	100	-100	-50%
Gewinnvortrag in das Folgejahr	56	49	124	16	40	23	140%
davon: Gewinnausschüttung auf eigene Aktien	n.v.	49	119	n.v.	n.v.		

*2006: Vorschlag an die Hauptversammlung

52. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Folgende Vorstandsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2006 bestellt:

	Zuständigkeitsbereich
Harald Schnabel Vorstandsvorsitzender Bankkaufmann	Strategie, Kundenbetreuung Weitere Mandate: Vizepräsident des Verwaltungsrates der Tradejet AG, Zürich
Ralph Danielski Bankkaufmann	Handel Vorstandsmitglied seit 01.11.2006
Thomas Krotz Diplom-Betriebswirt	Finanzen, Investor Relations, Personal Weitere Mandate: Mitglied des Aufsichtsrats der Bytesteps AG
Ralf Nachbauer Diplom-Betriebswirt	Verwaltung
Thomas Rosenmayer Einzelhandelskaufmann	Informationstechnologie Weitere Mandate: Mitglied der Geschäftsführung der T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH
Gesamtvorstand	Interne Revision, Recht

Vorstandsbezüge

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	332	366	33	10%
Anteil an den Gesamtbezügen	16%	14%	0	-17%
Erfolgsbezogene Vergütungen	1.690	2.304	613	36%
Anteil an den Gesamtbezügen	84%	86%	0	3%
davon: Ertragsboni	389	780	390	100%
davon: Tantiemen	1.301	1.524	223	17%
Gesamte Bezüge (im Geschäftsjahr ausbezahlt)	2.022	2.669	647	32%

Die variablen Vergütungen setzen sich aus dem vereinbarten Ertragsbonusmodell gegen Gehaltsverzicht sowie den vertrags- und leistungsabhängigen Tantiemen zusammen.

Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen wurde die EUWAX AG durch die Hauptversammlung am 14.07.2006 bis zum Jahres- und Konzernabschluss 2010 entbunden.

53. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Folgende Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2006 bestellt:

	Funktion bei der EUWAX AG	Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien
Holger P. Härter Mitglied des Vorstands der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG	Vorsitzender	<ul style="list-style-type: none"> □ VOLKSWAGEN AG (seit 03.05.2006) □ Mitglied des Verwaltungsrates der Sachsen LB (bis 31.01.2006) □ Porsche Cars North America, Inc. □ Porsche Enterprises, Inc. □ Porsche Financial Services, Inc. □ Porsche Cars Great Britain Ltd. □ Porsche Italia S.p.A. □ Porsche Ibérica S.A. □ Porsche Japan K.K. □ Porsche Engineering Group GmbH □ Porsche Engineering Services GmbH □ Porsche Deutschland GmbH □ Porsche Financial Services GmbH □ Porsche Business Services, Inc. □ PIKS Porsche Information-Kommunikation-Services GmbH □ Mieschke Hofmann & Partner GmbH □ CTS Fahrzeug-Dachsysteme GmbH (bis 31.01.2006) □ Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.
Dr. Jan Wittig Rechtsanwalt	Stellvertretender Vorsitzender	<ul style="list-style-type: none"> □ Manz Automation AG □ Otto Ficker GmbH □ Blessof GmbH □ Diakonie Stetten e. V. □ Zieglerische Anstalten e.V.
Hans-Peter Bruker Geschäftsführer der BCM Bruker Capital Management GmbH Vorstandssprecher der EUWAX Broker AG bis 30.09.1999 Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 18.07.2003	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> □ Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.
Henning R. Engmann Mitglied des Vorstands der Deutsche Postbank AG	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> □ BHW Bank AG □ BHW Lebensversicherung AG □ BHW Pensionskasse AG □ BHW Home Finance Limited □ Frankfurter Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH □ SAB Spar- und Anlageberatung AG (bis 25.08.2006) □ Frankfurt Trust Investment Gesellschaft mbH (bis 15.03.2006) □ Verband der Sparda-Banken e.V. (bis 31.12.2006) □ Verband der privaten Bausparkassen e.V. (bis 12.07.2006)
Herbert Heim Bankdirektor a. D.	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> □ M-Tech Technologie und Beteiligungs AG (bis 09.01.2006)
Dr. Anton Wiegers Mitglied des Vorstands der SV Sparkassenversicherung Holding AG (bis 30.06.2006)	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> □ Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. □ SüdBau Projektentwicklung und Baumanagement GmbH (bis 30.06.2006) □ Öffentliche Lebensversicherung Berlin Brandenburg AG (bis 30.06.2006)

Das Aufsichtsratsmitglied Dr. Anton Wiegers hat auf eigenen Wunsch zum 31.12.2006 sein Mandat niedergelegt. Die EUWAX AG hat beim Amtsgericht Stuttgart beantragt, Herrn Thomas Munz, Vorstand der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Stuttgart, als neues Aufsichtsratsmitglied zu bestellen.

Aufsichtsratsvergütung

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	84	84	0	0%
<i>Anteil an den Gesamtbezügen</i>	42%	40%	0	-4%
Erfolgsbezogene Vergütungen	117	126	8	7%
<i>Anteil an den Gesamtbezügen</i>	58%	60%	0	3%
Gesamte Bezüge (im Geschäftsjahr ausbezahlt)	201	210	8	4%

54. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns

	2002	2003	2004	2005	2006	Veränderung	
						absolut	relativ
EUWAX AG	102	104	106	106	110	4	4%
davon: Vorstände	7	5	4	4	4	0	-3%
davon: Angestellte im Handel	61	68	73	67	69	3	4%
davon: Angestellte in der Verwaltung	34	30	28	35	36	1	4%
<i>darunter: Praktikanten</i>	3	6	9	5	9	4	75%
Tradejet AG	0	0	5	7	10	3	41%
davon: Vorstände	0	0	2	2	2	-1	-34%
davon: Festangestellte	0	0	0	2	5	2	91%
davon: Praktikanten	0	0	3	2	3	1	71%
eBAG Internet GmbH	0	0	0	0	0	0	
Beschäftigte insgesamt	102	104	111	113	120	7	6%

