

EUWAX AG, Stuttgart
Bilanz zum 31. Dezember 2007

AKTIVA	31.12.2006		PASSIVA	31.12.2006	
	EUR	EUR		EUR	EUR
		TEUR		TEUR	
1. Barreserve					
-) Kassenbestand		655,52	1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		
2. Forderungen an Kreditinstitute			-) täglich fällig	35.361,51	116
a) täglich fällig	27.218.824,61	44.005	2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden		
b) andere Forderungen	<u>61.161.466,67</u>	40.513	darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten	0,00	195
	88.380.291,28		EUR 0,00 (Vj. TEUR 195)		
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			3. Sonstige Verbindlichkeiten	7.129.543,64	4.852
-) Anleihen und Schuldverschreibungen			4. Rechnungsabgrenzungsposten	48,65	.
a) von öffentlichen Emittenten	1.015.628,68	340	5. Rückstellungen		
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank			a) Steuerrückstellungen	2.320.466,00	2.600
EUR 263.730,76 (Vj. TEUR 0)			b) andere Rückstellungen	<u>4.241.300,28</u>	4.009
b) von anderen Emittenten	<u>11.384.738,65</u>	8.360		6.561.766,28	
darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank	12.400.367,33		6. Eigenkapital		
EUR 5.275.382,39 (Vj. TEUR 4.609)			a) gezeichnetes Kapital	5.150.000,00	5.150
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	148.908,09	70	b) Kapitalrücklage	21.067.750,00	21.068
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.052.666,58	1.668	c) Gewinnrücklagen		
darunter: an Kreditinstituten EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)			ca) andere Gewinnrücklagen	56.603.000,00	49.003
darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 1.994.012,53			d) Bilanzgewinn	<u>14.788.933,59</u>	11.470
(Vj. TEUR 609)				97.609.683,59	
6. Immaterielle Anlagewerte	994.065,96	519			
7. Sachanlagen	1.817.681,00	1.693			
8. Sonstige Vermögensgegenstände	4.487.094,04	1.253			
9. Rechnungsabgrenzungsposten	<u>54.673,87</u>	41			
	<u>111.336.403,67</u>	<u>98.463</u>		<u>111.336.403,67</u>	<u>98.463</u>

EUWAX AG, Stuttgart
Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2007

	EUR	EUR	EUR	2006 TEUR
1. Zinserträge aus				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	3.222.225,68			2.117
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>469.411,88</u>			<u>368</u>
		3.691.637,56		2.485
2. Zinsaufwendungen		<u>29.023,70</u>		<u>25</u>
3. Laufende Erträge aus			3.662.613,86	2.460
-) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren			7.176,74	<u>3</u>
4. Provisionserträge	45.135.293,79			41.734
davon:				
-) Courtageträge EUR 4.789.526,26 (Vj. TEUR 41.734)				
5. Provisionsaufwendungen		142.377,15		144
davon:				
-) Courtagaufwendungen EUR 142.377,15 (Vj. TEUR 144)				
			44.992.916,64	<u>41.590</u>
6a. Ertrag aus Finanzgeschäften	80.912.921,58			66.827
davon:				
aa) Wertpapiere EUR 13.438.759,95 (Vj. TEUR 10.293)				
ab) Futures EUR 102.875,00 (Vj. TEUR 0)				
ac) Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften EUR 67.371.286,63 (Vj. TEUR 56.534)				
6b. Aufwand aus Finanzgeschäften	63.185.700,80			45.251
davon:				
ba) Wertpapiere EUR 13.576.531,95 (Vj. TEUR 9.975)				
bb) Futures EUR 151.325,00 (Vj. TEUR 0)				
bc) Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften EUR 49.457.843,85 (Vj. TEUR 35.276)				
			17.727.220,78	<u>21.576</u>
7. Sonstige betriebliche Erträge			1.288.139,80	<u>1.832</u>
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	12.432.353,64			12.915
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>1.607.293,21</u>			<u>1.148</u>
		14.039.646,85		
b) andere Verwaltungsaufwendungen		<u>15.835.953,03</u>		<u>16.074</u>
			29.875.599,88	<u>30.137</u>
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			772.099,26	<u>622</u>
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen			4.721,61	<u>55</u>
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		87.049,00		608
12. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		<u>25.613,60</u>		<u>585</u>
			-61.435,40	<u>-23</u>
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		0,00		7
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		<u>0,00</u>		<u>791</u>
			0,00	<u>784</u>
15. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			36.964.211,67	<u>37.408,00</u>
16. Außerordentliche Aufwendungen			0,00	<u>1.933</u>
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	14.710.668,73			12.718
18. Sonstige Steuern	<u>4.187,00</u>			<u>4</u>
			14.714.855,73	<u>12.722</u>
19. Jahresüberschuss			22.249.355,94	22.753
20. Gewinnvortrag			<u>39.577,65</u>	<u>16</u>
			22.288.933,59	<u>22.769</u>
21. Entnahmen aus Gewinnrücklagen				
a) aus der Rücklage für eigene Anteile		0,00		1.338
b) aus anderen Gewinnrücklagen		<u>0,00</u>		<u>0</u>
			0,00	1.338
			22.288.933,59	<u>24.107</u>
22. Einstellungen in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen		<u>7.500.000,00</u>		<u>12.638</u>
			7.500.000,00	<u>12.638</u>
23. Bilanzgewinn			<u>14.788.933,59</u>	<u>11.469</u>

ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2007

DER

EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART

Erläuterungen zum Jahresabschluss

1. Anwendung der Vorschriften

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

Der Jahresabschluss der EUWAX AG, Stuttgart, wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes und der für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

2. Allgemeine Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

Anlagevermögen

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens werden mit den Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren Stichtagskurs bilanziert, sofern von einer Wertminderung ausgegangen wird. Wertaufholungen werden maximal bis zur Höhe der Anschaffungskosten vorgenommen.

Anteile an verbundenen Unternehmen werden mit ihren Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich Abschreibungen angesetzt.

Den linearen Abschreibungen werden die folgenden Nutzungsdauern zugrunde gelegt:

Nutzungsdauer des Anlagevermögens	
Immaterielle Anlagewerte	
- Gewerbliche Schutzrechte und EDV-Software	3 - 5 Jahre
Sachanlagen	3 - 13 Jahre

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Gegenwert von € 410,00 werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Die aktivierten Anschaffungskosten umfassen den Anschaffungspreis und die direkt zurechenbaren Anschaffungsnebenkosten. Lieferantenskonti werden abgesetzt.

Umlaufvermögen

Die Barreserve und die Forderungen an Kreditinstitute werden mit dem Nennbetrag angesetzt.

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden mit den Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren Stichtagskurs bilanziert. Wertaufholungen werden maximal bis zur Höhe der Anschaffungskosten vorgenommen.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag passiviert. Alle Verbindlichkeiten sind unbesichert und vor Ablauf eines Jahres fällig.

Rückstellungen

Rückstellungen sind in Höhe des Betrags angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen werden gebildet, wenn Verpflichtungen gegenüber Dritten bestehen, die Höhe bzw. der Eintritt der Verpflichtung ungewiss ist.

Allgemeines

Bei der tabellarischen Aufstellung von Zahlen in T€ (insbesondere Vorjahreswerte) können Rundungsdifferenzen auftreten.

Erläuterungen zur Bilanz

3. Forderungen an Kreditinstitute

Für diesen Bilanzposten ergibt sich folgende Fristengliederung:

	bis 3 Monate		Veränderung		mehr als 3 Monate bis 1 Jahr		mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre		mehr als 5 Jahre	
	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	31.12.2006 T€
Täglich fällig	27.218.824,61	44.005	-16.786	-38%	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Andere Forderungen	61.161.466,67	40.513	20.648	51%	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Forderungen an Kreditinstitute	88.380.291,28	84.518	3.862	5%	0,00	0	0,00	0	0,00	0

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

Die anderen Forderungen bestehen aus Festgeldern mit einmonatiger Laufzeit und Zinsforderungen, die den Festgeldern zuzuordnen sind.

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.

4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

In der Position Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sind Rentenpapiere des Handelsbestandes und der Liquiditätsreserve enthalten. Außerdem sind in dieser Position Stückzinsforderungen in Höhe von 313 T€ enthalten.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere verbundener oder beteiligter Unternehmen sind in dieser Position nicht enthalten.

In dieser Position sind Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 5.270.691,07 € (ohne Stückzinsen) bzw. 5.403.530,36 € (mit Stückzinsen) berücksichtigt, die eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben.

5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Unter diesem Bilanzposten werden insbesondere Aktien, Optionsscheine und Zertifikate des Handelsbestandes und der Liquiditätsreserve ausgewiesen.

6. Aufteilung der Wertpapiere auf das Handels- und das Anlagebuch (Nr. 4.+ 5)

Die **Handelsbuchgeschäfte** sind in § 1a Abs. 1 KWG definiert. Dem Handelsbuch ordnen wir sämtliche Geschäfte in Finanzinstrumenten, handelbaren Forderungen und Anteilen, die mit der subjektiven Zweckbestimmung „Erzielung eines kurzfristigen (ursprünglicher Anlagehorizont <= 6 Monate) Eigenhandelserfolges“ abgeschlossen werden, zu. Die Wertpapiere des Handelsbuchs werden vollumfänglich dem Umlaufvermögen (handelsrechtlich: Wertpapiere des Handelsbestands) zugerechnet.

	Buchwert		Veränderung		Marktwert		Veränderung	
	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere								
Aktien	115.348,17	57	59	103%	115.629,46	58	58	101%
Optionsscheine	11.558,92	0	12	>1.000%	11.558,92	0	12	>1.000%
Zertifikate	22.000,00	13	9	66%	22.000,00	13	9	65,6%
Wertpapiere des Handelsbuchs	148.907,09	70	79	112%	149.188,38	71	78	110%
Aktien des Umlaufvermögens	1,00	0	0	0%	1,00	0	0	0%
Aktien des Anlagevermögens	0,00	0	0		0,00	0	0	
Zertifikate des Umlaufvermögens	0,00	0	0		0,00	0	0	
Zertifikate des Anlagevermögens	0,00	0	0		0,00	0	0	
Optionsscheine	0,00	0	0		0,00	0	0	
Wertpapiere des Anlagebuchs	1,00	0	0	0%	1,00	0	0	0%
Gesamtbestand an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	148.908,09	70	79	112%	149.189,38	71	78	110%
Schuldverschreibungen								
Renten	3.546.087,47	405	3.141	776%	3.546.768,48	405	3.142	776%
Schuldverschreibungen des Handelsbuchs	3.546.087,47	405	3.141	776%	3.546.768,48	405	3.142	776%
Renten des Umlaufvermögens	8.541.324,00	8.101	440	5%	8.545.039,00	8.106	439	5%
Renten des Anlagevermögens	0,00	0	0		0,00	0	0	
Schuldverschreibungen des Anlagebuchs	8.541.324,00	8.101	440	5%	8.545.039,00	8.106	439	5%
Stückzinsforderungen	312.955,86	193	120	62%	312.955,86	193	120	62%
Gesamtbestand an Schuldverschreibungen	12.400.367,33	8.699	3.701	43%	12.404.763,34	8.704	3.701	43%
Gesamtbestand an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren und Schuldverschreibungen	12.549.275,42	8.769	3.780	43%	12.553.952,72	8.775	3.779	43%

Im Anlagebuch werden demgegenüber Bestände mit geschäfts- und anlagestrategischem Hintergrund geführt. Die Wertpapiere mit mittelfristigem Anlagehorizont werden im Umlaufvermögen (handelsrechtlich: Wertpapiere der Liquiditätsreserve) und mit langfristigem Anlagehorizont im Anlagevermögen (handelsrechtlich: Wertpapiere des Anlagevermögens) geführt.

Das Anlagebuch weist zum Ende des Geschäftsjahres 2007 nur Bestände in Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren aus.

Der Wertpapierbestand der EUWAX AG beläuft sich auf einen Marktwert von 12.554 T€ und enthält Kurswertreserven in Höhe von 5 T€.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden Zuschreibungen auf Wertpapiere gemäß § 280 Abs. 1 HGB in Höhe von 19 T€ vorgenommen. Demgegenüber stehen Abschreibungen in Höhe von 230 T€ Einzelheiten hierzu sind in den Nr. 24 – 27 aufgeführt.

Die Aufteilung der Position Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere und Schuldverschreibungen in börsenfähige und nicht börsenfähige sowie börsennotierte und nicht börsennotierte Wertpapiere gem. § 7 RechKredV stellt sich wie folgt dar:

Aktien und nicht festverzinsliche Wertpapiere, Angaben in €	Börsenfähig	Nicht börsenfähig	Summe
Börsennotiert	106.131,61	0,00	106.131,61
Nicht börsennotiert	42.775,43	1,05	42.776,48
Summe	148.907,04	1,05	148.908,09

Schuldverschreibungen, Angaben in €	Börsenfähig	Nicht börsenfähig	Summe
Börsennotiert	2.815.624,14	0,00	2.815.624,14
Nicht börsennotiert	9.271.787,33	0,00	9.271.787,33
Stückzinsforderungen	312.955,86	0,00	312.955,86
Summe	12.400.367,33	0,00	12.400.367,33

Zum Bilanzstichtag hatte die EUWAX AG gemäß § 285 Satz 1 Nr. 18 HGB einen Shortbestand von 5 Future-Kontrakten auf den DAX. Diese entsprachen einem Marktwert- Äquivalent von 1.018 T€. Die schwebende GuV zum Bilanzstichtag lag bei -9 T€. Die hinterlegte Margin in Höhe von 74 T€ ist im Posten „Forderungen an Kreditinstitute“ enthalten.

Die Position der Zertifikate setzt sich Nominal aus 200 Stücken, die Position der Optionsscheine aus 62.398 Stücken zusammen.

7. Anteile an verbundenen Unternehmen

	Sitz	Nennkapital		Anteile der EUWAX AG		Buchwert in Bilanz der EUWAX AG		Veränderung des Buchwerts		Eigenkapital		Jahresüberschuss	
		31.12.2007 €	31.12.2006 T€	31.12.2007 %	31.12.2006 %	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	2007 €	2006 T€
eBAG Internet GmbH	Stuttgart	50.000,00	50	100%	100%	50.000,00	50	0	0%	36.874,04	39	-1.804,53	-2
Tradejet AG	Zürich	3.993.366,18	2.609	53%	53%	1.994.012,53	609	1.385	227%	1.566.044,65	373	-1.344.780,97	-857
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	Stuttgart	2.000.000,00	2.000	49%	49%	995.000,00	995	0	0%	2.630.660,18	2.033	598.017,84	517
T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH	Stuttgart	25.000,00	25	49%	49%	13.654,05	14	0	0%	30.207,49	28	1.787,17	3

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 TCHF 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.

Die EUWAX AG ist nach § 315a HGB zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach internationalen Rechnungslegungsstandards verpflichtet. Alle oben genannten Unternehmen sind in diesem Konzernabschluss enthalten. Die eBAG Internet GmbH und die Tradejet AG werden aufgrund der Stimmrechtsmehrheit voll konsolidiert, die beiden T.I.Q.S. – Gesellschaften werden nach der At-Equity Methode bilanziert.

Die oben aufgeführten Unternehmen sind weder börsennotiert noch börsenfähig.

8. Immaterielle Anlagewerte

Unter dieser Position werden hauptsächlich entgeltlich erworbene Softwarelizenzen für den Handel, insbesondere im Zusammenhang mit dem IT-Projekt I.H.R.M.A. und für den allgemeinen Geschäftsbetrieb ausgewiesen. 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.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden in immaterielle Anlagewerte Investitionen in Höhe von 709 T€ getätigt.

9. Sachanlagen

Die in den Sachanlagen enthaltene Betriebs- und Geschäftsausstattung mit einem Buchwert in Höhe von 1.818 T€ umfasst die Computerhardware, Fuhrpark, Büroausstattung und Betriebsvorrichtungen.

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in das Sachanlagevermögen in Höhe von 732 T€ getätigt. Die größten Investitionsposten entfielen auf Fahrzeug-Ersatzbeschaffungen sowie auf Computer Hardware (vor allem im Zusammenhang mit Projekt I.H.R.M.A.).

10. Sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich gegenüber der boerse-stuttgart AG (3.579 T€) und betreffen im Wesentlichen die Vergütung der EUWAX AG für die erbrachten QLP-Dienstleistungen.

Die Steuererstattungsansprüche (855 T€) setzt sich u.a. aus dem Körperschaftssteuerguthaben zusammen. Der Rückgang zum Vorjahr begründet sich darin, dass im Laufe des Jahres 2007 Steuerrückzahlungen stattgefunden haben.

Sämtliche sonstige Vermögensgegenstände sind innerhalb von spätestens drei Monaten liquidierbar, ausgenommen der Barwert des Körperschaftssteuerguthabens. Der Barwert des Körperschaftsteuerguthabens wird über eine Laufzeit von 10 Jahren ausbezahlt. Die Zahlungen erfolgen ab September 2008 bis 2017 in zehn gleichen Jahresbeträgen.

11. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	bis 3 Monate		Veränderung	
	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %
Täglich fällig	35.361,51	116	-81	-70%
davon: aus Nicht- Bankgeschäften	35.361,51	116	-81	-70%
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	35.361,51	116	-81	-70%

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind kurzfristige Verbindlichkeiten aus Courtagerrückvergütungen.

12. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	bis 3 Monate		Veränderung	
	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	absolut T€	relativ %
Täglich fällig	0,00	195	-195	-100,0%
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0,00	195	-195	-100,0%

13. Sonstige Verbindlichkeiten

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Verbindlichkeiten aus Lohn & Gehalt	3.326.359,27	3.238	88	3%
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.147.332,92	708	1.439	203%
Steuerverbindlichkeiten	800.173,82	13	787	6011%
Verbindlichkeiten aus der EdW-Sonderumlage Entschädigungsfall Phoenix	251.000,00	0	251	
Verbindlichkeiten aus Softwareentwicklungsleistungen	245.905,78	178	68	38%
Verbindlichkeiten gegenüber der Deutsche Börse AG	45.211,51	169	-124	-73%
Verbindlichkeiten gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	0,00	236	-236	-100%
Übrige Verbindlichkeiten	313.560,34	310	3	1%
Sonstige Verbindlichkeiten	7.129.543,64	4.852	2.277	47%

In den Verbindlichkeiten aus Lohn und Gehalt sind neben den Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit die Ertragsboni für das vierte Quartal 2007 und die Vertragstantiemen für das gesamte Geschäftsjahr enthalten. Der Anstieg resultiert insbesondere aus der gestiegenen Anzahl der Mitarbeiter.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus dem neuen, in 2007 eingeführten, Entgeltmodell am Börsenplatz Stuttgart. Außerdem sind Kostenumlagen am Börsenplatz Stuttgart für die Zurverfügungstellung von Personal, Infrastruktur, Softwareanwendungen und Marketing enthalten.

Die Steuerverbindlichkeiten betreffen die noch nicht abgeführte Umsatzsteuer. Durch die Einführung des neuen Entgeltmodells am Börsenplatz Stuttgart, war die EUWAX AG im Geschäftsjahr 2007 zum größten Teil vorsteuerabzugsberechtigt.

Die Verbindlichkeiten aus der EdW-Sonderumlage resultieren aus dem ersten Sonderbeitragsbescheid im Entschädigungsfall Phoenix. Im Vorjahr war dieser Betrag in den Rückstellungen enthalten.

Die Verbindlichkeiten aus Softwareentwicklungsleistungen betreffen das Projekt I.H.R.M.A.

Die Verbindlichkeiten gegenüber der Deutsche Börse AG resultieren im Wesentlichen aus Abwicklungsgebühren und Xetra-Transaktionsentgelten.

Die übrigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen Zahlungsverpflichtungen aus Wertpapiergeschäften und aus Dienstleistungen die gegenüber der EUWAX AG erbracht worden sind.

Alle Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

14. Rückstellungen

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Steuerrückstellungen	2.320.466,00	2.600	-280	-11%
EdW-Sonderumlage Entschädigungsfall Phoenix	1.682.000,00	1.933	-251	-13%
Variable Vergütungen	1.271.903,00	1.066	206	19%
Rückstellungen für zu vergütende Leistungen an verbundene Unternehmen	337.945,00	150	188	125%
Abschluss- und Prüfungskosten	296.800,00	282	15	5%
Vergütung Aufsichtsrat	244.400,00	234	10	4%
Übrige Rückstellungen	408.252,28	342	66	19%
Andere Rückstellungen	4.241.300,28	4.008	233	6%
Rückstellungen	6.561.766,28	6.608	-46	-1%

Die Steuerrückstellungen setzen sich aus der Körperschaftssteuerückstellung (1.842 T€), der Rückstellung für Solidaritätszuschlag (101 T€) und der Gewerbesteuerückstellung (377 T€) zusammen.

Das Bundesanalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat den Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH 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 2008 begonnen werden. Der Schadensfall „Phoenix“ übersteigt die Leistungsfähigkeit der EdW bei weitem, so dass der entstandene Schaden voraussichtlich über eine Sonderumlage auf die EdW-Mitglieder verteilt wird.

Der Rückgang der Rückstellung begründet sich darin, dass Ende 2007 ein Sonderbeitragsbescheid erhoben wurde. Dieser Sonderbeitrag wurde in die Verbindlichkeiten umgebucht.

Die Rückstellungen für variable Vergütungen enthalten die voraussichtlichen Leistungstantiemen und Leistungsboni für das Geschäftsjahr 2007.

Die Rückstellungen für zu vergütende Leistungen an verbundene Unternehmen ergeben sich aus dem Umlageverfahren am Börsenplatz Stuttgart.

Die übrigen Rückstellungen setzen sich insbesondere aus voraussichtlichen Kosten für externe Beratungsleistungen, Agenturleistungen für den Geschäftsbericht 2007, Aufbewahrungskosten und aus Sozialleistungen des Personalbereichs zusammen.

15. Eigenkapital

	31.12.2003 T€	31.12. 2004 T€	Veränderung %	31.12. 2005 T€	Veränderung %	31.12. 2006 €	Veränderung %	31.12. 2007 €	Absolute Veränder. T€	Relative Veränder. %
Gezeichnetes Kapital	5.150	5.150	0%	5.150	0%	5.150	0%	5.150.000,00	0	0%
b) bedingtes Kapital III	375	375	0%	375	0%	515	37%	515.000,00	0	0%
Kapitalrücklage	21.068	21.068	0%	21.068	0%	21.068	0%	21.067.750,00	0	0%
Gewinnrücklagen	20.863	28.901	39%	37.503	30%	49.003	31%	56.603.000,00	7.600	16%
a) davon: Rücklagen für eigene Anteile	434	2.200	406%	1.338	-39%	0	-100%	0,00	0	
b) davon: andere Gewinnrücklagen	20.429	26.701	31%	36.165	35%	49.003	35%	56.603.000,00	7.600	16%
Bilanzgewinn	5.991	8.000	34%	8.456	6%	11.470	36%	14.788.933,59	3.319	29%
Eigenkapital	53.072	63.118	19%	72.177	14%	86.690	20%	97.609.683,59	10.919	13%

Das gezeichnete Kapital zum 31.12.2007 ist in 5.150.000 nennwertlose Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Wert von 1,00 € eingeteilt. Es bleibt im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

Kapitalrücklage

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

Bedingtes Kapital III

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

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

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

Genehmigtes Kapital I

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

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 16.07.2004.

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

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2007 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €

Genehmigtes Kapital II

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

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

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2007 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €

Gewinnrücklagen

Die anderen Gewinnrücklagen (56.603 T€) entwickelten sich in 2007 wie folgt:

Stand 01.01.2007	49.003.000 €
Einstellung aus dem Bilanzgewinn 2006	100.000 €
Einstellung aus dem Jahresergebnis 2007	7.500.000 €
Stand zum 31.12.2007	56.603.000 €

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

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

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

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

Die boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt den außenstehenden Aktionären der EUWAX AG für die Dauer des Vertrags für jedes volle Geschäftsjahr der Gesellschaft nach dem Inkrafttreten des Vertrags –und somit erstmalig für das Geschäftsjahr 2008- als angemessenen Ausgleich im Sinne des § 304 AktG die Zahlung einer Garantiedividende in Höhe von brutto 3,85 € je Inhaber-Stückaktie der von den außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien abzüglich der auf diesen Betrag entfallenden Körperschaftssteuer nebst Solidaritätszuschlag nach den jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Sätzen. Ferner hat sich die Holding verpflichtet, die außenstehenden Aktionäre so zu stellen, als sei durch die EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007 eine Dividende von mindestens 2,86 € je Aktie ausgeschüttet worden.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH hat sich ferner verpflichtet, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der Gesellschaft dessen Aktien gegen Abfindung zu erwerben. Die Holding gewährt den außenstehenden Aktionären eine Barabfindung von 40,82 € je Inhaber-Stückaktie. Die Verpflichtung der Holding zum Erwerb der Aktien ist befristet. Die Frist endet zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens des Vertrags im Handelsregister nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist. Dies ist am 12.02.2008 geschehen. Eine Verlängerung der Frist nach § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bleibt unberührt.

Anlegerstruktur

Aktionärsstruktur der EUWAX AG (ISIN DE 566 010 4) am 31.12.2007										
	2003		2004		2005		2006		2007	
	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Käufe	Verkäufe	Bestand	absolut	relativ	
Aktionärsstruktur nach Anlegergruppen										
Private Anleger	503.676	605.872	703.303	768.809	n.v.	n.v.	895.928	127.119	17%	
Anteil in %	9,8%	11,8%	13,7%	14,9%			17,4%	2,5%	16,5%	
Institutionelle Anleger	3.862.501	3.862.501	3.862.501	3.862.501	380.829	0	4.243.330	380.829	10%	
Anteil in %	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	100,0%	0,0%	82,4%	7,4%	9,9%	
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	0	377.551	3.700	-377.051	-99%	
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,0%	74,3%	0,1%	-7,3%	-99,0%	
davon: Holger P. Härter (Aufsichtsratsvorsitzender)										
davon: Horst Marschall (stv. Aufsichtsratsvorsitzender)							500	500		
davon: Hans-Peter Bruker	481.551	427.551	377.551	377.551		377.551		-377.551	-100%	
davon: Thomas Munz										
davon: Hans-Joachim Strüder										
davon: Dr. Jan Wittig	3.200	3.200	3.200	3.200			3.200	0	0%	
davon: ehemalige Aufsichtsratsmitglieder										
Vorstand	191.418	78.278	78.278	78.278	0	78.278	0	-78.278	-100%	
Anteil in %	3,7%	1,5%	1,5%	1,5%	0,0%	15,4%	0,0%	-1,5%	-100,0%	
davon: Harald Schnabel (Vorstandsvorsitzender)	191.418	78.278	78.278	78.278		78.278		-78.278	-100%	
davon: Ralph Danielski (stv. Vorstandsvorsitzender)										
davon: Thomas Krotz										
davon: Ralf Nachbauer										
davon: Thomas Rosenmayer										
davon: ehemalige Vorstandsmitglieder										
Mitarbeiter	64.715	72.574	75.057	59.661	0	52.619	7.042	-52.619	-88%	
Anteil in %	1,3%	1,4%	1,5%	1,2%	0,0%	10,3%	0,1%	-1,0%	-88,2%	
EUWAX AG	42.939	100.024	50.110	0	0	0	0	0	0	
Anteil in %	0,8%	1,9%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Inhaber-Stückaktien	5.150.000	5.150.000	5.150.000	5.150.000	380.829	508.448	5.150.000	0	0%	

Bemerkungen:

Der Anteil der Stiftungen ist im Streubesitz dargestellt

Am 03.12.2007 haben die Unternehmensgründer Hans-Peter Bruker und Harald Schnabel 302.551 Aktien (das entspricht 5,87 % der Anteile an der EUWAX AG) bzw. 78.278 Aktien oder 1,5 % an die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. zum vorgesehenen Preis von 40,82 € verkauft.

Seine restlichen Anteile an der EUWAX AG (75.000 Inhaber-Stückaktien) hat Hans-Peter Bruker zwei von ihm gegründeten gemeinnützigen Stiftungen übertragen. Eine mildtätige EUWAX-Stiftung erhielt einen Kapitalgrundstock von 50.000 Aktien im Gegenwert von rund 2,6 Millionen Euro und eine gemeinnützige Bruker-Stiftung wurde mit einem Kapitalgrundstock von 25.000 Aktien im Gegenwert von rund € 1,3 Millionen ausgestattet.

Der Aktienkurs ist im Jahresverlauf um 58,8 % auf € 52,40 gestiegen.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung (GuV)

16. Zinsergebnis

Die Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften resultieren aus Tages-, Fest- und Termingeldanlagen. Bei den Zinserträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen handelt es sich um Couponzahlungen und vereinnahmte Stückzinsen. Die Stückzinserträge werden mit den Stückzinsaufwendungen saldiert.

Die Zinsaufwendungen bestehen weitgehend aus Aufwendungen für Sollzinsen.

17. Laufende Erträge

In den laufenden Erträgen sind insbesondere Dividenden aus Wertpapierbeständen enthalten, die in der Bilanzposition „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“ aufgeführt sind.

18. Provisionsergebnis

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

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

19. Nettoergebnis aus Finanzgeschäften

Die Erträge und Aufwendungen aus Finanzgeschäften setzen sich folgendermaßen zusammen:

- Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften
- Realisierte Kursdifferenzen sowie Zu- und Abschreibungen aus Wertpapiergeschäften des Handelsbestands

20. Sonstige betriebliche Erträge

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Geschäftsbeziehungen mit verbundenen Unternehmen	788.593,68	1.172	-383	-33%
davon: boerse-stuttgart AG	737.202,78	1.172	-435	-37%
Auflösung von Rückstellungen	266.304,79	313	-47	-15%
Buchgewinne aus dem Abgang von Vermögensgegenständen	40.235,42	31	9	>1000%
Übrige betriebliche Erträge	193.005,91	316	-123	-39%
Sonst. betriebl. Erträge	1.288.139,80	1.832	-979	-53%

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

Im Jahr 2007 wurden insbesondere folgende Rückstellungen aufgelöst:

- Ertragsboni und Leistungsboni für das vierte Quartal 2007
- Aufwendungen für Rechts- und Beratungsleistungen
- Aufwendungen für Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG und Gebäudenebenkosten

In den übrigen betrieblichen Erträgen sind hauptsächlich verrechnete Sachbezüge an Vorstände und Mitarbeiter (192 T€) verbucht.

21. Personalaufwand

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	5.031.603,85	3.963	1.069	27%
Variable Vergütungen	9.008.043,00	10.100	-1.092	-11%
Gesamte Bezüge	14.039.646,85	14.063	-23	0%

Die fixen Bezüge enthalten die Gehälter des Vorstands, der Mitarbeiter und der Prokuristen sowie die freiwilligen sozialen Aufwendungen. Der Anstieg ergibt sich aus der gestiegenen Mitarbeiterzahl.

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 Leistungsantien des Vorstands und der Prokuristen
- Leistungsboni der Mitarbeiter

22. Andere Verwaltungsaufwendungen

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
EDV-Kosten	4.085.039,95	3.546	539	15%
Werbe- und Repräsentationskosten	2.061.504,53	1.873	189	10%
Aufwendungen für Börseninformationsdienste	1.218.229,93	1.007	212	21%
Rechts- und Beratungskosten	1.020.614,50	601	419	70%
Raumkosten	906.394,11	801	106	13%
Kosten für übrige Fremdleistungen	633.499,07	502	132	26%
Beiträge, Gebühren, Versicherungen	343.653,21	325	19	6%
Mieten für Einrichtungen und IT	340.143,93	292	49	17%
Telekommunikationskosten	264.697,24	242	23	9%
Aufsichtsratsvergütung	245.284,09	234	11	5%
Reisekosten	77.580,77	76	2	3%
Bürokosten	70.739,70	70	0	1%
Fortbildungskosten	70.061,76	64	7	10%
Übrige Verwaltungsaufwendungen	106.157,79	116	-10	-9%
Fixe Verwaltungsaufwendungen	11.443.600,58	9.748	1.696	17%
Abwicklungs- und Schlussnotengebühren	3.412.050,72	5.386	-1.974	-37%
Handelsgebühren	636.517,03	584	52	9%
Börseneinführungsgebühren Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	79.353,76	77	2	3%
Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen	264.430,94	279	-15	-5%
Variable Verwaltungsaufwendungen	4.392.352,45	6.326	-1.934	-31%
Andere Verwaltungsaufwendungen	15.835.953,03	16.074	-238	-1%

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 mit der boerse-stuttgart AG.

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

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

Der Anstieg der Raumkosten begründet sich darin, dass die Nebenkosten deutlich gestiegen sind.

Der Anstieg der Rechts- und Beratungskosten ist im Wesentlichen auf Beratungsleistungen im Zusammenhang mit dem Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag mit der boerse-stuttgart Holding GmbH zurückzuführen.

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

Die gestiegenen Kosten der Mieten für Einrichtungen und IT sind auf die Erhöhung der Umlagen der boerse-stuttgart AG zurückzuführen.

Der Rückgang der variablen Verwaltungsaufwendungen ist auf das neue Entgeltmodell am Börsenplatz Stuttgart zurückzuführen. In diesem Entgelt sind Positionen verrechnet die in den Vorjahr den variablen Verwaltungsaufwendungen zugeordnet worden sind.

23. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft

In dieser Position werden unter anderem Abschreibungen und Kursverluste von Wertpapieren der Liquiditätsreserve verbucht (siehe auch Nr. 6) enthalten.

24. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft

In den Erträgen aus Zuschreibungen sind Wertaufholungen und Kursgewinne aus Wertpapieren der Liquiditätsreserve (siehe auch Nr. 6) enthalten.

25. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betragen im Berichtsjahr insgesamt 14.711 T€ (Vj. 12.718 T€).

Kapitalflussrechnung

Die Aufstellung der Kapitalflussrechnung erfolgt gemäß § 264 Abs. 2 und § 297 Abs. 2 HGB und nach den Grundsätzen des DRS 2-10. Sie zeigt die Bewegung des Finanzmittelbestands und die dafür verantwortlichen Mittelbewegungen.

Operativer Bereich

Die Ab- und Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens setzen sich aus Ab- und Zuschreibungen und Wertberichtigungen auf Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere (des Anlagevermögens), Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen, immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen zusammen.