Alle Angaben im Jahresdurchschnitt und gerundet

55. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) am 31.12.2006

	2002	2003	2004	2005	2006			Veränderung	
	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Käufe	Verkäufe	Bestand	absolut	relativ
Private Anleger	1.659.099	503.676	605.872	703.303	n.v.	n.v.	768.809	65.506	9%
Anteil in %	32,2	9,8	11,8	13,7			14,9	1,3	9%
Institutionelle Anleger	1.575.000	3.862.501	3.862.501	3.862.501	0	0	3.862.501	0	0%
Anteil in %	30,6	75,0	75,0	75,0			75,0	0	0%
Aufsichtsrat	1.181.158	484.751	430.751	380.751	0	0	380.751	0	0%
Anteil in %	22,9	9,4	8,4	7,4			7,4	0	0%
davon: Holger P. Härter	0	0	0	0			0	0	
davon: Hans-Peter Bruker	1.171.878	481.551	427.551	377.551			377.551	0	0%
davon: Henning R. Engmann	0	0	0	0			0	0	
davon: Herbert Heim	0	0	0	0			0	0	
davon: Dr. Anton Wiegers	0	0	0	0			0	0	
davon: Dr. Jan Wittig	3.200	3.200	3.200	3.200			3.200	0	0%
davon: ehemalige Aufsichtsratsmitglieder	6.080	0	0	0			0	0	
Vorstand	545.072	191.418	78.278	78.278	0	0	78.278	0	0%
Anteil in %	10,6	3,7	1,5	1,5			1,5	0	0%
davon: Harald Schnabel	430.000	191.418	78.278	78.278			78.278	0	0%
davon: Thomas Krotz	0	0	0	0			0	0	
davon: Ralf Nachbauer	3.872	0	0	0			0	0	
davon: Thomas Rosenmayer	200	0	0	0			0	0	
davon: Ralph Danielski	0	0	0	0			0	0	
davon: ehemalige Vorstandsmitglieder	111.000	0	0	0			0	0	
Mitarbeiter	65.457	64.715	72.574	75.057	0	15.396	59.661	-15.396	-21%
Anteil in %	1,3	1,3	1,4	1,5			1,2	-0,3	-21%
EUWAX AG	124.214	42.939	100.024	50.110	0	50.110	0	-50.110	-100%
Anteil in %	2,4	0,8	1,9	1,0			0	-1,0	-100%
Inhaber-Stückaktien insgesamt	5.150.000	5.150.000	5.150.000	5.150.000			5.150.000	0	0%

Der Bestand der EUWAX AG aus dem Handel in eigenen Aktien wurde zu Gunsten eines höheren Streubesitzes bei privaten Aktionären vollständig zurückgeführt. Unberührt von diesen Transaktionen liegt der Anteilsbesitz der Vereinigung Baden Württembergische Wertpapierbörse e.V. weiterhin bei 75% + 1 Aktie.

56. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Berichtspflicht des Vorstands:

Nach § 312 Abs. 1 Aktiengesetz und IAS 24 ist der Vorstand der EUWAX AG verpflichtet, einen Bericht über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen aufzustellen. In diesem Bericht sind alle Rechtsgeschäfte, welche die Gesellschaft im vergangenen Geschäftsjahr mit der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Stuttgart, (herrschendes Unternehmen) oder einem mit ihm verbundenen Unternehmen oder auf Veranlassung oder im Interesse dieser Unternehmen vorgenommen hat, und alle anderen Maßnahmen, die sie auf Veranlassung oder im Interesse dieser Unternehmen im vergangenen Geschäftsjahr getroffen oder unterlassen hat, aufzuführen.

Gruppenstruktur am Finanzplatz Stuttgart:

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. mit Sitz in Stuttgart hält seit dem 31.03.2003 Anteile in Höhe von 75% + 1 Aktie, insgesamt 3.862.501 Stückaktien am gezeichneten Kapital der EUWAX AG. Es besteht kein Ergebnisabführungs- und / oder Beherrschungsvertrag zwischen der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. und der EUWAX AG.

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hält 100% an der boerse-stuttgart AG und 100% an der Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH. Auch mit diesen beiden Gesellschaften wurde kein Ergebnisabführungs- und/oder Beherrschungsvertrag geschlossen.

Zum „faktischen Konzern“ der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gehören neben den genannten Tochtergesellschaften 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
(Anteilseigner: 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 des „faktischen Konzerns“ mit Hilfe der entsprechenden vertraglichen Vereinbarungen schriftlich geregelt sind und die Leistungsverrechnung auf einer einheitlichen Basis erfolgt. Die Darstellung und Überprüfbarkeit der Geschäfte ist gewährleistet.

Rechtsgeschäfte:

Das gesamte im Geschäftsjahr 2006 zwischen der EUWAX AG und den Unternehmen des „faktischen Konzerns“ erbrachte „Transaktionsvolumen“ betrug 7.181 T€ (2005: 5.777 T€) und erhöhte sich damit im Vergleich zum Vorjahr um 24%. Der Anstieg ist im Wesentlichen zurückzuführen auf eine durch höhere Umsätze gestiegene Gebührenbelastung im Börsenhandel und auf erhöhte Umlagensätze der boerse-stuttgart AG.

Per Saldo überwogen zum Ende des Geschäftsjahres 2006 die bezogenen Leistungen mit 4.728 T€.

Alle erbrachten und bezogenen Leistungen wurden abgerechnet.

Vorgänge auf Veranlassung der herrschenden Gesellschaft, die nicht aus Rechtsgeschäften resultierten und die EUWAX AG betrafen, fanden in 2006 nicht statt.

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2006

Nach Auffassung des Vorstands der EUWAX AG sind die zwischen der EUWAX AG und den einzelnen Unternehmen des „faktischen Konzerns“ bezogenen oder erbrachten Leistungen hinsichtlich ihrer Art und der vereinbarten Konditionen angemessen und marktgerecht. In Bezug auf die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen gibt der Vorstand folgende Erklärung ab:

„Unsere Gesellschaft hat bei den in diesem Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäften und Maßnahmen nach den Umständen, die uns im Zeitpunkt, in dem die Rechtsgeschäfte vorgenommen oder die Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, bekannt waren, bei jedem Rechtsgeschäft im Rahmen bestehender Bandbreiten eine angemessene Gegenleistung erhalten. Sie ist dadurch, dass Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, nicht benachteiligt worden.“

Die Schlusserklärung des Abhängigkeitsberichts ist gemäß § 312 Abs. 3 Satz 3 AktG in den Lagebericht aufgenommen worden.