Das Working Capital ist ein wichtiger Indikator für die Einschätzung des zukünftigen Liquiditätsrisikos. Die einbezogenen Positionen können kurzfristig liquidiert werden. Es setzt sich bei uns aus folgenden Bilanzpositionen zusammen:

Aktiva:	+	3	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere
	+	4	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere abzüglich der im Anlagenspiegel aufgeführten Wertpapiere des Anlagevermögens
	+	8	Sonstige Vermögensgegenstände
	+	9	Aktive Rechnungsabgrenzungsposten
Passiva:	./.	3	Sonstige Verbindlichkeiten
	./.	4	Passive Rechnungsabgrenzungsposten

Die Zunahme des Working Capitals in 2007 um 4.945 T€ auf 9.961 T€ ist auf folgende Einflüsse zurück zu führen:

- Zunahme der Wertpapiere des Working Capitals um 3.780 T€ (43,1 %) auf 12.549 T€
 - o Zunahme der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere um 3.701 T€ (+42,6 %) auf 12.400 T€ (siehe Textziffer 4+6).
 - o Zunahme des Buchbestands an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren um 79 T€ (112,3 %) auf 149 T€ (siehe Textziffer 5+6).
- Zunahme der sonstigen Vermögensgegenstände um 3.234 T€ (+258,0 %) auf 4.487 T€
- Zunahme der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten um 13 T€ (32,5 %) auf 55 T€
- Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um 195 T€ auf 0 T€
- Zunahme der sonstigen Verbindlichkeiten um 2.277 T€ (+46,9 %) auf 7.130 T€ (siehe TZ 13).

Investitionsbereich

Die Einzahlungen aus dem Abgang von Anlagevermögen setzen sich folgendermaßen zusammen:

- 104 T€ aus dem Abgang von Sachanlagen

Die Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen beinhalten:

- 536 T€ für immaterielle Vermögensgegenstände, insbesondere für Software (siehe Textziffer 8).
- 904 T€ für die Neuanschaffung von Sachanlagen (siehe Textziffer 9).
- 1.385 T€ für Finanzanlagen. Hauptgrund ist die Kapitalerhöhung der Tradejet AG (siehe TZ 7).

Finanzierungsbereich

Die Auszahlungen an Gesellschafter ergeben sich aus der gezahlten Dividende an die Aktionäre der EUWAX AG.

Finanzmittelbestand

Der ausgewiesene Finanzmittelbestand errechnet sich aus der Barreserve und den Forderungen gegenüber Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit bis 90 Tagen abzüglich der laufzeitkongruenten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung

Für die Beurteilung des operativen Unternehmenserfolgs empfiehlt sich insbesondere die Betrachtung des Jahres-Cash Flows. Der Jahres-Cash Flow ist im Vergleich zum Vorjahr marginal (0,1%) auf 23.021 T€ gesunken. Der operative Cash Flow ist im Vergleich zum Vorjahr um 8.418 T€ (-31,9 %) auf 17.994 T€ gesunken. Der Hauptgrund für den Rückgang ist die Zunahme des Working Capitals.

Der deutlich gesunkene Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist vor allem auf den zurückgegangenen Verkauf von Wertpapieren des Anlagevermögens zurückzuführen. Der Bestand wurde im Jahr 2006 vollständig abgebaut. Die Abnahme des operativen Cash Flows und die Abnahme des Cash Flows aus Investitionstätigkeit haben zur Folge, dass der Free Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr um 12.435 T€ (-44,9 %) auf 15.272 T€ gesunken ist.

Die Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2006 führt zu einem negativen Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit. Da der Free Cash Flow höher ausfällt als der Betrag der Dividendenauszahlung, ergibt sich per Saldo ein Zahlungsmittelzufluss in 2007 in Höhe von 3.942 T€.

Der Finanzmittelbestand steigt somit um 4,7 % auf 88.346 T€.

Kapitalflussrechnung				
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart				
	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
I. OPERATIVER BEREICH				
1. Jahresergebnis laut GuV	22.249.355,94	22.753	504	-2%
2. Abschreibungen (+) / Zuschreibungen (-) auf Gegenstände des Anlagevermögens (ohne Kursverluste und -gewinne der Liquiditätsreserve und des Anlagevermögens)	772.099,26	300	473	158%
3. Jahres-Cash Flow (1+2)	23.021.455,20	23.053	-31	0%
4. Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Rückstellungen	-47.156,22	1.928	-1.975	-102%
5. Zunahme (-) / Abnahme (+) des Working Capitals	-4.944.869,07	1.462	-6.407	-438%
6. Gewinne (-) / Verluste (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-35.513,81	-31	-4	-14%
7. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Cash Flow from Operation; Summe 3 bis 6)	17.993.916,10	26.412	-8.418	-32%
II. INVESTITIONSBEREICH				
8. Einzahlungen (+) aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	103.738,81	3.322	-3.219	-97%
9. Auszahlungen (-) für Investitionen in das Anlagevermögen	-2.825.259,57	-2.026	-799	-39%
10. Cash Flow aus Investitionstätigkeit (8+9)	-2.721.520,76	1.296	-4.018	-310%
11. Free Cash Flow nach Steuern und Zinsen (7+10)	15.272.395,34	27.708	-12.435	-45%
III. FINANZIERUNGSBEREICH				
12. Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen	0,00	0	0	
13. Auszahlungen (-) an Gesellschafter (Dividenden)	-11.330.000,00	-8.240	-3.090	-38%
14. Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit (12+13)	-11.330.000,00	-8.240	-3.090	-38%
IV. FINANZMITTELBESTAND				
15. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (11+14)	3.942.395,34	19.468	-15.525	-80%
16. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	84.403.189,95	64.935	19.468	30%
17. Finanzmittelbestand am Ende der Periode (Summe 15 bis 16)	88.345.585,29	84.403	3.942	5%
davon: Barreserve	655,52	2	-1	-57%
davon: Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit bis zu 90 Tagen	27.183.463,10	44.005	-16.822	-38%
18. Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	61.161.466,67	40.513	20.648	51%
19. Netcash inkl. Termingelder	88.345.585,29	84.520	3.826	5%
<small>(+) Liquiditätserhöhend; (-) Liquiditätsmindernd</small>				

Sonstige Angaben

26. Vorschlag zur Verwendung des Bilanzgewinns

Der Jahresabschluss zum 31.12.2007 wurde unter Berücksichtigung der teilweisen Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Nach Zuführung von 7.500.000,00 € aus dem Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2007 in Höhe von 22.249.355,94 € in die anderen Gewinnrücklagen der EUWAX AG und der Hinzurechnung des Gewinnvortrags aus dem Jahr 2006 in Höhe von 39.577,65 € ergibt sich ein Bilanzgewinn in Höhe von € 14.788.933,59.

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, auf das Grundkapital von € 5.150.000,00 eine Dividende von 2,86 € (insgesamt 14.729.000,00 €) auszuschütten und aus dem verbleibenden Bilanzgewinn von 59.933,59 € einen Teilbetrag in Höhe von 50.000,00 € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen und 9.933,59 € auf neue Rechnung vorzutragen.

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

27. Arbeitnehmer und Organe

Mitarbeiter

	2003	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	2007	Veränderung absolut	Veränderung relativ
Vorstände	5	4	-24%	4	0%	4	0%	5	1	25%
Angestellte im Handel	68	73	7%	67	-8%	69	3%	60	-9	-13%
Angestellte in der Verwaltung	30	29	-3%	35	21%	36	3%	44	8	22%
Praktikanten	6	9	50%	5	-41%	9	80%	14	5	56%
Beschäftigte (Jahresdurchschnitt)	104	106	2%	106	0%	110	4%	123	13	12%

Alle Angaben gerundet.

Mitglieder des Vorstands

Die folgenden Vorstandsmitglieder waren für das Geschäftsjahr 2007 bestellt:

	Zuständigkeitsbereich
Harald Schnabel <i>Vorsitzender des Vorstands (bis 31.12.2007)</i> <i>Bankkaufmann</i>	Strategie, Kundenbetreuung <i>Weitere Mandate:</i> - <i>Vizepräsident des Verwaltungsrates der Tradejet AG, Zürich, bis 13.04.2007</i>
Ralph Danielski <i>Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands</i> <i>Bankkaufmann</i>	Handel
Thomas Krotz <i>Diplom-Betriebswirt</i>	Finanzen, Investor Relations, Personal <i>Weitere Mandate:</i> - <i>Mitglied des Aufsichtsrats der Bytesteps AG</i> - <i>Mitglied des Verwaltungsrates der Tradejet AG, Zürich ab 13.04.2007</i>
Ralf Nachbauer <i>Diplom-Betriebswirt</i>	Verwaltung
Thomas Rosenmayer <i>Einzelhandelskaufmann</i>	Informationstechnologie <i>Weitere Mandate:</i> - <i>Mitglied der Geschäftsführung der T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH</i>
Gesamtvorstand	Interne Revision, Recht

Harald Schnabel, Vorstandsvorsitzender und Mitbegründer der EUWAX AG, ist zum Jahresende aus privaten Gründen aus dem Tagesgeschäft des Unternehmens ausgeschieden. Seine Aufgabenbereiche hat am 01.01.2008 Ralph Danielski übernommen.

Vorstandsbezüge

Die gesamten, an den Vorstand im Geschäftsjahr 2007 ausgezahlten, Bezüge betragen 3.969 T€. Der variable Anteil an den Bezügen beträgt 3.585 T€ oder 89,8 %.

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	404.457,97	366	39	11%
Ertragsboni	749.141,00	780	-30	-4%
Tantiemen	2.835.771,27	1.524	1.312	86%
Variable Vergütungen	3.584.912,27	2.304	1.281	56%
Gesamte Bezüge	3.989.370,24	2.669	1.320	49%

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

Die Steigerung ergibt sich aus der Erhöhung der Anzahl der Vorstandsmitglieder in 2006 und einer Einmalzahlung an den Vorstandsvorsitzenden, der zum 31.12.2007 ausgeschieden ist.

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

entbunden.

Mitglieder des Aufsichtsrats

Die folgenden Aufsichtsratsmitglieder waren für das Geschäftsjahr 2007 bestellt:

	Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien
<p>Holger P. Härter</p> <p><i>Vorsitzender des Aufsichtsrats</i></p> <p><i>Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Porsche Automobil Holding SE, Ressort Finanzen</i></p> <p><i>Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG, Ressort Finanzen</i></p>	<p>VOLKSWAGEN AG</p> <p>Porsche Cars North America, Inc.</p> <p>Porsche Enterprises, Inc.</p> <p>Porsche Financial Services, Inc.</p> <p>Porsche Cars Great Britain Ltd.</p> <p>Porsche Italia S.p.A.</p> <p>Porsche Ibérica S.A.</p> <p>Porsche Japan K.K.</p> <p>Porsche Deutschland GmbH</p> <p>Porsche Financial Services GmbH</p> <p>PIKS Porsche Information-Kommunikation-Services GmbH</p> <p>Mieschke Hofmann & Partner GmbH</p> <p>Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p> <p>boerse-stuttgart AG (<i>seit 01.08.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>seit 17.12.2007</i>)</p>
<p>Horst Marschall</p> <p><i>Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 03.12.2007</i></p> <p><i>Mitglied des Vorstands der Baden-Württembergischen Bank; Dezernat Unternehmenskunden/Privat- und Anlagekunden Baden-Württemberg</i></p>	<p>Württembergische Investmentgesellschaft mbH</p> <p>LBBW Asset Management GmbH</p> <p>LBBW (Schweiz) AG (<i>seit 23.08.07</i>)</p> <p>Universal-Investment-Gesellschaft mbH</p> <p>Karlsruher Versicherung AG (<i>bis 29.11.2007</i>)</p> <p>Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p> <p>boerse-stuttgart AG</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>seit 17.12.2007</i>)</p>
<p>Dr. Jan Wittig</p> <p><i>Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 03.12.2007</i></p> <p><i>Rechtsanwalt</i></p>	<p>Manz Automation AG</p> <p>Otto Ficker GmbH</p> <p>Blessof GmbH</p> <p>Diakonie Stetten e. V.</p> <p>Zieglersche Anstalten e.V.</p> <p>boerse-stuttgart AG (<i>seit 01.08.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>seit 17.12.2007</i>)</p>

<p>Hans-Peter Bruker</p> <p><i>Geschäftsführer der BCM Bruker Capital Management GmbH</i></p> <p><i>Vorstandssprecher der EUWAX Broker AG bis 30.09.1999</i></p> <p><i>Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 18.07.2003</i></p>	<p>Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p> <p>boerse-stuttgart AG (<i>seit 01.08.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>seit 17.12.2007</i>)</p>
<p>Thomas Munz</p> <p><i>Mitglied des Vorstands der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</i></p>	<p>Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH</p> <p>boerse-stuttgart AG (<i>seit 01.08.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>seit 17.12.2007</i>)</p>
<p>Hans-Joachim Strüder</p> <p><i>Mitglied des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, Dezentrat Financial Markets</i></p>	<p>Baden-Württembergische Investmentgesellschaft mbH</p> <p>AdCapital AG</p> <p>Baden-Württembergische Wertpapierbörse</p> <p>Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH (<i>Vorsitzender des Beirats seit 08.10.2007</i>)</p> <p>LBBW Asset Management GmbH</p> <p>LBBW Ireland Limited (<i>Mitglied des Board of Directors bis 19.12.2007</i>)</p> <p>LBBW Ireland International Finance unlimited company (<i>Mitglied des Board of Directors bis 19.12.2007</i>)</p> <p>LRI Landesbank Rheinland-Pfalz International S.A.</p> <p>Meridian Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (<i>Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.07.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart AG (<i>Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.08.2007</i>)</p> <p>boerse-stuttgart Holding GmbH (<i>Mitglied des Aufsichtsrats seit 17.12.2007</i>)</p>
<p>Mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung vom 29.06.2007 sind folgende Aufsichtsratsmitglieder form- und fristgerecht gem. § 7 Abs. 5 der Satzung der EUWAX AG als Mitglied des Aufsichtsrats ausgeschieden:</p>	
<p>Henning R. Engmann</p>	<p>BHW Bank AG (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007</i>)</p> <p>BHW Home Finance Ltd., Neu Delhi (Indien) (<i>Board of Directors, Mitglied bis 16.03.2007</i>)</p> <p>BHW Lebensversicherung AG (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007</i>)</p> <p>BHW Pensionskasse AG (<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007</i>)</p> <p>Frankfurter Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH (<i>Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 13.06.2007</i>)</p>

Herbert Heim Bankdirektor a. D.	
------------------------------------	--

Aufsichtsratsvergütung

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	85.450,00	84	2	2%
Variable Vergütungen	179.445,00	126	54	30%
Gesamte Bezüge für Aufsichtsratsstätigkeit	264.895,00	210	55.395,00	21%
Vergütungen für erbrachte Beratungsleistungen	0,00	0,00	0,00	

28. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die EUWAX AG ist in den Geschäftsjahren 2007 bis 2011 aus Mietverträgen in Höhe von 294 T€ pro Jahr verpflichtet.

Außerdem ist die EUWAX AG im Geschäftsjahr 2007 aus weiteren Mietverträgen zu Aufwendungen in Höhe von 102 T€ verpflichtet, im Jahr 2008 zu 116 T€. In den Jahren 2009 bis 2013 fallen Aufwendungen in Höhe von 109 T€ an und im Jahr 2014 von 73 T€.

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

29. Honorar für die Abschlussprüfer

	2007	2006	Veränderung	
	€	T€	absolut in T€	relativ
Honorar für Abschlussprüfung	196.800,00	198	-1	0%
Honorar für sonstige Leistungen	42.235,22	26	16	61%
<i>davon: Sonstige Prüfungsleistungen</i>	<i>42.235,22</i>	<i>26</i>	<i>16</i>	<i>61%</i>
Gesamtes Honorar der Abschlussprüfer	239.035,22	224	15	7%

30. Beziehungen zu verbundenen Unternehmen

Zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH besteht ein Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag, der mit seiner Eintragung ins Handelsregister am 12.02.2008 wirksam wurde.

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

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

32. Konzernabschluss

Die EUWAX AG wird in den Konzernabschluss der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Stuttgart, einbezogen. Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Stuttgart, 14. März 2008

Der Vorstand der EUWAX AG

Ralph Danielski Thomas Krotz
(Stellvertretender Vorstandsvorsitzender)

Ralf Nachbauer

Thomas Rosenmayer

EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007

	Kumulierte (historische) Anschaffungs-/Herstellungskosten				31.12.2007	Kumulierte Abschreibungen*					31.12.2007	31.12.2006	Buchwerte		Veränderung	%	
	01.01.2007	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen		01.01.2007	Zugänge saldiert	Abgänge saldiert	Umbuchungen	Zuschreibungen			31.12.2007	31.12.2007			Veränderung
	€	€	€	€		€	€	€	€	€			€	€			€
7. Anteile an verbundenen Unternehmen																	
Tradejet AG	1.379.228,59	1.384.783,94	0,00	0,00	2.764.012,53	770.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	770.000,00	609.228,59	1.994.012,53	1.384.783,94	227%		
eBAG internet GmbH	50.000,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50.000,00	50.000,00	0,00	0%		
T.I.Q.S. GmbH & Co KG	2.156.000,00	0,00	0,00	0,00	2.156.000,00	1.161.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.161.000,00	995.000,00	995.000,00	0,00	0%		
T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH	13.654,05	0,00	0,00	0,00	13.654,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.654,05	13.654,05	0,00	0%		
	3.598.882,64	1.384.783,94	0,00	0,00	4.983.666,58	1.931.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.931.000,00	1.667.882,64	3.052.666,58	1.384.783,94	83%		
8. Immaterielle Anlagewerte																	
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	836.305,85	30.692,07	0,00	988.786,31	1.855.784,23	696.847,85	234.030,38	0,00	0,00	0,00	930.878,23	139.458,00	924.906,00	785.448,00	563%		
Geschäfts- oder Firmenwert	95.772,92	0,00	0,00	0,00	95.772,92	95.771,92	0,00	0,00	0,00	0,00	95.771,92	1,00	1,00	0,00	0%		
Geleistete Anzahlungen	555.256,77	678.549,50	0,00	-988.786,31	245.019,96	175.861,00	0,00	0,00	0,00	0,00	175.861,00	379.395,77	69.158,96	-310.236,81	-82%		
	1.487.335,54	709.241,57	0,00	0,00	2.196.577,11	968.480,77	234.030,38	0,00	0,00	0,00	1.202.511,15	518.854,77	994.065,96	475.211,19	92%		
9. Sachanlagen																	
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.902.731,45	647.600,08	443.534,63	0,00	3.106.796,90	1.208.187,87	453.841,08	372.913,05	0,00	0,00	1.289.115,90	1.692.740,82	1.817.681,00	124.940,18	7%		
Geringwertige Wirtschaftsgüter	0,00	84.227,80	84.227,80	0,00	0,00	0,00	84.227,80	84.227,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0%		
	2.902.731,45	731.827,88	527.762,43	0,00	3.106.796,90	1.208.187,87	538.068,88	457.140,85	0,00	0,00	1.289.115,90	1.692.740,82	1.817.681,00	124.940,18	7%		
Gesamt	7.988.949,63	2.825.853,39	527.762,43	0,00	10.287.040,59	4.107.668,64	772.099,26	457.140,85	0,00	0,00	4.422.627,05	3.879.478,23	5.864.413,54	1.984.935,31	51%		

Lagebericht der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart für das Geschäftsjahr 2007

<i>Wirtschaftliches Umfeld</i>	2
<i>Wettbewerb und Marktstellung</i>	6
<i>Geschäftsverlauf</i>	9
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.....	9
Geschäftsverlauf nach Segmenten	16
QLP-Services (im Vorjahr: Skontroführung und Vermittlungsgeschäft)	17
Eigengeschäfte, Beteiligungen & Venture Capital	22
Corporate Items	24
<i>Beschäftigte</i>	25
<i>Strategie</i>	25
<i>IT-Entwicklung</i>	27
<i>Balanced Scorecard</i>	28
<i>Risikobericht</i>	29
<i>Ausblick</i>	42
<i>Sonstige Angaben</i>	44
Aktionärs- und Kapitalstruktur der EUWAX AG.....	45
Grundzüge des Vergütungssystems	46
<i>Nachtragsbericht</i>	48

Wirtschaftliches Umfeld

Weltwirtschaft am Rande der Rezession

Der Ausblick für die Weltkonjunktur hat sich im Jahresverlauf 2007 merklich eingetrübt. Die gezeigten Wachstumsraten lagen zwar weiterhin auf solidem Niveau. Dies sollte jedoch nicht über die stark erhöhten Risiken hinwegtäuschen, die bis Jahresende nur bedingt Einfluss in einer Revision der Wachstumserwartungen durch die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute gefunden haben. Die aus dem privaten US-Immobilienmarkt resultierende Krise an den Kreditmärkten hat bereits zu teilweise drastischen Wertberichtigungen bei vielen Finanzdienstleistern und institutionellen Anlegern geführt. Wie stark und weitreichend die negativen Folgen auf die Realwirtschaft sein werden ist jedoch weiterhin unklar. Zweifelsfrei dürfte jedoch bereits zum gegenwärtigen Zeitpunkt feststehen, dass nicht nur der private US-Konsum unter der enormen Wertvernichtung in Immobilien und am Kapitalmarkt mit verbrieften Schulden in Mitleidenschaft gezogen wird. Aussagen führender Unternehmen aus anderen Sektoren belegten bereits einen zwar selektiven, aber in seinem Ausmaß drastischen Einbruch der Aufträge von Unternehmen aus der Finanzindustrie.

Die teilweise dramatische Entwicklung an den Rohstoff- und Währungsmärkten stellen weitere Facetten der in 2007 aufgekommenen Unsicherheiten für die weitere Konjunktorentwicklung dar. Die chinesische Wirtschaft rundete das Gesamtbild gestiegener Risiken ab. Trotz nachhaltiger Bemühungen ist es der Regierung bisher nicht gelungen, die Wirtschaft abzukühlen und vor einer endgültigen Überhitzung zu bewahren. Sowohl am Aktien- als auch am Immobilienmarkt haben sich inzwischen ausgeprägte Bewertungsblasen ausgebildet. Eine schnelle Wertberichtigung könnte merkliche Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten und in der Realwirtschaft zur Folge haben. Der Einbruch der beiden genannten Märkte in Japan im Jahr 1989 sollte hierzu als mahnendes Beispiel dienen.

Die deutsche Wirtschaft ist sich ihrer hohen Exportabhängigkeit bewusst und zeigte deshalb zum Jahresende bereits wieder einen merklich gedämpfteren Optimismus. Die Binnenkonjunktur entwickelte auch in 2007 keine ausreichende Dynamik, um zu einem kompensatorischen Faktor für einen potentiell gefährdeten Exportboom zu werden. Das gegenwärtig von hohen Steuereinnahmen und zurückgegangener Arbeitslosigkeit positiv geprägte Bild in der öffentlichen Wahrnehmung ist somit mit einigen ernst zu nehmenden Risiken behaftet. Der auf ein Rekordhoch gekletterte Euro dürfte zudem zunehmend die Exporttätigkeit der deutschen Unternehmen erschweren.

Börsen markieren langjährige Höchststände vor dem Crash

Die meisten globalen Aktienbörsen standen im Jahr 2007 erneut im Zeichen von Kursgewinnen. Nicht nur der US-Leitindex Dow Jones erschloss ein neues Allzeithoch, sondern auch der DAX konnte mit einem Höchststand von 8.152 Indexpunkten die alte Bestmarke aus dem Boomjahr 2000 übertreffen. Nur der japanische Aktienmarkt koppelte sich von der insgesamt positiven Börsenstimmung ab und beschloss das Jahr mit einer merklich negativen Bilanz.

Im DAX blicken die Anleger auf zwei grundlegend verschiedene Jahreshälften zurück. Nachdem die ersten sechs Monate einen nochmaligen und teils sehr dynamisch verlaufenen Anstieg der Notierungen zeigten, löste die temporäre Kurskorrektur zu Beginn des 2. Halbjahres eine bis Jahresende anhaltende Seitwärtsbewegung aus. Die Auswirkungen der Hypotheken- und Verbraucherkreditkrise, die ihren Ursprung in den USA und Großbritannien hat, wurden von der Summe der Investoren zunächst nicht als nachhaltig negativ für die Börsenentwicklung erachtet. Somit begrenzte sich die seit den Sommermonaten schwelende globale Kredit- und Finanzkrise zunächst noch auf den angelsächsischen Raum. Letztlich beschloss der DAX das Jahr bei über 8.000 Punkten und somit nur knapp unter den erreichten historischen Höchstständen.

Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres gerieten angesichts sich konkretisierender Rezessionserwartungen weltweit alle Börsen in einen markanten Abwärtsstrudel. Panikartige Verkäufe und Crashszenarien beherrschten das internationale Finanzmarktgeschehen und führten, zum Beispiel in Indien vorübergehend zur Aussetzung des Börsenhandels. Innerhalb weniger Tage verlor der DAX mehr als 1.500 Punkte oder fast 20 % an Wert. Der gesamte Wertzuwachs des vergangenen Jahres ist mittlerweile aufgebraucht. Die scharfe Korrektur kam indes nicht überraschend. Das anhaltend hohe Kursniveau der vergangenen Monate verdeutlichte, dass noch immer eine viel zu hohe Liquidität an den Märkten verfügbar war. Somit war das Platzen der Blase nur eine Frage der Zeit. Den Auslöser für den weltweiten Börsencrash lieferte erwartungsgemäß die seit mehreren Quartalen schwelende Krise im privaten US-Immobilienmarkt. Die hohen Ausfälle bei verbrieften Produkten auf die zugrunde lie-

genden Hypotheken sowie notleidende Verbraucherkredite führten zu massiven Verlusten und Schief-lagen in den Bilanzen vieler globaler Finanzdienstleister und institutioneller Investoren. Mit den sichtbar werdenden Turbulenzen in diesen Investments erfolgte eine scharfe Anpassung der Risikonei-gung der professionellen Anleger. Entsprechend dünn waren zum Jahresende hin die Wertpapierum-sätze, welche auch die Kursgewinne begleiteten. Mittlerweile halten die Marktbeobachter vor dem aufgezeigten Hintergrund eine länger anhaltende Vertrauenskrise und Transaktionszurückhaltung der Anleger für möglich und verweisen auf die gestiegene Gefahr ernsthafter und lang anhaltender Ver-werfungen an den globalen Finanzmärkten.

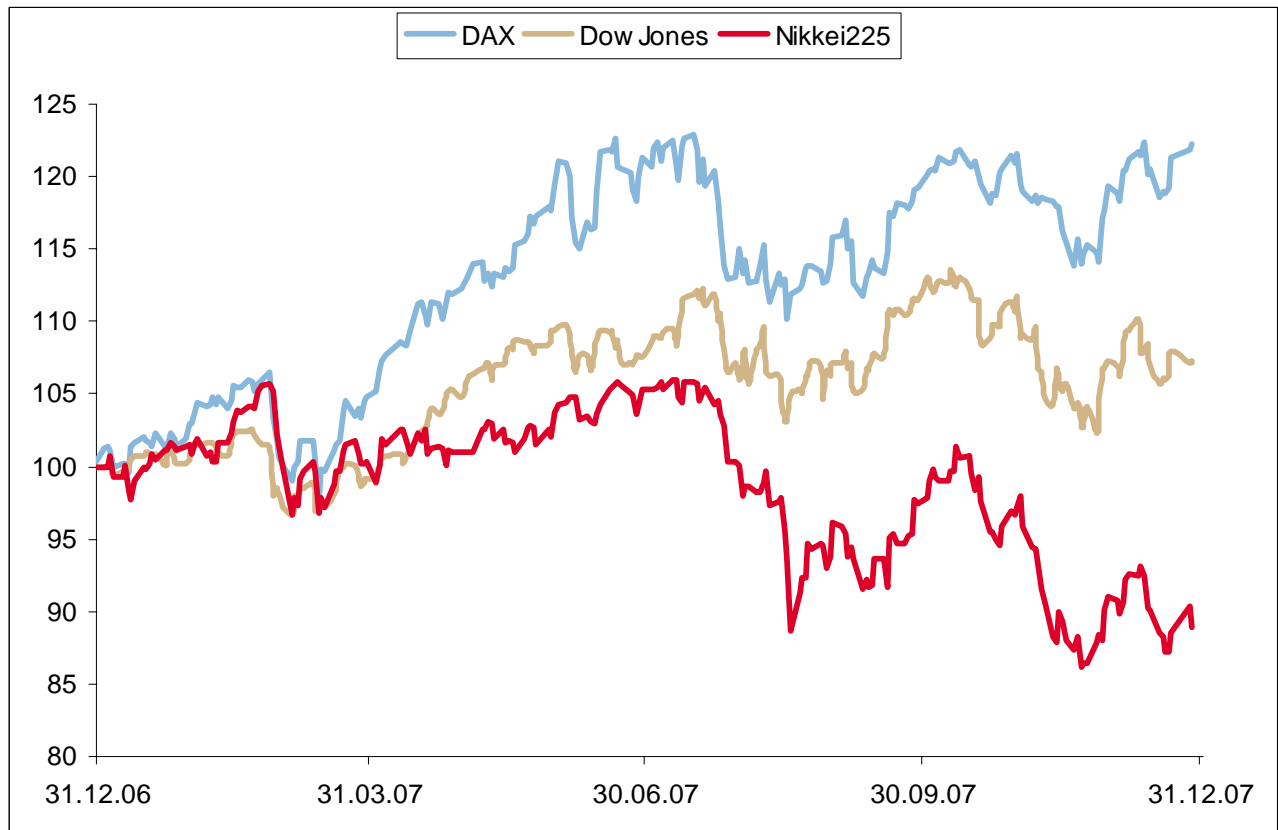


Abb. 1: Globale Aktienindices 2007 / 2008

Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

Wertpapierhandelsbranche blickt auf Boomjahr zurück

Die Aktivitäten der Anleger lagen in 2007 auf hohem Niveau. Während im 1. Halbjahr der Kursaufschwung am Aktienmarkt Basis der guten Entwicklung war, traten zu Beginn des dritten Quartals die hohen Volatilitäten vieler Märkte und Assetklassen in den Vordergrund und begünstigten ein gesteigertes Orderaufkommen. Der restliche Jahresverlauf gestaltete sich auf moderaterem Niveau, da eine Vielzahl von Anlegern trotz wieder anziehender Kursnotierungen an der Seitenlinie verharrete.

Erhöhte Volatilitäten traten während der kurzen Korrektur im 1. Quartal und insbesondere im 3. Quartal auf. Diese begünstigen traditionell die Handelsaktivitäten tradeorientierter Anleger, deren Produktfokus sich inzwischen sowohl auf Hebel- als auch auf Anlageprodukte richtet. Insgesamt bewegten sich die Volatilitäten im Jahr 2007 im historischen Vergleich noch immer auf niedrigem Niveau.

Trotz der Rekordstände vieler Börsen hat sich auch im letzten Jahr die Anzahl der Anleger in Aktien und Investmentfonds in Deutschland nur schwach erhöht. Die Entwicklung stabilisierte sich aber zumindest, nachdem das Ende des Börsenbooms im Jahr 2000 zunächst für eine Verabschiedung vieler Privatanleger aus Börseninvestments gesorgt hatte. Die Gesamtzahl der in Aktien und Investmentfonds investierten Bundesbürger lag Ende des 1. Halbjahres 2007 bei rund 10 Mio. Rückblickend wurde in den Jahren 2002 bis 2004 die Euphorie im Umfeld des Neuen Marktes korrigiert. Im Rahmen des massiven Kursaufschwungs der letzten Jahre ist es zwar nicht gelungen, breitere Bevölkerungsschichten an Aktieninvestments heranzuführen, jedoch liegt das gegenwärtige Niveau noch immer fast

doppelt so hoch wie vor dem Start des Neuen Marktes. Die genannten Daten basieren auf den Erhebungen des Deutschen Aktieninstituts, geben jedoch keinen Aufschluss darüber, wie viele dieser Anleger tatsächlich noch aktiv am Börsengeschehen teilnehmen und damit die Zielkundengruppe des Börsenplatzes Stuttgart definieren.

Neben der guten Kursentwicklung an der Mehrzahl der Aktienbörsen haben auch andere Assetklassen den Bullenmarkt der Vorjahre fortgesetzt. Öl und Gold standen aufgrund ihrer neuen Höchststände nicht nur in den Schlagzeilen der Tagespresse, sondern fanden auch Einzug in viele Depots und stellen neben der Möglichkeit der Spekulation eine sinnvolle und willkommene Diversifikation dar. Durch den Einbruch der US-Immobilienwerte und den hiermit verbundenen Belastungen vieler korrelierender Investmentvehikel ist den Anlegern jedoch deutlich vor Augen geführt worden, dass auch vermeintlich sichere Investments hohe Risiken bergen können und alle verfügbaren Anlageformen in eine ausgewogene Vermögensanlage einzubeziehen sind.

Die hohe globale Liquidität war der Treibstoff der Kursgewinne der letzten Jahre. Durch die Niedrigzinspolitik vieler Notenbanken nach dem Ende des dot.com-Booms und dem 11. September 2001 wurden insbesondere institutionelle Anleger im Überschuss mit Liquidität versorgt. Der Boom und Mittelzufluss der Private-Equity Branche verdeutlicht diese mehrjährige globale Entwicklung sehr deutlich. Auch der massive Einschnitt, den das Jahr 2007 brachte, ist an dieser Branche gut abzulesen. Nachdem die EZB und noch im stärkeren Ausmaß die US-Notenbank im Zuge der anziehenden Inflation und Überhitzungstendenzen der Wirtschaft einen kompletten Erhöhungszyklus vollzogen hatten, brach das Ende der Phase des billigen Geldes an. Banken hatten Hedge-Fonds und Private-Equity Gesellschaften zuvor massiv und teilweise mit laxen Risikoanforderungen förmlich mit Liquidität geflutet und so eine sich selbst befeuernde Maschinerie in Gang gesetzt, deren Dynamik mit dem Durchbruch der US-Immobilienkrise auf die Finanzmärkte zu einem abrupten Ende kam und große Löcher in vielen Bankbilanzen hinterlassen hat. Die Finanzierung bereits laufender großer Übernahmen platzte bei vielen Gesellschaften und verdeutlicht das veränderte Risikobewusstsein der Banken. Für die Börsen bedeutet dies, dass sich der den bisherigen Kursaufschwung bestimmende Faktor nachhaltig geändert hat.