Angaben in T€ (01.01.–31.12.2006)	EUWAX AG			Erläuterungen
	Erbrachte Leistungen	Empfangene Leistungen	Saldo	
Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.	19	-5	14	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für die Bereiche Personal, Buchhaltung, Konzernbuchhaltung Bezogene Leistungen: Mitgliedsbeiträge
Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	0	-378	-378	Erhebung von Wertpapiereinführungsgebühren, Gattungspflege, Beschwerdemanagement
boerse-stuttgart AG	1.172	-5.572	-4.400	Erbrachte Leistungen: Diverse IT- Programmierungsleistungen, Personaldienstleistung Bezogene Leistungen: Händlerkarten, Jahresgebühr Skontroführer, Umlage Reuters, Miete und Nebenkosten, Telekommunikationskosten, IT-Fremdleistungen, Nutzungsentgelt T.I.Q.S., Börsenhändlerlehrgänge, Börsenhändlerprüfung, Schlussnotengebühren, Kosten für Marketingmaßnahmen Unter dieser Position finden sich ebenfalls die in 2006 erfolgten Abschreibungen auf Forderungen gegenüber der boerse stuttgart AG. Forderungen zum 31.12.2006: 41 T€ Verbindlichkeiten und Rückstellungen zum 31.12.2006: 703 T€
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	23	-1	22	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für den Bereich Buchhaltung Verbindlichkeiten zum 31.12.2006: 1 T€ aus anrechenbaren Steuern der TIQS KG gegenüber der EUWAX AG
T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH	0	0	0	
Tradejet AG	12	0	12	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für die Bereiche Buchhaltung und Controlling
eBAG Internet GmbH	0	0	0	
Summe	1.226	-5.955	-4.729	

Angaben in T€ (01.01.–31.12.2006)	Tradejet AG			Erläuterungen
	Erbrachte Leistungen	Empfangene Leistungen	Saldo	
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	0	10	10	Bezogene Leistungen: Nutzungsentgelt für T.I.Q.S. System , davon Bildung von Rückstellungen in Höhe von T€ 7

57. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen

	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
EUWAX AG	328	224	-104	-32%
davon: Honorar für Abschlussprüfung	166	198	31	19%
davon: Honorar für sonstige Leistungen	162	26	-136	-84%
<i>darunter: Coaching Einführung IFRS</i>	144	0	-144	-100%
<i>darunter: sonstige Prüfungsleistungen</i>	17	26	9	50%
Tradejet AG	5	16	12	258%
davon: Honorar für Abschlussprüfung	5	16	12	258%
eBAG Internet GmbH	1	1	0	0%
davon: Honorar für Abschlussprüfung	1	1	0	0%
Gesamt	334	241	-92	-28%

58. Veröffentlichung des Jahresabschlusses

Der nach dem deutschen Handelsrecht aufgestellte Einzeljahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2006 wird voraussichtlich am 17.04.2007 vom Aufsichtsrat der Gesellschaft festgestellt.

Der nach IFRS aufgestellte Konzernjahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2006 wird dem Aufsichtsrat der Gesellschaft ebenfalls am 17.04.2007 zur zustimmenden Kenntnisnahme vorgelegt und anschließend vom Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

Sowohl der Einzel- als auch der Konzernabschluss werden zusammen mit dem Lagebericht und dem Konzernlagebericht, dem Bericht des Aufsichtsrats und der nach § 161 AktG vorgeschriebenen Erklärung bis spätestens 30.04.2007 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 29.06.2007 vorgelegt.

59. 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 so genannten 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 2006 ausführlich Stellung bezogen.

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)

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Entsprechungserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben und diese den Aktionären im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2006 sowie auf der Internetseite der Gesellschaft, www.euwax-ag.de, dauerhaft zugänglich gemacht.

61. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Januar 2007 hat die EUWAX AG an der Kapitalerhöhung der Tradejet AG im Rahmen ihrer 53% Beteiligung teilgenommen, was einer Investition von 1,4 Mio. € entspricht. Das Gesamtvolumen der Kapitalerhöhung belief sich auf 2,6 Mio. €. Die Verbesserung der Kapitalausstattung dient der Durchführung weiterer Ausbau- und Wachstumsschritte.

Weitere meldepflichtige Ereignisse gem. IAS 10 sind nach dem 31. 12. 2006 nicht aufgetreten.

Stuttgart, den 27.03.2007
Vorstand der EUWAX AG



Harald Schnabel
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski



Thomas Krotz



Ralf Nachbauer



Thomas Rosenmayer

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung sowie Anhang – und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 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 liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den 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 Chance und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Stuttgart, 27. März 2007

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Prof. Dr. Caduff
Wirtschaftsprüfer

Bolle
Wirtschaftsprüfer

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2006 DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART (EINZELABSCHLUSS NACH HGB)

Aktiva	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Barreserve (Kassenbestand)	1	2	1	115 %
2. Forderungen an Kreditinstitute	65.043	84.518	19.476	30 %
a) täglich fällig	30.027	44.005	13.978	47 %
b) andere Forderungen	35.016	40.513	5.497	16 %
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	7.432	8.699	1.267	17 %
a) von öffentliche Emittenten	621	340	-281	-45 %
b) von anderen Emittenten	6.811	8.360	1.548	23 %
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4.820	70	-4.750	-99 %
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.391	1.668	276	20 %
6. Immaterielle Anlagewerte	79	519	440	558 %
7. Sachanlagen	768	1.693	925	120 %
8. Eigene Aktien oder Anteile	1.338	0	-1.338	-100 %
9. Sonstige Vermögensgegenstände	178	1.253	1.075	604 %
10. Rechnungsabgrenzungsposten	65	41	-23	-36 %
Bilanzsumme	81.115	98.463	17.348	21 %

Passiva	31.12.2005 T€	31.12.2006 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (täglich fällig)	108	116	9	8 %
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0	195	195	
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstitute	0	195		
3. Sonstige Verbindlichkeiten	4.149	4.852	703	17 %
4. Rückstellungen	4.681	6.609	1.928	41 %
a) Steuerrückstellungen	2.577	2.600	24	1 %
b) andere Rückstellungen	2.104	4.009	1.905	91 %
5. Eigenkapital	72.177	86.690	14.513	20 %
a) Gezeichnetes Kapital	5.150	5.150	0	0 %
b) Kapitalrücklage	21.068	21.068	0	0 %
c) Gewinnrücklagen	37.503	49.003	11.500	31 %
ca) Rücklage für eigene Anteile	1.338	0	-1.338	-100 %
cb) Andere Gewinnrücklagen	36.165	49.003	12.838	35 %
d) Bilanzgewinn	8.456	11.470	3.013	36 %
Bilanzsumme	81.115	98.463	17.348	21 %