Die Anzahl der eingestellten Orders an den deutschen Parkettbörsen nahmen um 10% auf 42,2 Mio. Stück zu. Dies dokumentiert, dass sich das positive Börsenklima 2007 zwar auch in einem Anstieg der Transaktionen widerspiegelte, jedoch keine neuen Anleger durch das erhöhte Kursniveau in den Markt gezogen wurden. Die Umsätze erhöhten sich aus der Kombination von anziehenden Transaktionen und höheren Kursen. Die Orderbuchumsätze legten insgesamt um 25% auf 407,0 Mrd. € zu. Dabei stiegen die Umsätze in allen gehandelten Assetklassen. Als Haupttreiber des Wachstums können die nach wie vor stark nachgefragten verbrieften Derivate identifiziert werden.

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 unserer Schweizer Tochtergesellschaft Tradejet AG.

Ein entgegengesetztes Bild zeigte sich an den Rentenmärkten. Die Orderbuchumsätze aller deutschen Parkettbörsen lagen im 1. Halbjahr noch merklich unter dem Vorjahresniveau. Im 2. Halbjahr konnten die Orderbuchumsätze auf 104,3 Mrd. € gesteigert werden. Nach den Rückgängen der Vorjahre lagen die Umsätze in 2007 über dem Vorjahresniveau. Dabei wirkten sich Zinssenkungen, insbesondere in den USA, positiv auf die internationalen Rentenindices aus.

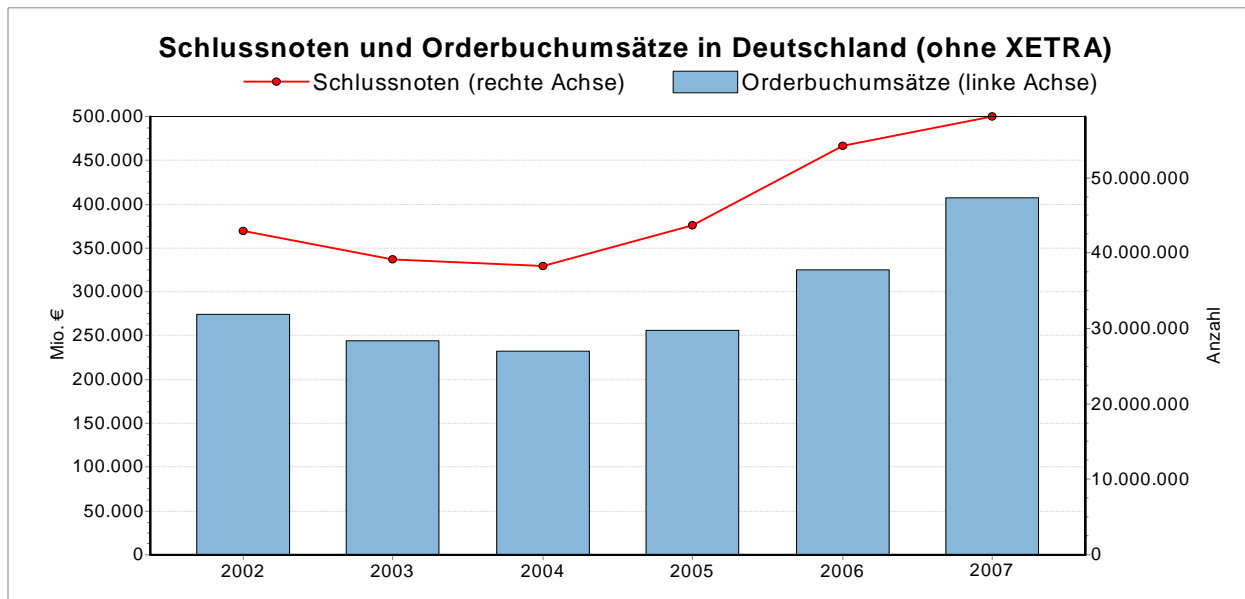


Abb. 2: Orderbuchumsätze in Deutschland (ohne XETRA®)

Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

Verbriefte Derivate legen auch 2007 in Umsätzen und Produktvielfalt massiv zu

Auch in 2007 setzten verbrieftete Derivate in Deutschland ihren dynamischen Wachstumstrend fort. Die Gesamtumsätze in den genannten Produkten erhöhten sich nach einer Messung des Branchenverbandes DDI im Zeitraum Januar bis November um 52%, wobei sowohl Hebelprodukte (+58%) als auch Anlageprodukte (+46%) in der Gunst der Anleger standen. Dem zweiten Branchenverband Deutsches Derivate Forum zufolge, erreichte das in Zertifikaten und Hebelpapieren angelegte Vermögen im November 2007 den Rekordwert von 143 Mrd. €.

Bereits in den Vorjahren glänzte der Markt für verbrieftete Derivate und konnte als der Gewinner des Börsenaufschwungs bezeichnet werden. Beachtlich ist, dass auch in 2007 ein hohes relatives sowie absolutes Wachstum aufrecht erhalten wurde. Die angebotenen Produkte erreichten eine weiter verbreitete Kundenbasis und legten auch in der Produktvielfalt zu. Insbesondere den Anlageprodukten gelang es, sich zunehmend am Markt zu etablieren und zum Teil vormalige Alternativenanlagen zu verdrängen.

Das erreichte Produktspektrum hat mit 262.668 an der EUWAX gelisteten Produkten ein Volumen erreicht, welches für neu hinzukommende Anleger eine kaum noch zu überblickende Vielfalt bereithält. Die von der Börse Stuttgart auf ihrer Internetseite bereitgestellten Informationstools und Finder unterstützen die Anleger jedoch gezielt bei der Suche nach dem gewünschten Produkt. Positiv zu bewerten ist, dass die Vielzahl der Basiswerte in Kombination mit den bereitgehaltenen Strategien und Risikoabstufungen Produkte ergibt, die nicht nur Privatanlegern vormalig verschlossene Anlageklassen zugänglich machen, sondern auch nahezu jede Markterwartung und Risikopräferenz abbilden.

Welche Gesamtzahl von Produkten die Anforderungen des Marktes optimal erfüllt und ob diese über oder unter dem heutigen Niveau liegt, werden die nächsten Jahre zeigen. Das erreichte Produktangebot hat in jedem Fall eine wichtige Ergänzung und Erweiterung der vormaligen Anlagemöglichkeiten generiert und dürfte sich weiter in Depots und Anlagestrategien verankern.

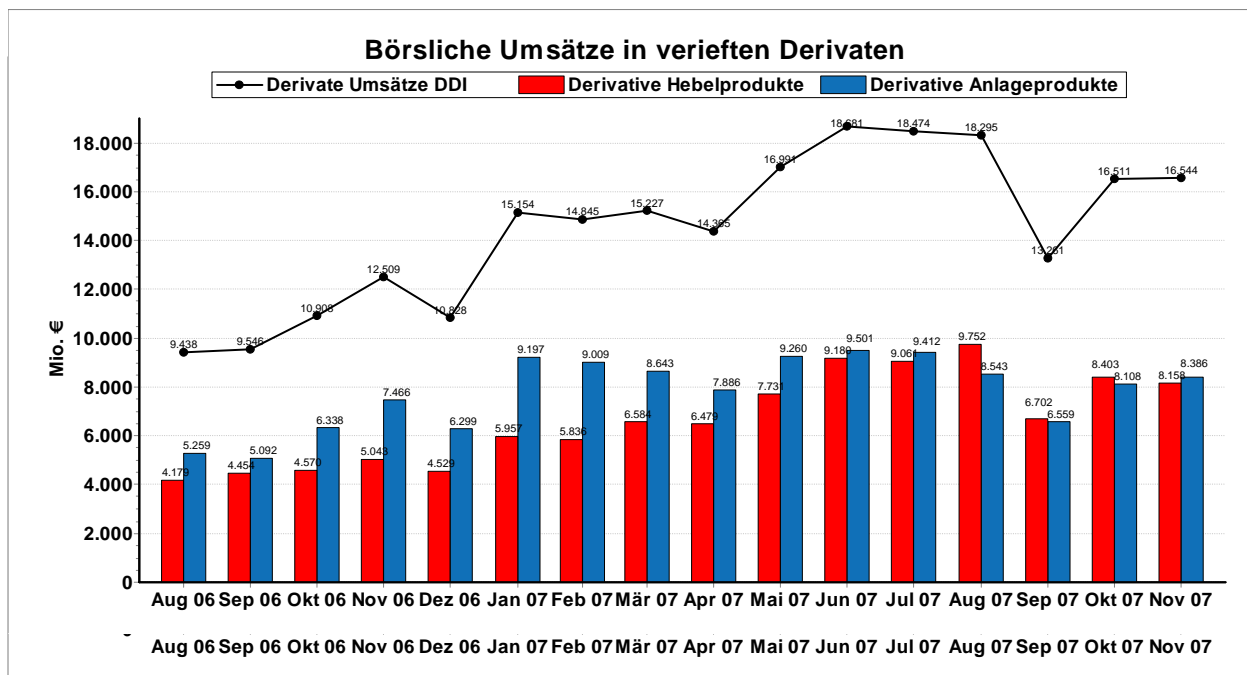


Abb. 3: Börsliche Umsätze verbriefter Derivate in Deutschland

Quelle: DDI

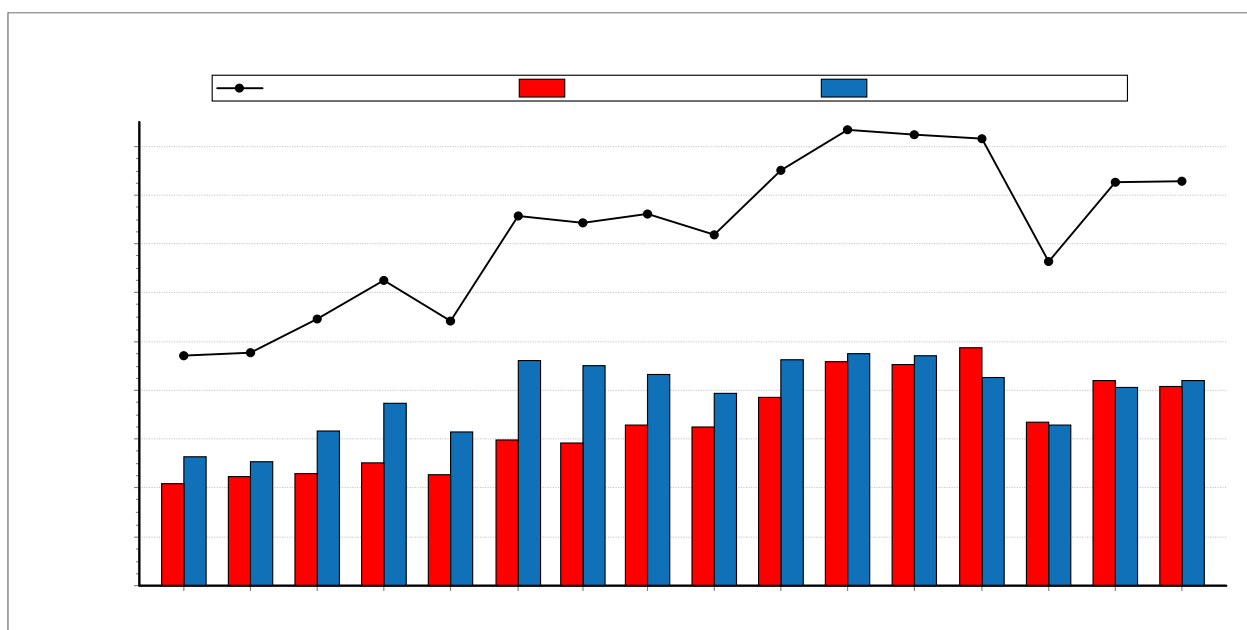


Abb. 4: Orderbuchumsätze in Aktien und Anleihen nach Handelssegmenten (ohne XETRA)

Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

In den Aktienumsätzen sind die Umsätze von derivativen Anlageprodukten enthalten.

Wettbewerb und Marktstellung

Wettbewerb wird breiter und intensiver

Der Konzentrationsprozess der globalen Wertpapierdienstleistungsbranche schreitet beständig voran. Der Trend zu internationalen Zusammenschlüssen hat sich im abgelaufenen Jahr weiter verfestigt. Im Wettbewerb um die sehr preissensiblen großen institutionellen Kunden kann oftmals nur durch eine kritische Größe des Handelsvolumens eine ausreichende Erschließung von Skaleneffekten erfolgen. Aus diesem Grund dürfte sich der Trend zu Technisierung und Bündelung von Volumina weiter verstärken. Neben den sich herausbildenden Börsenriesen besteht nur eine Überlebenschance als fokussierter Nischenanbieter. Die erfolgreiche Ausrichtung kann hierbei sowohl auf eine Produkt- wie auch Kundennische erfolgen. Der Börsenplatz Stuttgart hat sich klar zur Fokussierung auf die Bedürfnisse von Privatanlegern bekannt. Diese in den vergangenen Jahren erfolgreich vorangetriebene Ausrichtung hat uns eine gute strategische Positionierung im Wettbewerb erreichen lassen. Die Gruppe Börse Stuttgart hat als einzige Regionalbörse in Deutschland eine ausreichend große Nische besetzt, die nicht nur in den vergangenen Jahren starkes Wachstum gezeigt hatte, sondern auch das Potenzial besitzt um dauerhaft ein ausreichendes Geschäftsvolumen zu generieren, welche zukunftsichernde Investitionen ermöglicht.

Wie in den Vorjahren hat sich der EUWAX-Konzern auch in 2007 in einem sehr intensiven Wettbewerbsumfeld bewegt. Besonders im attraktiven und wachstumsstarken Kerngeschäft, dem Handel mit verbrieften Derivaten, hat sich der Konkurrenzdruck erneut intensiviert. Neben dem neu gestarteten und formierten Wettbewerb durch die Börsenplätze Frankfurt und Zürich mit ihrem gemeinsamen Handelsplatz Scoach, entwickelte sich auch der außerbörsliche Direkthandel konsequent weiter. Die historischen Differenzierungsmerkmale zwischen börslichem und außerbörslichem Handel verschwinden zunehmend. Zudem drängen Substitutprodukte wie CFDs und der direkte Futurehandel weiterhin teils aggressiv in den Endkundenmarkt vor. Die Gruppe Börse Stuttgart versucht, diesem Wettbewerb mit einer beständigen Weiterentwicklung der Dienstleistungsqualität für alle Kundengruppen zu begegnen, verbunden mit attraktiven Konditionen im Wertpapierhandel. Von besonderer Bedeutung ist darüber hinaus die Aufrechterhaltung der technologischen Innovationskraft.

Die etablierten Börsenplätze kommen insbesondere im institutionellen Geschäft zunehmend unter Druck hinsichtlich ihrer Dienstleistungsqualität und Preisgestaltung. Während die Augen vieler Börsenplätze auf die noch immer im Aufbau befindliche Handelsplattform „Turquoise“ gerichtet waren, erreichte die außerbörsliche Handelsplattform Chi-X bereits mehr als einen Achtungserfolg. Die vom japanischen Brokerhaus Nomura gegründete Plattform konnte im 2. Halbjahr 2007 teils erhebliche Liquidität auf sich ziehen und setzt Systeme wie Xetra zunehmend unter Druck. Der erfolgreiche Markteintritt von Chi-X dürfte nicht nur im Jahr 2008 weitere neue Anbieter in den Markt locken, sondern Ausdruck einer bereits eingeläuteten Phase der weiteren Wettbewerbsintensivierung sein.

Die intensiven Bemühungen um die Bindung von Orders an die jeweiligen Handelsplätze finden über die Qualität des Gesamtbündels der angebotenen Dienstleistungen statt. Die MiFID hat folgerichtig zentrale Elemente in den zu betrachtenden Kriterien abgebildet. Die Gruppe Börse Stuttgart hat mit den in 2007 implementierten neuen Marktmodellen auf die von Markt und Gesetzgeber definierten Anforderungen reagiert und sieht sich gegenwärtig gut in der Branche aufgestellt.

Um den Herausforderungen des Wettbewerbs begegnen zu können sowie den Börsenplatz und die Gruppe Börse Stuttgart weiterzuentwickeln, waren und werden erhebliche Investitionen erforderlich sein. Ein Großteil der Innovationen betraf im Wertpapierhandel die EUWAX AG beim Übergang von ihrer vormaligen Rolle als Skontroführerin zum QLP („Quality Liquidity Provider“).

Die vertraglich geregelte, künftige Gewinnabführung durch die EUWAX AG an die neu gegründete Muttergesellschaft boerse-stuttgart Holding GmbH erhöht die finanzielle und damit innovative Schlagkraft der Gruppe, die auch für die EUWAX AG von vitalem Interesse ist. Als QLP, der ausschließlich an der Baden-Württembergischen Börse tätig ist, ist die EUWAX AG ebenso auf den Erfolg und Fortbestand des Börsenplatzes in Stuttgart angewiesen wie dieser seinerseits auf eine weitere positive Entwicklung der EUWAX AG.

Auch die Tradejet AG in der Schweiz bewegt sich in einem zunehmend intensiven Wettbewerbsumfeld, welches zum Einen durch reine Onlinebroker und zum Anderen durch Geschäftsbanken determiniert wird. Der Schweizer Markt für Onlinebroker ist im Reifungsprozess begriffen. Positiv für einen qualitätsfokussierten Anbieter wie Tradejet ist, dass die Branche den Großteil des Margendrucks in den vergangenen Jahren bereits verarbeitet hat.

Führende Marktstellung im Kerngeschäft beibehalten

Die EUWAX AG hat ihre gute Marktstellung im abgelaufenen Geschäftsjahr erfolgreich behauptet. Im Handel mit verbrieften Derivaten als dem Kerngeschäft und Wachstumstreiber der letzten Jahre ge-

lang es, an der hohen Dynamik der Branche erneut voll zu partizipieren. Die Marktanteile in den von der EUWAX AG betreuten Produkten waren allerdings leicht rückläufig. Der in den von der EUWAX AG betreuten Produkten gemessene Marktanteil in verbrieften Derivaten sank von 75% auf 72%. Der Rückgang resultiert zum Einen aus dem leicht gesunkenen Marktanteil bei Hebelprodukten (von 88% auf 86%) und zum Anderen aus der ebenfalls leicht rückläufigen Marktstellung bei Anlageprodukten (63% auf 62%). Die EUWAX AG hat ihre führende Position damit trotz leichter Einbußen erneut beibehalten.

Das attraktive Bündel aus hoher Dienstleistungsqualität und günstigen Konditionen hat sich in der Gunst der Anleger ein weiteres Jahr bewährt. Die konsequente Weiterentwicklung der Dienstleistungen der EUWAX AG am Börsenplatz Stuttgart fand in neuen elektronischen Handelsmodellen, die im Jahresverlauf sukzessive in allen Bereichen des Handels erfolgreich implementiert wurden, ihren Niederschlag. Auf die Anforderungen der seit Herbst 2007 gültigen MiFID wurde bereits frühzeitig reagiert. Diese wurden auch schon teilweise durch eine Änderung der Gebührenstruktur bei der Gruppe Börse Stuttgart vor Inkrafttreten umgesetzt.

Der Handel mit Investmentfonds blickt ebenfalls auf ein erfolgreiches Jahr zurück. Der Marktanteil der gehandelten aktiv gemanagten Fonds lag bei 18%, passiv gemanagte Fonds erreichten 31% (ohne XETRA).

Im Aktienhandel (ohne Xetra) der Gesellschaft reduzierte sich der Marktanteil von 22% auf 18%. Der Rückgang resultiert insbesondere aus dem rückläufigen Marktanteil in DAX 30 Werten. Die Positionierung im Aktienhandel kann dennoch weiterhin als solide bezeichnet werden. Im Rentenhandel erhöhte sich dagegen der Marktanteil zum Vorjahr. Nach 21% in 2006 wurden im letzten Jahr 31% verzeichnet.

Geschäftsverlauf

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

- **Neues Marktmodell verändert Ertragsstruktur**
- **Finanzergebnis verliert an Bedeutung**
- **Aufwendungen 8% unter Vorjahresniveau**
- **Jahresüberschuss: 22,2 Mio. €(-2%), EBT: 37,0 Mio. €(+4%)**
- **Eigenkapitalrendite nach Steuern bei 24%**

Aufwandsreduktion ermöglichen Steigerung im Vorsteuerergebnis

Der sehr gute Jahresüberschuss des Vorjahres konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht ganz erreicht werden. Der Jahresüberschuss zum 31. Dezember 2007 betrug 22,2 Mio. € nach 22,8 Mio. € im Vorjahr (-2%). Während sich das operative Ergebnis auf Vorjahresniveau bewegte, ist insbesondere die im Vergleich zu 2006 um 16% gestiegene Steueraufwendungen für den niedrigeren Jahresüberschuss verantwortlich. Das Ergebnis vor Steuern konnte um 4% auf 37,0 Mio. € zulegen. Vor allem das traditionell eher schwache 3. Quartal lag deutlich über dem Vorjahresergebnis. Trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten konnte die EUWAX AG ihre hohe Ertragskraft somit erhalten.

Treibender Faktor der soliden Geschäftsentwicklung war erneut der Derivatehandel. Dieser profitierte vom guten Börsenumfeld in den ersten drei Quartalen durch höhere Orderzahlen und höhere Orderbuchumsätze. Die Zahl der ausgeführten Derivateorders erhöhte sich um 29% auf 11,6 Mio. Stück. Die Orderbuchumsätze konnten sogar um 71% auf 136,8 Mrd. € zulegen. Dennoch hat der Wettbewerbsdruck auf das Segment weiter zugenommen. Zur Aufrechterhaltung der guten Positionierung der EUWAX AG im Markt für verbriefte Derivate hat die Gesellschaft ihr Marktmodell zum 1. Januar 2007 angepasst. Seither tritt die EUWAX AG als Quality Liquidity Provider (QLP) auf. In diesem Zusammenhang wurde auch das Gebührenmodell im Derivatehandel angepasst. Die Maklercourtage und die Schlussnotengebühr wurde durch ein Transaktionsentgelt für QLP-Services ersetzt. Im Juli wurden auch der Aktien-, Fonds- und Rentenhandel auf das neue Modell umgestellt. Durch die Umstellung wurden auch zentrale Anforderungen der MiFID im Bezug auf die Konditionengestaltung schon vor deren Inkrafttreten am 1. November 2007 erfüllt.

Die Umstellung des Marktmodells spiegelt sich in der Entwicklung der Provisionserträge wider. Das Provisionsergebnis nahm um 8% auf 45,0 Mio. € zu. Die Provisionserträge stiegen ebenfalls um 8% auf 45,1 Mio. €. Aufgrund der Einführung eines maximalen Transaktionsentgelts für Privatanleger in Höhe von 14,38 € pro Order konnten die Provisionserträge nicht in vollem Umfang am Anstieg der Orderbuchumsätze partizipieren. Das eingeführte Stufenrabattmodell für Emittenten wirkt sich ebenfalls negativ auf das Provisionsergebnis aus. Nach wie vor sind die Provisionserträge der wichtigste Ertragsbestandteil. Der Anteil am Rohertrag betrug zum Jahresende 68%. Im Unterschied zum Finanzergebnis entwickelte sich das Provisionsergebnis in der Quartalsbetrachtung relativ konstant. Lediglich das 4. Quartal konnte im Vergleich zum Vorjahr nicht überzeugen.

Das Finanzergebnis verschlechterte sich um 18% auf 17,7 Mio. €. Im Quartalsvergleich war die Entwicklung des Finanzergebnisses durch eine hohe Volatilität geprägt. Dabei konnte das Vorjahresergebnis lediglich im insgesamt sehr guten 3. Quartal übertroffen werden. In der Verringerung der Bedeutung des Finanzergebnisses spiegelt sich die geänderte Unternehmensstrategie wider. Die EUWAX AG wird auch in den kommenden Jahren versuchen, ihre Ertragsstruktur weg vom volatilen Finanzergebnis und hin zum Provisionsergebnis weiterzuentwickeln.

Das Zinsergebnis hat sich in 2007 positiv entwickelt und konnte auf 3,7 Mio. € (+49%) gesteigert werden. Der Anstieg des Zinsergebnisses ist zum Einen auf eine Zunahme des Termingeldvolumens, zum Anderen auf ein höheres Zinsniveau zurückzuführen. Die sonstigen betrieblichen Erträge reduzierten sich auf 1,3 Mio. €. Das entspricht einem Rückgang um 30% gegenüber Vorjahr. Dieser resultiert aus einem Rückgang der Erträge aus Geschäftsbeziehungen mit verbundenen Unternehmen.

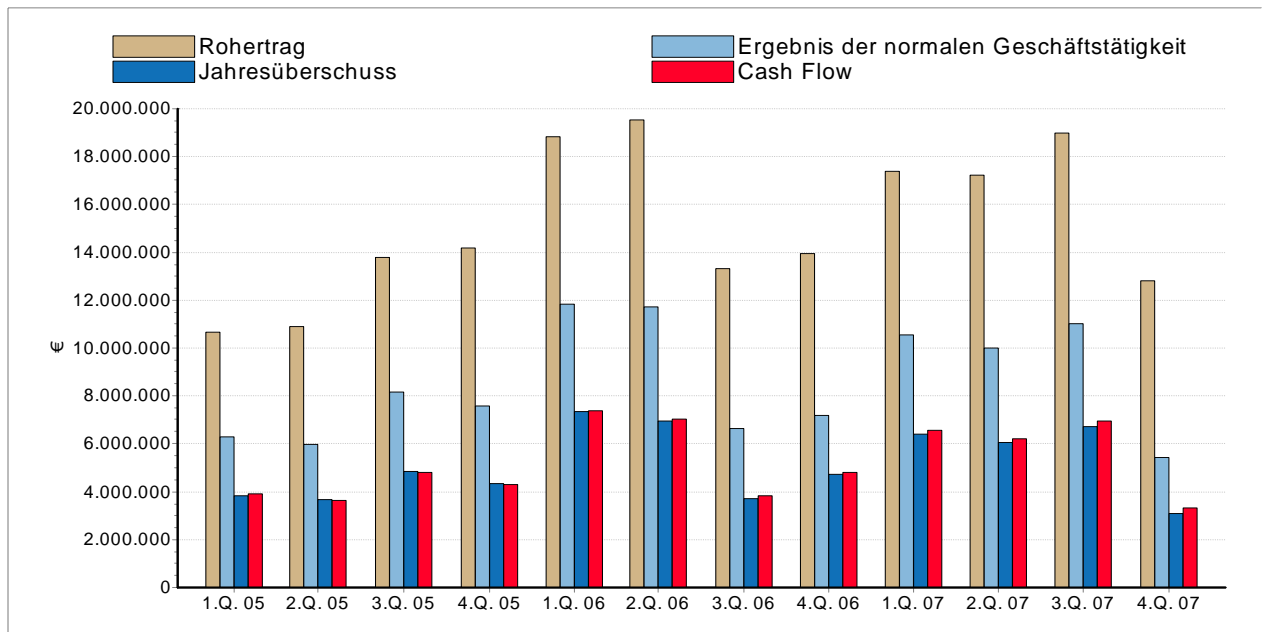


Abb. 5: Geschäftsentwicklung auf Quartalsbasis

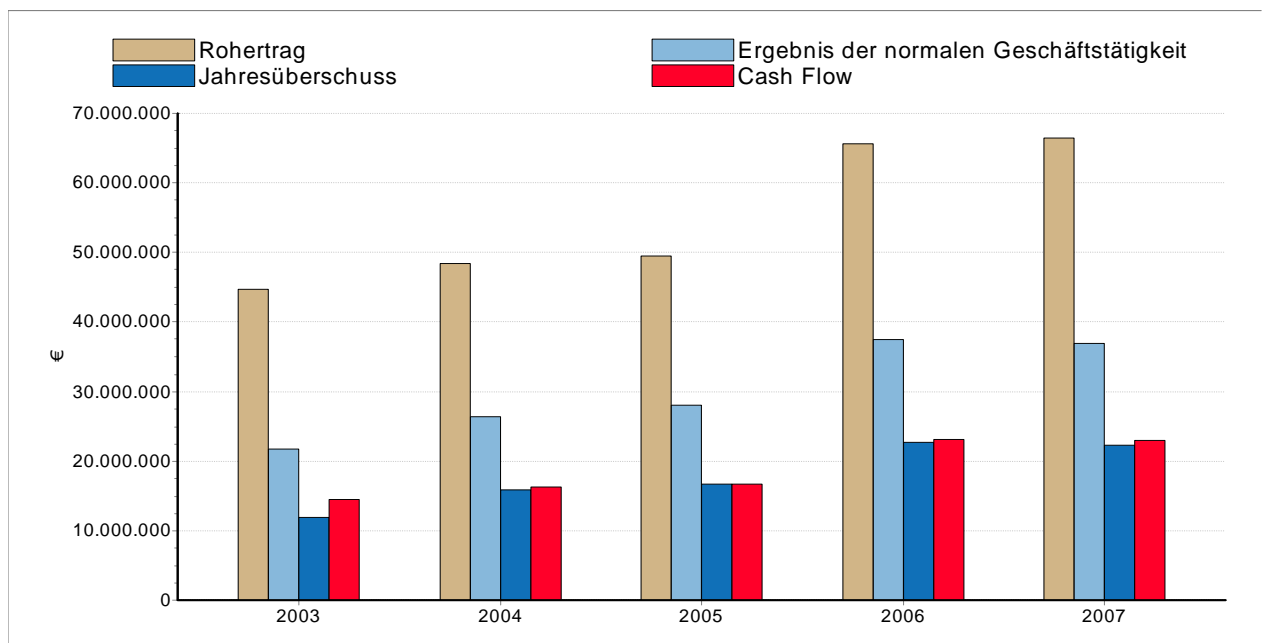


Abb. 6: Geschäftsentwicklung auf Jahresbasis

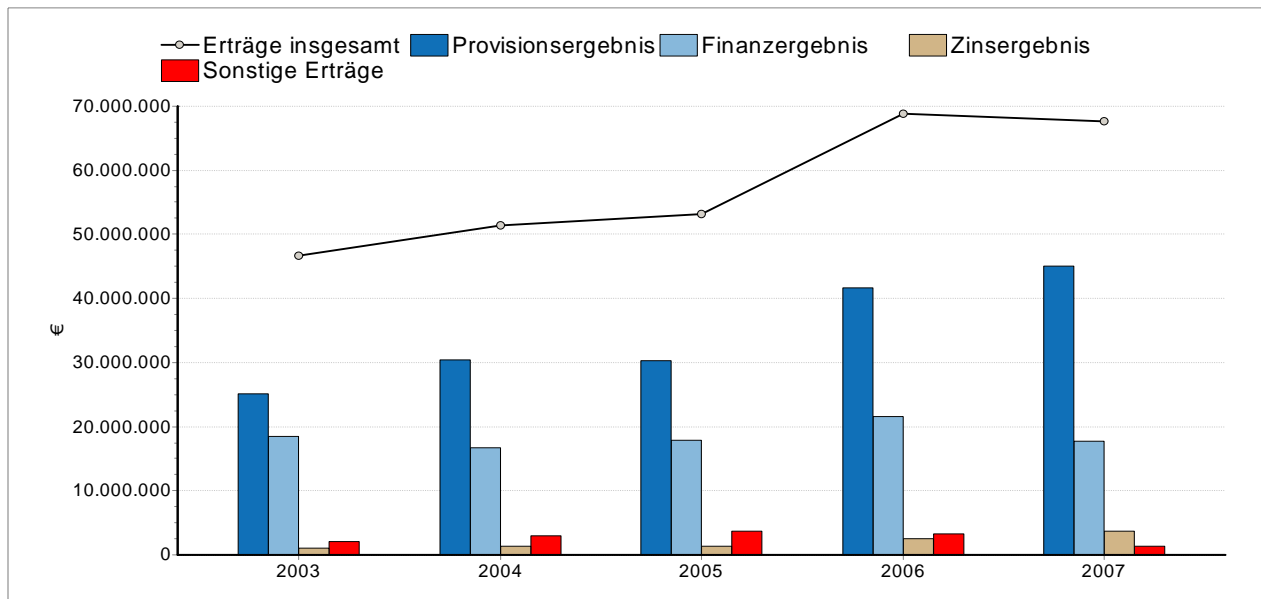


Abb. 7: Entwicklung der Erträge

Aufwandsniveau gesenkt

Erfreulicherweise konnte der Aufwand um 8% auf 30,7 Mio. € reduziert werden. Maßgeblich für den Rückgang waren die verringerten variablen Aufwendungen (-18%), während sich der fixe Aufwand (+2%) leicht über Vorjahresniveau bewegte.

Der allgemeine Verwaltungsaufwand lag mit 29,9 Mio. € oder -1% unter den Aufwendungen des Vorjahres. Während der Personalaufwand mit 14,0 Mio. € konstant blieb, verringerten sich die anderen Verwaltungsaufwendungen um 1% auf 15,8 Mio. €. Beim Personalaufwand erhöhte sich der fixe Personalaufwand um 27% deutlich. Dies ist unter anderem auf eine gestiegene Mitarbeiterzahl zurückzuführen. Die variablen Personalaufwendungen reduzierten sich dagegen um 11%. Grund hierfür ist vor allem die verhaltene Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr 2007, die sich auf die Ertragsbonuszahlungen auswirkte. Insgesamt betrug der Anteil der variablen Vergütung am Personalaufwand 64%. Den hohen variablen Anteilen steht eine entsprechende Beteiligung der Mitarbeiter am operativen Ergebnis der Gesellschaft gegenüber.

Bei den anderen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich die fixen Posten auf 11,4 Mio. € (+17%). Diese Zunahme ist im Wesentlichen auf höhere Rechts- und Beratungskosten im Rahmen der rechtlichen Prüfung des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags zurückzuführen. Daneben trugen höhere Kosten für Börseninformationsdienste zum Anstieg der Aufwendungen bei. Die variablen anderen Verwaltungsaufwendungen reduzierten sich im Gegenzug um 31% auf 4,4 Mio. €. Der Rückgang ist durch den weitgehenden Wegfall der Schlussnotengebühren im Zusammenhang mit dem neuen Marktmodell bedingt. Seit 1. Januar 2007 sind diese in den QLP-Vergütungen für Derivate und seit 1. Juli 2007 für Aktien, Fonds und Renten enthalten und kürzen das Provisionsergebnis entsprechend.

Der kumulierte Saldo der Zu- und Abschreibungen auf Beteiligungen und Wertpapiere des Anlagevermögens, sowie der sonstigen Wertpapiere verringerte sich um 0,8 Mio. € auf -0,1 Mio. €. Ursache hierfür war die im Vorjahr durchgeführte Zuschreibung auf die T.I.Q.S.-Gesellschaften.