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2006 DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
(EINZELABSCHLUSS NACH HGB)

	2005 T€	2006 €	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Zinserträge aus	1.469	2.484.865,38	1.016	69,2%
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	1.179	2.116.629,64	938	79,6%
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	290	368.235,74	78	26,9%
2. Zinsaufwendungen	82	24.588,89	-58	-70,2%
3. Zinsergebnis	1.386	2.460.276,49	1.074	77,5%
4. Laufende Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	3	2.751,20	-0	-10,5%
5. Provisionserträge	30.409	41.733.598,37	11.325	37,2%
6. Provisionsaufwendungen	160	143.976,98	-16	-10,2%
7. Provisionsergebnis (aus Courtagen)	30.248	41.589.621,39	11.341	37,5%
8. Ertrag aus Finanzgeschäften	42.576	66.826.536,39	24.250	57,0%
9. Aufwand aus Finanzgeschäften	24.690	45.250.860,16	20.561	83,3%
10. Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	17.886	21.575.676,23	3.690	20,6%
11. Sonstige betriebliche Erträge	1.817	1.832.306,76	16	0,9%
12. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	23.744	30.137.044,35	6.394	26,9%
a) Personalaufwand	10.359	14.062.980,91	3.704	35,8%
aa) Löhne und Gehälter	9.300	12.915.205,96	3.615	38,9%
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.059	1.147.774,95	89	8,4%
b) Andere Verwaltungsaufwendungen	13.384	16.074.063,44	2.690	20,1%
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	328	622.189,02	294	89,6%
14. Sonstige betriebliche Aufwendungen	43	54.848,00	12	27,4%
15. Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	376	-22.589,04	-398	-106,0%
a) Erträge aus Zuschreibungen	650	585.362,00	-65	-9,9%
b) Abschreibungen und Wertberichtigungen	274	607.951,04	334	121,8%
16. Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	376	783.898,53	408	108,4%
a) Erträge aus Zuschreibungen	1.146	790.618,53	-356	-31,0%
b) Abschreibungen und Wertberichtigungen	770	6.720,00	-763	-99,1%
17. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	27.978	37.407.860,19	9.430	33,7%
18. Saldo aus außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen	0	-1.933.000,00	-1.933	
19. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	11.310	12.718.021,42	1.408	12,5%
20. Sonstige Steuern	3	3.732,00	0	13,2%
21. Steuern	11.313	12.721.753,42	1.409	12,5%
22. Jahresüberschuss	16.664	22.753.106,77	6.089	36,5%
23. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	124	16.470,88	-108	-86,7%
24. Entnahmen aus Gewinnrücklagen	862	1.338.049,81	476	55,2%
a) aus der Rücklage für eigene Anteile	862	1.338.049,81	476	55,2%
b) aus anderen Gewinnrücklagen	0	0,00	0	
25. Einstellungen in Gewinnrücklagen	9.194	12.638.049,81	3.444	37,5%
a) in die Rücklage für eigene Anteile	0	0,00	0	37,5%
b) in andere Gewinnrücklagen	9.194	12.638.049,81	3.444	
26. Bilanzgewinn	8.456	11.469.577,65	3.013	35,6%

Übersicht Finanzkennzahlen der EUWAX AG

Legende: B = Bilanz, A = Aktiva, P = Passiva, G = GuV, K = KFR

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns		Aussage
Ertragslage				
EBT		Betriebliches Ergebnis vor Steuern (=Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit)	T€	Im EBT wird das betriebliche Bruttoergebnis vor Steuern ausgewiesen.
Konzern-Jahres-Cash-Flow		Konzern-Jahresüberschuss + Saldo aus Abschreibungen minus Zuschreibungen auf langfristige Vermögensgegenstände – Saldo aus Buchgewinne / -verluste aus dem Abgang von langfristigen Vermögensgegenständen + Sonstige Anpassungen	T€	Ergibt sich aus der Differenz der zahlungsbedingten Erträge (Einzahlungen) und der zahlungsbedingten Aufwendungen (Auszahlungen)
Vermögenslage				
Umlaufintensität	$(A1 + A2 + A3 + A4 + A8 + A9) / \text{Aktiva}$	$\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Aktiva}}$	%	Anteil des Umlaufvermögens am Gesamtkapital. Maß für die kurzfristige Kapitalbindung im Unternehmen. Je größer der Wert, desto liquider das Unternehmen, da Vermögenswerte des Umlaufvermögens schnell veräußerbar sind.
Anlageintensität	$(A5 + A6 + A7) / \text{Aktiva}$	$\frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Aktiva}}$	%	Anteil des Anlagevermögens am Gesamtkapital. Maß für die langfristige Kapitalbindung im Unternehmen.
Eigenkapitalquote	P7 / Passiva	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}}$	%	Wie hoch ist der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital? Wichtige Kennzahl für die Bonität und langfristige Bilanzstabilität eines Unternehmens. Eine hohe EK-Quote erhöht die Unabhängigkeit des Unternehmens von Fremdkapitalgebern, kann sich aber negativ auf die Kapitalrendite auswirken, da Eigenkapital in der Regel teurer als Fremdkapital ist.
Verschuldungsgrad	$(P1 + P2 + P3 + P4 + P5 + P6) / P7$	$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$	%	Je höher der Verschuldungsgrad, umso abhängiger ist das Unternehmen von externen Gläubigern. Diese Kennzahl findet sich oft in der „Financial Leverage-Formel“. Unter bestimmten Voraussetzungen kann ein steigender Verschuldungsgrad rentabilitätsfördernd wirken (siehe auch EK-Quote).
Finanzlage				
Finanzmittelbestand (= Flüssige Mittel)	A1	Barreserve + Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit bis zu 90 Tage = Finanzmittelbestand	T€	Der Ausweis der Finanzmittel erfolgt in der EUWAX AG sehr konservativ, da Festgelder oder Wertpapiere nicht berücksichtigt werden.
Net Cash inkl. Termingelder	A1	Barreserve + kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute = Net Cash inkl. Termingelder	T€	In dieser Kennzahl sind die Festgelder enthalten.
Cashquote		$\frac{\text{Net Cash inkl. Termingelder}}{\text{Aktiva}}$	%	Kennzahl zeigt an, wie hoch der Anteil liquider Mittel am Gesamtvermögen ist.
Dynamischer Verschuldungsgrad		$\frac{\text{Verzinsliche Verbindlichkeiten} - \text{flüssige Mittel}}{\text{Cash Flow}}$	%	Die Kennzahl gibt an, wie viele Jahre eine Unternehmung benötigt, um unter sonst gleichen Bedingungen seine Effektivschulden aus dem Cash Flow zu tilgen. Sie ist somit ein Maßstab für die Entschuldungskraft eines Unternehmens. Die Kennzahl ist in der EUWAX AG negativ, da derzeit keine verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen.

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns		Aussage
Liquidität 1. Grades (kurzfristige Liquidität)	$(P1 + P2 + P3 + P4 + P5 + P6)$	$\frac{\text{Flüssige Mittel}}{\text{Fremdkapital}}$ (Literatur: kurzfr. Verbindlichkeiten)	%	Wieviel Prozent der kurzfristigen Verbindlichkeiten sind durch die vorhandenen flüssigen Mittel gedeckt? Zur Sicherheit bezieht die EUWAX AG das gesamte FK in die Kennzahl ein. Wegen der besonderen Liquiditätsrisiken im Handel und aufsichtsrechtlicher Auflagen benötigt die Gesellschaft eine hohe Liquidität. Allerdings ist eine zu hohe Liquidität nicht unbedingt wünschenswert, da sie eine unter Umständen gewinnbringendere Anlage von Finanzmitteln verhindert. Allgemein wird eine Quote von mindestens 5–10% empfohlen.
Liquidität 2. Grades (bei der EUWAX AG = Liquidität 3. Grades) (kurzfristige Liquidität)	$(P1 + P2 + P3 + P4 + P5)$	$\frac{\text{Flüssige Mittel} + \text{Forderungen}}{\text{Fremdkapital}}$ (Literatur: kurzfr. Verbindlichkeiten)	%	Analyse des kurzfristigen finanziellen Gleichgewichts durch Gegenüberstellung der kurzfristigen Verbindlichkeiten und bestimmter, relativ leicht liquidierbarer Vermögensgegenstände. Allgemein wird eine Quote von mindestens 100–120% empfohlen.
Anlagedeckungsgrad (langfristige Liquidität)		$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}$	%	Wieviel Prozent des Anlagevermögens sind durch das Eigenkapital gedeckt? Mit der Kennzahl soll der Zusammenhang zwischen Finanzierung (Kapitalbeschaffung) und Investition (Mittelverwendung) aufgezeigt werden, um die finanzielle Stabilität eines Unternehmens beurteilen zu können. Nach der „goldenen Bilanzregel“ soll das Anlagevermögen durch langfristiges Kapital finanziert sein (Quote mindestens 100%).

Rentabilität & Wirtschaftlichkeit

EBT-Marge	$\frac{G10}{(G1 + G2 + G3 + G4 + G5 + G6 + G8)}$	$\frac{\text{EBT Erträge}}{\text{Erträge}}$	%	Kennzahl (= EBT-Marge) zur Messung der operativen Marge. Wichtige Maßzahl für die Profitabilität der EUWAX AG. Sie sagt aus, wie viel € Gewinn mit einem € Ertrag generiert werden. In etwa vergleichbar mit der Umsatzrentabilität oder EBIT-Marge in einem Industrieunternehmen. Je höher die Prozentzahl, desto profitabler das Unternehmen.
Cost-Income-Ratio	$\frac{(G7 + G9)}{(G1 + G2 + G3 + G4 + G5 + G6 + G8)}$	$\frac{\text{Aufwendungen}}{\text{Erträge}}$	%	Wieviel € müssen aufgewendet werden, um 1 € zu verdienen. Oder anders formuliert: wie viel Aufwendungen verursacht 1 € Ertrag. Je geringer dieser Wert ausfällt, desto effizienter und margenstärker ist das operative Geschäft eines Unternehmens.
Personalintensität	$\frac{(G1 + G2 + G3 + G4 + G5 + G6 + G8)}{G7}$	$\frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Erträge}}$	%	Kennzahl zur Messung der Arbeitsproduktivität. Der Quotient gibt Aufschluss über die Wirtschaftlichkeit des Faktors Arbeit. Je geringer die Kennzahl, desto rentabler die eingesetzten Personalressourcen.
Verwaltungsintensität	$\frac{G7}{(G1 + G2 + G3 + G4 + G5 + G6 + G8)}$	$\frac{\text{Verwaltungsaufwand}}{\text{Erträge}}$	%	Diese Kennzahl gibt Aufschluss über die Wirtschaftlichkeit der im Unternehmen eingesetzten Verwaltungsressourcen mit Ausnahme der Arbeitnehmer.
Fixkostenintensität	$\frac{(G1 + G2 + G3 + G4 + G5 + G6 + G8)}{G7}$	$\frac{\text{Fixer Aufwand}}{\text{Erträge}}$	%	Kennzahl zur Messung der betrieblichen Flexibilität. Je geringer der Quotient, desto schneller kann das Unternehmen auf Ertragsrückgänge mit einer Kostentlastung reagieren.
Eigenkapitalrendite vor Steuern	$\frac{G10}{P7 \text{ (Durchschnitt)}}$	$\frac{\text{Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit}}{\text{(durchschnittliches) Eigenkapital}}$	%	Die Eigenkapitalrendite ist eine Kennziffer, die die Profitabilität des Unternehmens für die EK-Geber beschreibt. Hier: wie hoch ist die Vorsteuerrendite auf das eingesetzte Eigenkapital? Die EK-Rendite steigt, wenn der Gewinn stärker als das (durchschnittliche) Eigenkapital zunimmt oder wenn das EK abnimmt. In der Analysepraxis genießen die EK-Renditen eine hohen Stellenwert.