Des Weiteren wurde das Vorjahresergebnis durch eine zu erwartende Sonderumlage der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) in Folge des Zusammenbruchs der Phoenix Kapitaldienste GmbH belastet. Die außerordentlichen Aufwendungen in 2006 betrugen 1,9 Mio. €.

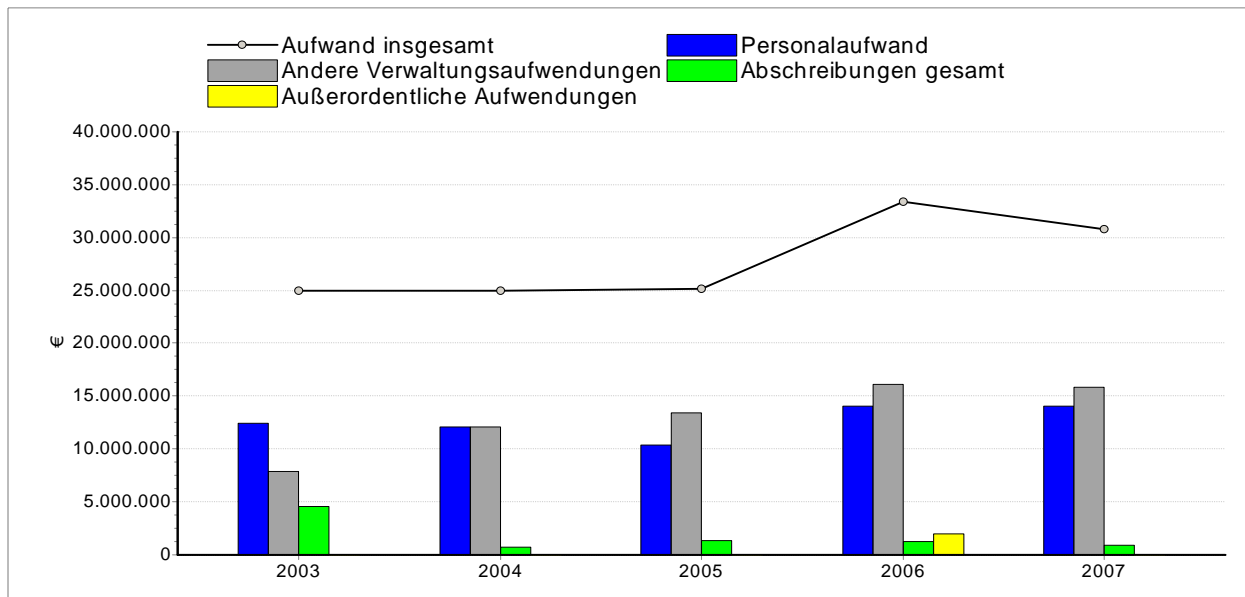


Abb. 8: Entwicklung der Aufwendungen (ohne Steuern)

Höherer Steueraufwand belastet Jahresüberschuss

Das Ergebnis vor Steuern verbesserte sich um 1,5 Mio. € oder 4% auf 37,0 Mio. €. Nach einem verhaltenen 1. Halbjahr konnte das Ergebnis insbesondere im 3. Quartal deutlich gesteigert werden. Dabei erreichte der Rohertrag beinahe historische Rekordwerte.

Durch einen höheren Ertragssteueraufwand konnte das Nettoergebnis vom gestiegenen Ergebnis vor Steuern nicht profitieren. Der gesamte Steueraufwand stieg um 16% auf 14,7 Mio. €. Die Steuerquote lag bei 39,8% (35,9% in 2006). Der Jahresüberschuss betrug zum Jahresende 22,2 Mio. € (-2%). Jedoch profitierte das Vorjahresergebnis von einem Sondereffekt aus der Aktivierung von Körperschaftssteuerguthaben in Höhe von 0,8 Mio. €.

Aufgrund des niedrigeren Jahresüberschusses verringerte sich das Ergebnis je Aktie um 2% auf 4,32 €.

Das erneut sehr gute Jahresergebnis verdeutlicht, dass die EUWAX AG auch in turbulenten Marktphasen nachhaltig profitabel ist.

Vermögens- und Finanzlage weiterhin solide

Die Bilanzsumme der EUWAX AG erhöhte sich im Geschäftsjahr 2007 um 13% auf 111,3 Mio. €. Auf der Passivseite war für das Wachstum das erneut gute Nettoergebnis verantwortlich. Auf der Aktivseite legten insbesondere die Forderungen gegenüber Kreditinstituten merklich zu. Die Termingeldanlagen stiegen um 51% auf 61,2 Mio. €. Im Anlagevermögen erhöhten sich die Anteile an verbundenen Unternehmen von 1,7 Mio. € auf 3,1 Mio. € (+83%). Grund für die Zunahme ist die Zeichnung der Kapitalerhöhung der Tradejet AG durch die EUWAX AG und der damit verbundenen Erhöhung des Wertansatzes in der Bilanz.

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

Im Jahr 2007 konnte der Net Cash inklusive allen Termingeldern erneut um 3,9 Mio. € auf 88,3 Mio. € zulegen. Trotz eines leichten Rückgangs ist die Cash-Quote weiterhin sehr hoch und über dem Branchendurchschnitt. Die Umlaufintensität lag am 31.12.2007 bei 95%. Die hohe Liquidität dient vor allem der Finanzierung des anhaltend dynamischen Wachstums im Kerngeschäft der EUWAX AG. In ihrer Funktion als Quality-Liquidity-Provider muss die Gesellschaft auch in turbulenten Marktphasen stets die nötigen Mittel vorhalten, um als Liquiditätsspender zu fungieren. Des Weiteren macht die Einhaltung der Anforderungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Bereithaltung von liquiden Mitteln erforderlich.

Die gute Liquiditätslage spiegelt sich auch in den entsprechenden Kennzahlen wider. Die Liquidität 1. Grades, also das Verhältnis von Barliquidität zu kurzfristigen Verbindlichkeiten, betrug zum Jahresende 644%, die Liquidität 3. Grades erreichte ebenfalls 558%. Der Anlagendeckungsgrad lag bei nach wie vor außerordentlich guten 1.664% nach 2.235% im Vorjahr. Der Rückgang des Anlagendeckungsgrades ist auf den Anstieg des Eigenkapitals zurückzuführen.

Das Eigenkapital entwickelte sich auch im Geschäftsjahr 2007 positiv und erhöhte sich um 13% auf 97,6 Mio. €. Die Eigenkapitalquote blieb unverändert bei 88% und bestätigt auf der Passivseite die, wie in den vergangenen Jahren, sehr guten Bilanzrelationen. Die Gesellschaft ist weiterhin fast ausschließlich durch Eigenkapital finanziert und hat keine zinstragenden Passiva. Das um 17% auf 13,7 Mio. € erhöhte Fremdkapital resultiert im Wesentlichen aus höheren Steuerverbindlichkeiten und höheren Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen.

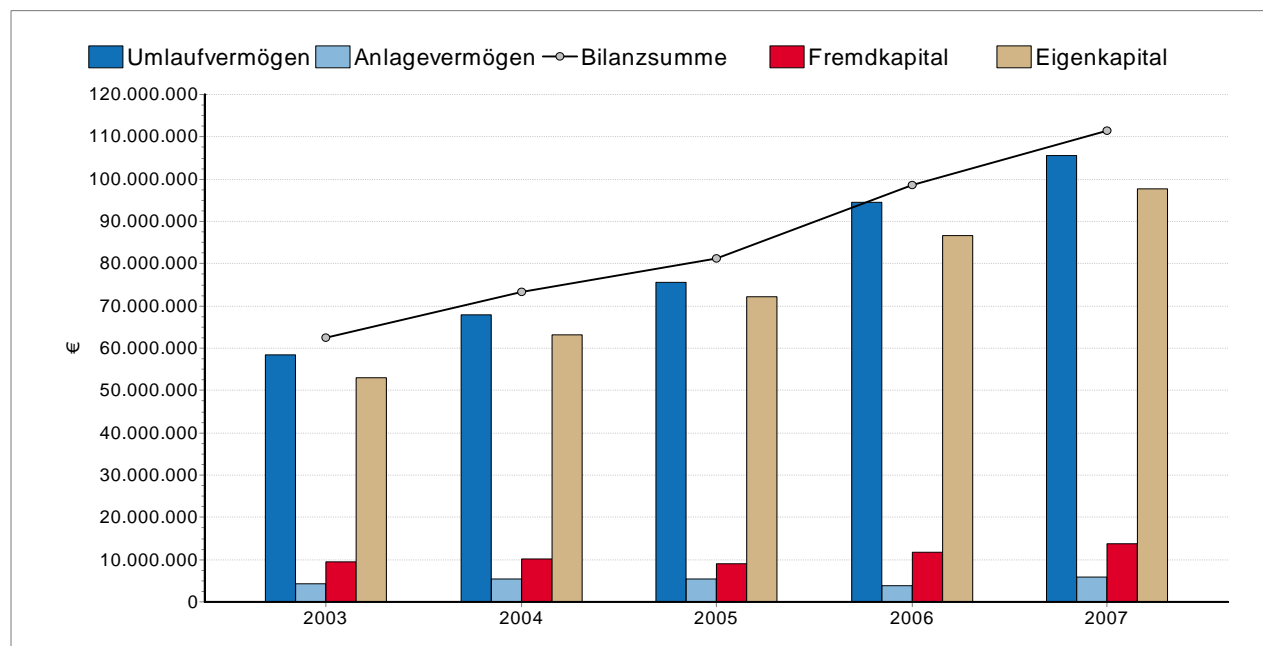


Abb. 9: Bilanzstruktur

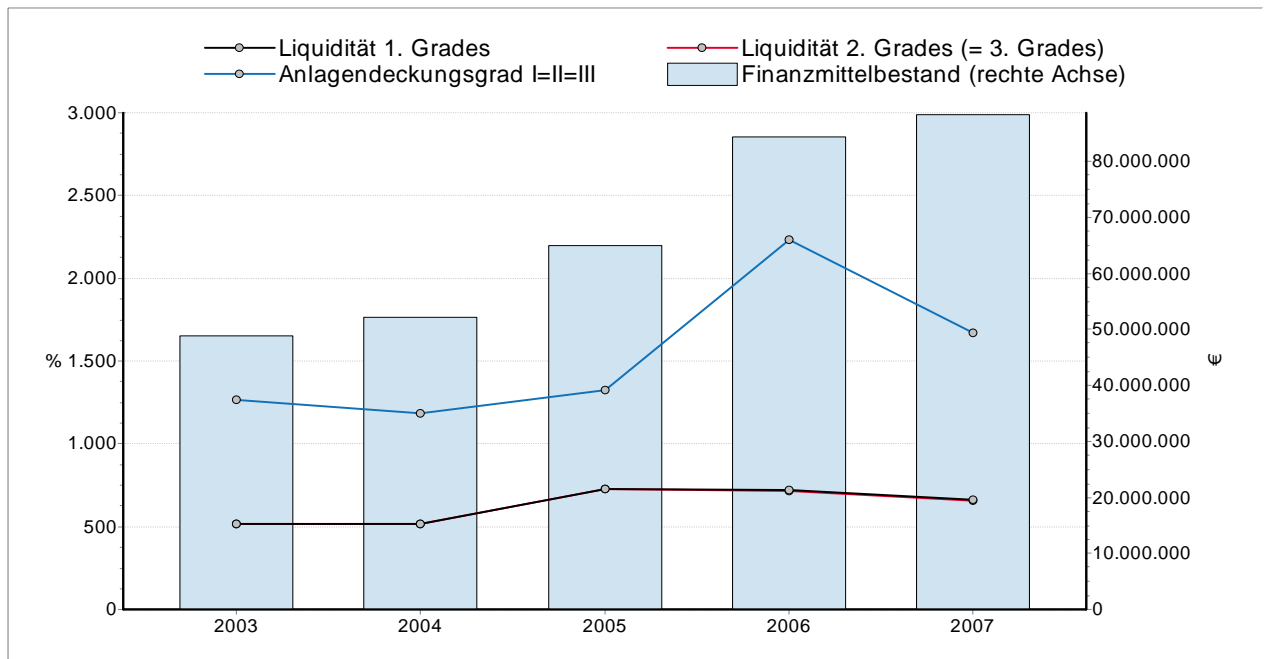


Abb. 10: Finanzlage

Anhaltend hohe Innenfinanzierungskraft

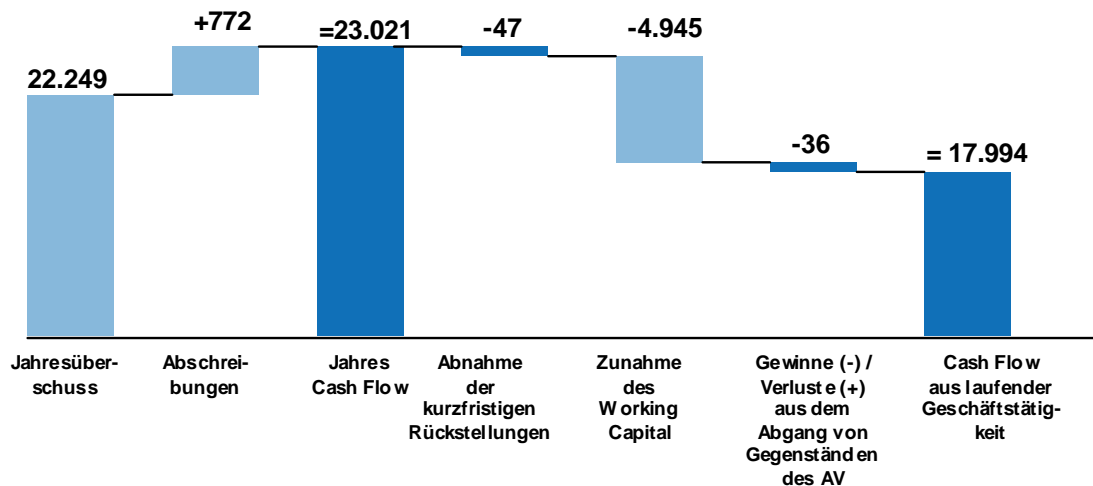
Der kumulierte Jahres-Cash Flow lag nahezu unverändert bei 23,0 Mio. €. Aufgrund des höheren Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögensgegenstände verdoppelte sich das Working Capital um 4,9 Mio. € auf 10,0 Mio. €. Da eine Erhöhung des Working Capitals zu einer Abnahme des Cash Flows aus der laufenden Geschäftstätigkeit führt, reduzierte sich der operative Cash Flow um 32% auf 18,0 Mio. €. Der Free Cash Flow verringerte sich auf 15,3 Mio. €, was einem Minus von 45% entspricht. Grund für den hohen Free Cash Flow im Vorjahr war der durch Verkäufe von Vermögensgegenständen, insbesondere der Verkauf von Wertpapieren der Liquiditätsreserve, erzielte Erlös, der erhöhend wirkte. Diesem Sondereffekt standen keine nennenswerten Abgänge im Geschäftsjahr 2007 gegenüber.

Die Entwicklung des Cash Flows verdeutlicht, dass die EUWAX AG auch zukünftig in der Lage sein wird, den hohen Investitionsbedarf, vorrangig in die IT-Infrastruktur, aus eigener Kraft zu finanzieren.

Die Herkunft und Verwendung der Zahlungsmittel der Gesellschaft sind im Anhang für das Geschäftsjahr 2007 ausführlich dargestellt.

Cash Flow Jan.-Dez.

Angaben in T€



(+) Liquiditätserhöhend, (-) Liquiditätsmindernd

Quelle: eigene Berechnungen

Abb. 11: Cash Flow 2007

Eigenkapitalverzinsung deutlich über interner Mindestmarke

Aufgrund des gestiegenen Eigenkapitals bei einem nahezu unveränderten Jahresüberschuss verringerte sich die Eigenkapitalrentabilität. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern reduzierte sich um 4 Prozentpunkte auf 40%, die Eigenkapitalrendite nach Steuern erreichte 24% nach 28% in 2006. Damit bewegten sich beide Kennzahlen nach wie vor auf sehr hohem Niveau und übertrafen die interne Benchmark von 20% deutlich.

Verbessert hat sich dagegen die Rohertragsrendite. Sie erreichte 56% nach 54% im Vorjahr. Die EBT-Marge erhöhte sich um 3 Prozentpunkte auf 55%. Dadurch wird deutlich, dass es der EUWAX AG gelungen ist, die ordentlichen Erträge stärker zu steigern als die Aufwendungen.

Die kumulierte Cost-Income-Ratio konnte merklich verbessert werden. Diese betrug 45% (49% im Vorjahr). Die Verbesserung der Kennzahl ist im Wesentlichen auf einen Sondereffekt (Rückstellung für die EdW-Umlage) in 2006 zurückzuführen. Die Personal- und Verwaltungsintensität haben sich dagegen im Vorjahresvergleich nicht verändert.