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns		Aussage
Eigenkapitalrendite nach Steuern	G14 P7 (Durchschnitt)	$\frac{\text{Konzern-Jahresüberschuss}}{\text{(durchschnittliches) Eigenkapital}}$	%	Der Jahresüberschuss wird hier ins Verhältnis zum investierten Kapital der Anteilseigner gesetzt. Allgemein wird eine EK-Rendite nach Steuern gefordert, die mindestens 5–10 % über dem Zinssatz eines risikolosen Investments liegt. Es handelt sich hierbei um einen Risikoaufschlag, den EK-Geber in der Regel fordern, da sie im Falle der Insolvenz im Gläubigerrang hinter die Fremdkapitalgeber zurücktreten müssen.
Gesamtkapitalrendite vor Steuern	G10 Passiva	$\frac{\text{Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit} + \text{FK-Zinsen}}{\text{(durchschnittliches) Gesamtkapital}}$	%	Wie hoch ist die Verzinsung des gesamten, im Unternehmen investierten Kapitals vor Steuern?
Gesamtkapitalrendite nach Steuern	G14 Passiva	$\frac{\text{Konzern-Jahresüberschuss} + \text{FK-Zinsen}}{\text{(durchschnittliches) Gesamtkapital}}$	%	Wie hoch ist die Verzinsung des gesamten, im Unternehmen investierten Kapitals nach Steuern?
Cash Flow-Eigenkapital-Rentabilität	K5 P7 (Durchschnitt)	$\frac{\text{Konzern-Jahres Cash Flow}}{\text{(durchschnittliches) Eigenkapital}}$	%	Wieviel Prozent des Eigenkapitals stehen für Investitionen, Kredittilgung und Gewinnausschüttung zur Verfügung?
Handelskennzahlen				
Skontro			Anzahl	Wertpapier im Orderbuch des Maklers (=Skontroführers).
Schlussnote			Tsd. Stück	Geschäftsabschlussbestätigung, die vom Wertpapiermakler oder vom Broker (Auftragnehmer) unverzüglich nach Abschluss des Geschäfts ausgestellt wird. Sie besteht aus zwei übereinstimmenden Hälften. Eine ist für den Käufer bestimmt, die andere für den Verkäufer. Da eine Erfassung der genauen Orderzahlen oftmals technisch aufwendig ist, dienen häufig die Schlussnoten als Gradmesser des Geschäftsvolumens. Eine Order kann mehrere Schlussnoten generieren, je nachdem, wie viele Stellen zwischen dem Auftraggeber und dem an der Börse zugelassenen Handelsteilnehmer zwischengeschaltet werden.
Umsatz			Mio. €	Damit ist der Orderbuchumsatz gemeint, sofern nicht anders angegeben. Der Orderbuchumsatz gibt an, wie hoch der in Geldeinheiten gemessene Umsatz der im Orderbuch des Maklers abgeschlossenen Geschäfte ist.
Umsatzmarktanteil			%	Maß für die Marktstärke der EUWAX AG. Erfasst werden nur die deutschen Börsenumsätze die über das Orderbuch getätigt wurden und die sich auf Wertpapiere beziehen, die sich im Skontro der EUWAX AG befinden. Es werden auch die Umsätze des elektronischen Orderbuchs der Frankfurter Wertpapierbörse, Xetra, berücksichtigt, sofern nicht anders angegeben.
Fehlerquote		$\frac{\text{(Differenzen} + \text{Kurskorrekturen} + \text{berechtigte Reklamationen})}{\text{Schlussnoten}}$	%	Differenzen treten durch eine fehlerhafte Verbuchung von Geschäftsvorfällen (z.B. durch Verbuchung auf eine falsche Wertpapierkennnummer (WKN)) durch den Skontroführers auf. Kurskorrekturen sind erforderlich, wenn der Händler einen falschen Kurs bei der Orderbearbeitung eingegeben hat. Berechtigte Reklamationen sind Reklamationen, die aufgrund des Regelwerks der Börse Stuttgart bzw. aufgrund interner Bestimmungen der EUWAX AG statthaft sind. Die Fehlerquote ist eine wichtige Qualitätskennzahl zur Messung der Dienstleistungsqualität an einer Parkettbörse. Je niedriger der Wert, desto höher die Orderausführungsqualität. Die EUWAX AG ist derzeit der einzige Skontroführer in Deutschland, der diese Kennzahl veröffentlicht. Die Nachprüfbarkeit der Angaben durch die Handelsüberwachungsstelle der Börse Stuttgart ist gewährleistet.
Risikokennzahlen				
Monte-Carlo-Simulation				Die Monte-Carlo-Simulation ist ein statistisches Verfahren, mit dem Verlustszenarien realitätsnah über einen Zufallsprozess generiert werden. In der EUWAX AG wird die Methodik unter anderem eingesetzt zur Messung von Adressenausfallrisiken gegenüber Emittenten und sonstigen Adressenausfallrisiken.
Value-at-Risk (VaR)				Der VaR beziffert den höchstmöglichen Schaden, der durch den Eintritt eines Risiko- bzw. Schadensfalls in einem festgelegten Zeitraum mit einer vordefinierten Wahrscheinlichkeit (= Konfidenzniveau) nicht überschritten wird

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns		Aussage
Aktienkennzahlen				
Ergebnis je Aktie		$\frac{\text{Konzern-Jahresüberschuss}}{\text{Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf}}$	€	Sehr wichtige und am häufigsten verwendete Kennzahl zur Beurteilung der Entwicklung eines Unternehmens über mehrere Perioden. Durch die Relativierung des Gewinns mit Bezug auf die Aktienzahl wird die Vergleichbarkeit mehrerer Unternehmen hinsichtlich der Profitabilität ermöglicht.
EPS – CAGR (= Earnings per Share – Compound Annual Growth Rate)		Geometrisches (5-Jahres-) Mittel der jährlichen Wachstumsrate des Ergebnisses je Aktie	%	Diese Kennzahl wird von Analysten oft verwendet, um die Nachhaltigkeit von Ertrags- bzw. Gewinnsteigerungen zu messen bzw. zu unterlegen.
Cash Flow je Aktie (nach DVFA/SG)		$\frac{\text{Cash Flow}}{\text{Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf}}$	€	Zahlungsbezogene und mit dem Ergebnis je Aktie vergleichbare Kennzahl.
Dividende			€	Anteil der jährlichen Gewinnausschüttung je Inhaber-Stückaktie.
Dividendenrendite		$\frac{\text{Dividende je Aktie}}{\text{Aktienkurs}}$	%	Die Dividendenrendite ist eine Kennzahl zur Bewertung und zum Vergleich von Aktien. Die Dividendenrendite setzt die vom Unternehmen gezahlte Dividende zum Kurs der Aktien ins Verhältnis. Diese Kennzahl kann sowohl auf Basis der momentan gezahlten Dividende, als auch auf Basis von erwarteten künftigen Dividenden berechnet werden. Sie erlaubt außerdem einen Vergleich mit der am übrigen Kapitalmarkt erzielbaren Verzinsung.
Ausschüttungsquote		$\frac{\text{Ausschüttung an die Aktionäre}}{\text{Jahresüberschuss}}$	%	Anteil des Jahresüberschusses, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird.
Total-Shareholder-Return		$\frac{\text{Bardividende je Aktie} + \text{Kursgewinn}}{\text{Aktienkurs}}$	%	Aussagefähigste Kennzahl zur Beurteilung der Rendite eines Aktieninvestments in einer bestimmten Periode, da alle potenziellen Wertsteigerungsquellen berücksichtigt werden.
EV/EBT (EV=Enterprise Value)		$\frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBT}}$		Der Kennzahl liegt eine ganzheitliche Betrachtung von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens zu Grunde. Der Enterprise Value errechnet sich aus der aktuellen Marktkapitalisierung des Unternehmens (Börsenwert des Eigenkapitals) dem das verzinsliche Fremdkapital (bei der EUWAX AG nicht vorhanden) zuaddiert wird. Die Position wird um die Summe aus Net Cash inklusive Termingelder und dem Wertpapierbestand vermindert. Der Enterprise Value soll den Wert eines Unternehmens aus Sicht eines übernehmenden Unternehmens darstellen. Diese Betrachtung beinhaltet sowohl die Struktur der Bilanz (Finanzkraft) als auch die um Steuern bereinigte Ertragskraft eines Unternehmens.
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis)		$\frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Ergebnis je Aktie}}$		Beim KGV handelt es sich um eine Rentabilitätskennziffer, die im Rahmen der Aktienanalyse errechnet wird. Mit dem KGV wird zum Ausdruck gebracht, mit welchem Vielfachen des Jahresgewinns eine Aktie an der Börse bewertet wird (d.h. wie oft der Gewinn im Aktienkurs enthalten ist). Je größer die Kennzahl ist, umso positiver sind die von den Marktteilnehmern erwarteten Zukunftsaussichten. Ein zu hohes KGV wird allerdings eine rückläufige Nachfrage nach einer Aktie bedingen, da mit steigendem Kursniveau die Kursphantasie der Anleger nachläßt.
KCV (Kurs-Cash Flow-Verhältnis)		$\frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Cash Flow je Aktie}}$		Das KCV beschreibt das Verhältnis vom Kurs einer Aktie zum Cash Flow je Aktie. Abwandlung vom KGV unter Verwendung einer Cashgröße. Vorteil: Bereinigung des GuV-Gewinns um eventuelle bilanzpolitische Maßnahmen.

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns	Aussage
KBV (Kurs-Buchwert-Verhältnis)		$\frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Buchwert je Aktie}}$	<p>Das KBV stellt den aktuellen Börsenkurs einer Aktie seinem bilanziell ausgewiesenen Buchwert pro Aktie gegenüber. Diese Kennzahl ermöglicht eine Aussage darüber, mit welchem Aufschlag das eingesetzte Kapital an der Börse bewertet wird. Je größer die Kennzahl ist, umso positiver sind die von den Marktteilnehmern erwarteten Zukunftsaussichten. Ein zu hohes KBV wird allerdings eine rückläufige Nachfrage nach einer Aktie bedingen, da mit steigendem Kursniveau die Kursphantasie der Anleger nachläßt.</p>
Economic Value Added		<p>Capital Charge-Formel: $\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{IK}$</p> <p>oder</p> <p>Value-Spread-Formel: $\text{EVA} = \text{RONA} - \text{WACC}$</p>	<p>T €</p> <p>Der EVA berechnet den wahren ökonomischen Gewinn einer Unternehmung, der verbleibt, nachdem die Opportunitätskosten des Eigenkapitals und die Schuldzinsen des Fremdkapitals abgezogen worden sind. Als absoluter Wert drückt er die Wertsteigerung eines Unternehmens gegenüber den Anteilseignern aus.</p> <p>Die Kennzahl bringt zum Ausdruck, dass entgegen der handelsrechtlichen Ergebnisrechnung ein Unternehmen nur dann einen Gewinn erwirtschaftet, wenn alle Kosten der Finanzierung für die betrieblich genutzten Vermögensgegenstände erwirtschaftet werden.</p> <p>Grund: in einer klassischen GuV sind nur die Kosten des Fremdkapitals beinhaltet, die Kosten des Eigenkapitals bleiben jedoch unberücksichtigt. Da ein Unternehmen als Kapitalgrundstock jedoch immer Eigenkapital benötigt, muss es den potentiellen Eigenkapitalgebern eine dem Risiko angepasste Rendite in Aussicht stellen, da ansonsten gemäß dem Opportunitätsprinzip diese nicht bereit sind, in die Gesellschaft zu investieren.</p> <p>Die Berechnung des EVA setzt sich aus drei Basisgrößen zusammen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Vermögensgröße: Investiertes Kapital (IK) = EK + verzinsliches FK 2. Gewinngröße: operativer Gewinn nach Steuern (NOPAT = „Net Operating Profit After Taxes“) 3. Kapitalkostensatz: gewichteter durchschnittlicher Kapitalkostensatz (WACC = „Weighted Average Cost of Capital“), abgeleitet aus den Risikoprämien am Kapitalmarkt für risikobehaftete Wertpapiere und der spezifischen Finanzierungsstruktur des betrachteten Unternehmens. <p>Da die EUWAX AG kein verzinsliches FK hat, entspricht das WACC bei uns der erwarteten EK-Rendite der Anleger, abgeleitet aus den unternehmensspezifischen Risikoprämien des Kapitalmarkts (EK-Kostensatz; 2006: 9%).</p> <p>Ein positiver EVA signalisiert, dass Aktionärswert geschaffen wurde, wohingegen ein negativer EVA als Wertvernichtung in der Hinsicht anzusehen ist, dass nicht ausreichend betriebliche Erträge generiert werden konnten, um die dem Investitionsrisiko entsprechenden, gesamten Kapitalkosten zu decken. Daher ist dieses Konzept herkömmlichen Ansätzen vorzuziehen.</p> <p>Es wird zwischen zwei Berechnungsformeln unterschieden: Nach der Capital Charge-Formel ergibt sich der EVA als absolute Größe, indem die Finanzierungskosten des betrieblich gebundenen Vermögens vom Gewinn nach Steuern (NOPAT) abgezogen werden. Dieser Kostenbetrag („Charge“) ist abhängig von der Höhe des eingesetzten Kapitals. Alternativ kann der EVA nach der Value Spread-Formel über die Spanne („Spread“) zwischen der Rendite auf das eingesetzte Kapital (RONA = „Return On Net Assets“) und dem gewichteten Kapitalkostensatz (WACC), multipliziert mit dem investierten Kapital, als relative Größe berechnet werden. Demnach ergibt sich ein positiver EVA, wenn der NOPAT die Eigen- und Fremdkapitalkosten übersteigt, also die Rendite höher als die gewogenen Kapitalkosten ist. Beide Formeln lassen sich in die jeweils andere überführen, mit der Konsequenz, dass sie zu gleichen Ergebnissen führen. Die Value Spread-Formel ist von den beiden EVA Berechnungsarten aussagekräftiger, da sie den Economic Value Added als relative Zahl ausdrückt und somit unter anderem die Vergleichbarkeit zwischen einzelnen Unternehmen unabhängig von deren Größenunterschieden ermöglicht.</p>

Kennzahl	Bilanz, GuV, KFR	Formel des EUWAX-Konzerns		Aussage
Marktkapitalisierung (= Börsenwert)		Inhaber-Stückaktien x Aktienkurs	T€	Die Marktkapitalisierung gibt den aktuellen Börsenwert des Unternehmens an. Sie berechnet sich aus der Gesamtzahl der umlaufenden Aktien, multipliziert mit dem aktuellen Aktienkurs. Interessant ist die Marktkapitalisierung bei Spekulationen über eine mögliche Übernahme der Aktiengesellschaft, da sie angibt, welchen Betrag das übernehmende Unternehmen mindestens aufzubringen hat. Inhaber-Stückaktien sind Inhaberaktien mit einem rechnerischen Nennwert von 1 €.
Market Value Added (relativ)		Marktkapitalisierung / IK	%	Kennzahl zur Beurteilung des Shareholder Value. Sie ist eine Art „betrieblicher Goodwill“ und sagt aus, wie hoch der Marktaufschlag im Vergleich zum investierten Kapital ist.
Buchwert je Aktie	P7	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Inhaber-Stückaktien}}$	€	Der Buchwert pro Aktie bezeichnet den bilanziellen Wert des Unternehmensteils, der dem Anleger in Form einer Aktie gehört.
Cashwert je Aktie		$\frac{\text{Net Cash inkl. Termingelder}}{\text{Inhaber-Stückaktien}}$	€	Der Cashwert je Aktie sagt aus, in welcher Höhe der Aktienkurs mit Cash unterlegt ist.
Gewichtete Anzahl Aktien im Umlauf		Durchschnitt 12 Monate aus Grundkapital – eigene Aktien (rechnerischer Wert)		Die Aktien im Umlauf werden aus den im Bestand befindlichen eigenen Aktien abgeleitet. Zur Berechnung des Ergebnisses je Aktie wird auf diesem Weg ein Quotient angesetzt, welcher den tatsächlichen Anteil jeder im Umlauf befindlichen Aktie am Jahresüberschuss ermittelt. Um unterjährige Schwankungen und Kapitalmaßnahmen mit in die Betrachtung einzubeziehen erfolgt eine gewichtete Durchschnittsbildung.



Zielmatrix

2006		2007
Ziele	Ergebnisse	Ziele
Verteidigung bzw. Ausbau der Marktstellung in allen Handelsbereichen	<p>Marktanteile:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Hebelprodukte 88 % (+2 %) – Anlageprodukte 63 % (+1 %) – Aktien (ohne Xetra) 22 % (–8 %) – Renten 21 % (–16 %)“ 	<p>Verteidigung der guten Positionierung im Derivatehandel.</p> <p>Erfolgreiche Umsetzung des neuen Marktmodells im EUWAX-Segment.</p> <p>Umstellung weiterer Marktsegmente auf das neue Marktmodell</p>
Innovative Weiterentwicklung der Handelsmodelle	<p>Entwicklung eines neuen Marktmodells im Derivatehandel in Kooperation mit der Börse Stuttgart.</p> <p>Umstellung auf den elektronischen Handel zum 1.1.2007. Orderausführung künftig durch die boerse-stuttgart AG mit EUWAX AG als exklusivem Quality-Liquidity-Provider.</p>	<p>Erhöhung der Orderausführungsgeschwindigkeiten vor allem in volatilen Marktphasen und Hauptorderzeiten. Innovative Weiterentwicklung der bestehenden Handelsmodelle unter Berücksichtigung der Kundenbedürfnisse (Private Anleger, Intermediäre Emittenten)</p>
Diversifikation des Leistungs-, Kunden- und Marktportfolios	<p>Beginn der Skontroführerschaft im Fondshandel</p>	<p>Weiterer Ausbau des bestehenden Produktportfolios, Akquisition internationaler Kunden</p>
Aufrechterhaltung des hohen Gewinnniveaus	<p>Schlussnoten- und Umsatzwachstum führt zu Steigerung des Jahresüberschusses um 35 % auf 21,4 T€.</p>	<p>Aufrechterhaltung eines attraktiven Gewinnniveaus.</p> <p>Ergebniserwartung entspricht durchschnittlichen Resultaten des 2. Halbjahrs 2006.</p>
Sicherung der äußerst soliden Bilanz- und Liquiditätsrelationen	<p>Eigenkapitalquote 87 %</p> <p>Net Cash inkl. Termingelder bei 84,7 Mio. €</p> <p>Cashquote bei 85 %“</p>	<p>Sicherung der äußerst soliden Bilanz- und Liquiditätsrelationen</p>
Aufrechterhaltung der überdurchschnittlichen Rentabilität und Wirtschaftlichkeit	<p>Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 27 %</p> <p>EBT-Marge bei 49 %</p> <p>Cost-Income-Ratio bei 51 %</p>	<p>Aufrechterhaltung der überdurchschnittlichen Rentabilität und Wirtschaftlichkeit.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Eigenkapitalrendite nach Steuern über 20 % – EBT-Marge über 40 % – Verbesserung der Cost-Income-Ratio
Optimierung der Prozessqualität und des Risikomanagements	<p>Verfeinerung des Risikocontrollings. Ausweitung der Value at Risk-Modelle und Monte-Carlo-Simulationen.</p>	<p>Reibungslose Umsetzung der Anforderungen aus MIFID und Basel II.</p>
Aufrechterhaltung der starken Mitarbeiterbindung	<p>Weiterhin sehr starke Beteiligung der Belegschaft am Unternehmenserfolg</p> <p>Anstieg des durchschnittlichen Personalaufwands auf 116 T€</p> <p>Durchschnittlicher Anteil der variablen Vergütungen bei 70 %</p>	<p>Festhalten am Leitbild „Unternehmer im Unternehmen“!</p>