Zusammenfassend zeigte der Geschäftsverlauf des Jahres 2007 ein solides Bild. Die veränderte Ertragsstruktur zu Gunsten der weniger volatilen Provisionserträge lässt auch zukünftig eine Verstärkung der GuV-Verhältnisse erwarten. Der gesunkene Aufwand verbesserte die Cost-Income-Ratio deutlich. Trotz eines Rückgangs ist die Liquiditätslage und die Kapitalrentabilität des Unternehmens nach wie vor ausgezeichnet und über dem Branchendurchschnitt. Diese Entwicklung spiegeln sich auch in einem guten Kennzahlenbild wider:

- Eigen- und Gesamtkapitalrenditen verringern sich aufgrund höheren Eigenkapitals leicht
- Leicht verbesserte Rohertragsrendite von 56%

- Höhere EBT-Marge in Höhe von 55% auf die ersten drei Quartale zurückzuführen
- Personalintensität mit 21% und Verwaltungsintensität mit 23% gegenüber 2006 unverändert
- Fixkostenintensität mit 26% einen Prozentpunkt höher

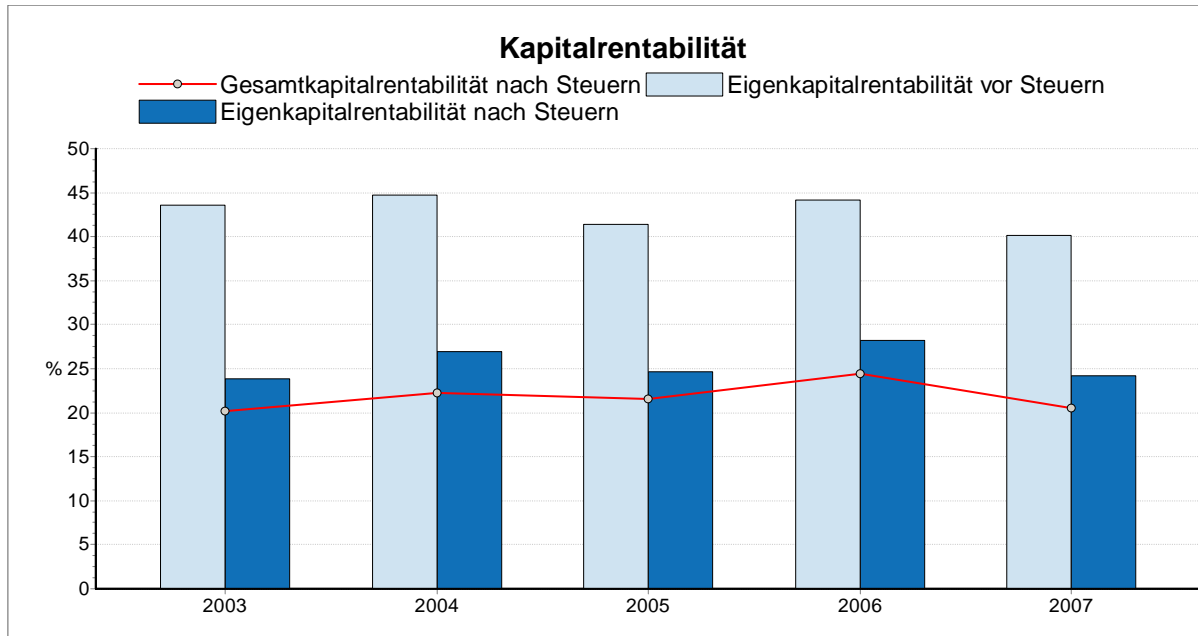


Abb. 12: Kapitalrentabilität

Geschäftsverlauf nach Segmenten

Die Geschäftsfelder der EUWAX AG gliedern sich in folgende Segmente:

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

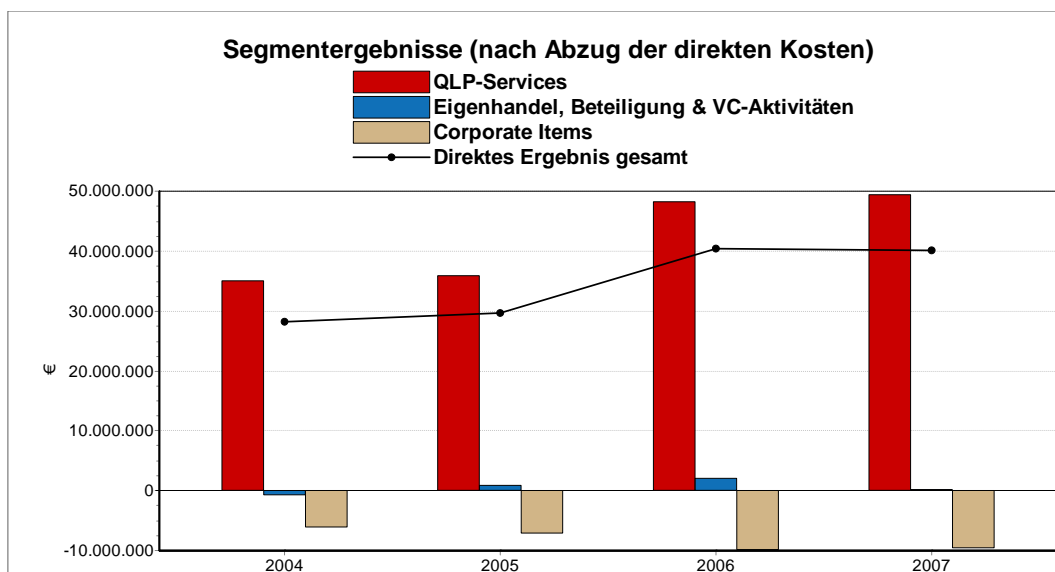


Abb. 13: Segmentergebnisse (nach Abzug der direkten Kosten)

QLP-Services (im Vorjahr: Skontroführung und Vermittlungsgeschäft)

- **Erträge: 62,9 Mio. €(+0%)**
- **Provisionsergebnis: 45,0 Mio. €(+8%)**
- **Finanzergebnis: 17,8 Mio. €(-16%)**
- **Direktes Segmentsergebnis: 49,4 Mio. €(+3%)**
- **Orderbuchumsätze: 179,9 Mrd. €(+64%)**
- **Orders: 13,1 Mio. Stück (+27%)**
- **Namensänderung des Segments trägt dem veränderten Marktmodell Rechnung**
- **Marktstellung im Wachstumsmarkt verbriefte Derivate weiter gefestigt**
- **Emittenten- und anlegerfreundliche Ertragsstruktur weist im Gegensatz zum Wettbewerb hohe Konzentration der Provisionen aus**

Erträge bestätigen hohes Vorjahresniveau

Das Ergebnis des Segments QLP-Services konnte das hohe Niveau des Vorjahres bestätigen, wenngleich das Wachstum der ersten drei Quartale im 4. Quartal nicht erreicht wurde. Die kumulierten Erträge übertrafen mit 62,9 Mio. € das Vorjahresniveau von 62,8 Mio. € nur knapp. Ursache hierfür ist der Rückgang des Finanzergebnisses um 16%. Dagegen hat sich das Provisionsergebnis positiv entwickelt. Diese Entwicklung ist maßgeblich auf das zum 1. Januar 2007 für verbriefte Derivate und zum 1. Juli für die anderen Handelsbereiche eingeführte neue Marktmodell zurückzuführen. Ziel dieses Marktmodells ist es, die Vorteile des elektronischen Handels mit den hohen Qualitäts- und Dienstleistungsstandards des Stuttgarter Parketthandels zu verknüpfen. Dadurch gewinnt das Provisionsergebnis gegenüber dem Finanzergebnis weiter an Bedeutung, so dass sich die Ertragsstruktur weiter zu dieser risikolosen und im Vergleich zum Finanzergebnis auch volatilitätsarmen Ertragskomponente verschoben hat.

Das Provisionsergebnis stieg im Geschäftsjahr auf 45,0 Mio. €. Damit konnte das gute Vorjahresergebnis nochmals um 8% übertroffen werden. Diese Entwicklung ist einerseits auf eine deutlich höhere Zahl an ausgeführten Orders und andererseits auf einen höheren Umsatz je Order zurückzuführen. Der durchschnittliche Umsatz je Order betrug im vergangenen Jahr 14 T€ (+29%). Die Orderzahl legte um 27% auf 13,1 Mio. Stück zu. Im Quartalsvergleich konnte beim Provisionsergebnis vor allem das 3. Quartal überzeugen.

Das Finanzergebnis reduzierte sich um 16% auf 17,8 Mio. €. Lediglich das 3. Quartal konnte das Ergebnis des Vorjahres übertreffen. Dies ist vor allem auf die gestiegene Volatilität der Aktienbörsen im Zuge der Finanzmarktkrise im 2. Halbjahr zurückzuführen, die ein günstiges Umfeld für die Erzielung von Kursdifferenzen geschaffen hat. Jedoch konnte die positive Entwicklung des 2. Halbjahres den Rückgang des Finanzergebnisses der ersten beiden Quartale nicht kompensieren. Die zurückgegangene Bedeutung des Finanzergebnisses ist auch Ausdruck der erklärten Strategie der Gesellschaft, die Ertragsgewichte eindeutig hin zu den Provisionen zu verlagern.

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

Die Aufwendungen des Segments lagen mit 13,4 Mio. € unter Vorjahresniveau (-8%). Dies ist im Wesentlichen auf einen Rückgang der variablen Verwaltungsaufwendungen zurückzuführen. Grund hierfür ist der teilweise Wegfall der Schlussnotengebühren durch die Einführung des neuen Entgeltmodells. In dem neuen Entgeltmodell ist die bisherige Schlussnotengebühr im neuen Transaktionsentgelt enthalten und wird nicht mehr separat von der boerse-stuttgart AG an die EUWAX AG berechnet.

Orderbuchumsätze und Transaktionsanzahl auf hohem Niveau weiter ausgebaut

Auch im Jahr 2007 wurden die starken Zuwächse bei den Orderbuchumsätzen vor allem durch den Handel mit verbrieften Derivaten getragen. Die von der EUWAX AG gehandelten Umsätze erhöhten sich um 64% auf 179,9 Mrd. €. Neben den stark wachsenden Umsätzen im Derivatehandel (+71%) konnten auch das Wachstum der Rentenumsätze (+64%) überzeugen. Die Aktienumsätze (+3%) bewegten sich in etwa auf Vorjahresniveau. Die Anzahl der ausgeführten Wertpapierorders betrug 13,1 Mio. Stück. Das entspricht einem Plus von 27% gegenüber dem Vorjahr. Auch hier entwickelte sich der Derivatehandel mit einem Anstieg um 29% am dynamischsten. Vor dem Hintergrund volatiler Märkte reflektieren die Zunahme der Orderbuchumsätze und Transaktionen die gute Positionierung der EUWAX AG vor allem im Wachstumsmarkt der verbrieften Derivate.

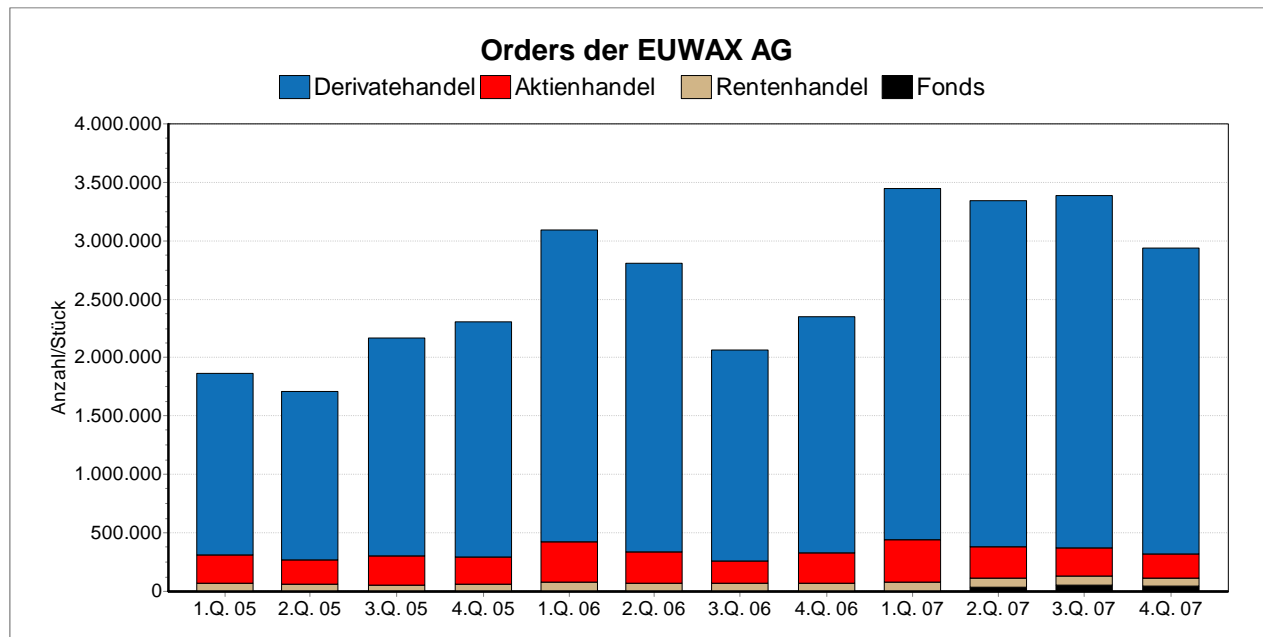


Abb. 14: Orders der EUWAX AG nach Handelsbereichen

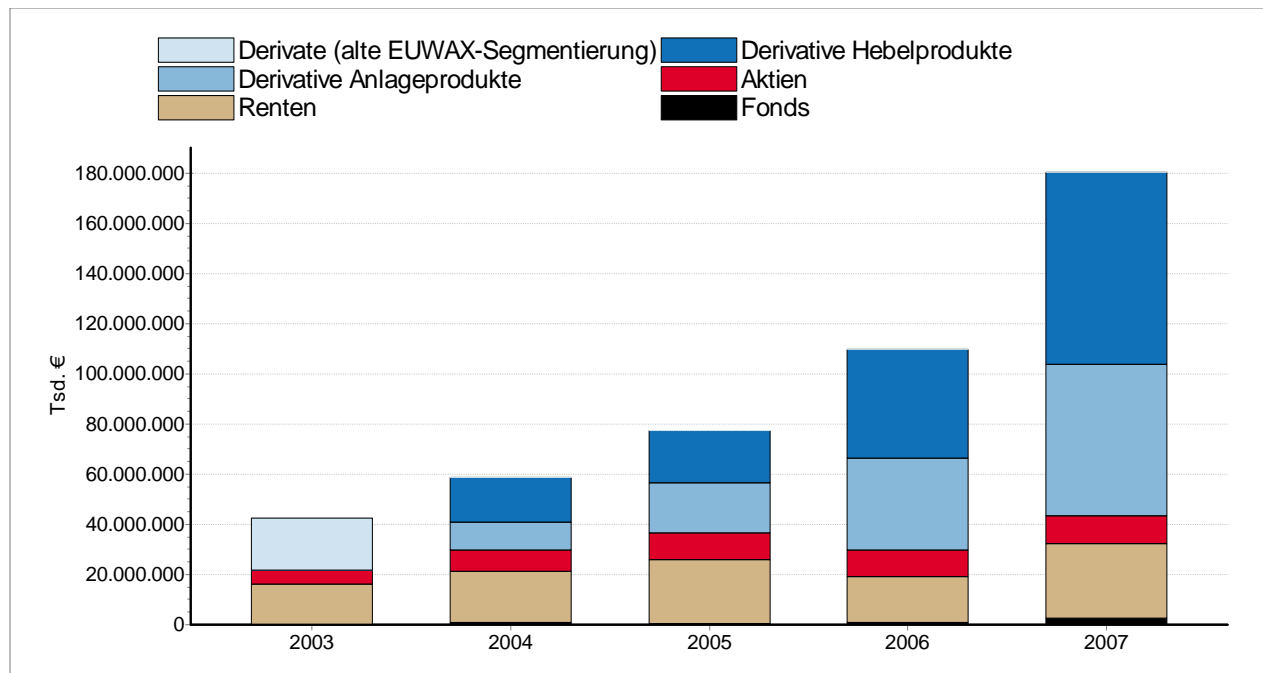


Abb. 15: Umsätze der EUWAX AG nach Handelsbereichen

Gute Marktstellung dank neuem Marktmodell verteidigt

Auch in 2007 konnte die EUWAX AG ihre Markführerschaft bei verbrieften Derivaten behaupten. Die Umsatzmarktanteile des auf der Ertragsseite dominanten Bereichs Derivatehandel gingen insgesamt leicht auf 72% zurück. Auch der Bereich Aktienhandel musste einen Rückgang auf 18% verzeichnen. Lediglich die Marktanteile im Rentenhandel konnten um 10 Prozentpunkte auf 31% gesteigert werden. Trotz des leichten Rückgangs im Derivatehandel konnte die EUWAX AG erneut in einem kompetitiven Marktumfeld überzeugen und das Vertrauen der Anleger in die angebotene Dienstleistung aufrecht erhalten.

Die insgesamt positive Entwicklung wurde auch durch die Vorteile des neuen Marktmodells unterstützt.

Neue Herausforderungen auf der Marktseite ergaben sich vor allem aus den gemeinsamen Anstrengungen der Frankfurter Wertpapierbörse und der Schweizer Börse SWX, mit Scoach ein europäisches Gegengewicht zur EUWAX zu etablieren und aus der MiFID.

Nachdem der Beginn von Scoach mehrfach verschoben wurde, ist das Handelssegment samt Marktmodell seit September 2007 operativ. Auch wenn daraus bislang keine nennenswerten Marktanteilsverluste für die EUWAX resultierten, betrachten wir Scoach als einen sehr ernstzunehmenden Wettbewerber. Insbesondere die geplante Einbindung von Scoach in das Xetra-System am 28. April 2008 sehen wir als Prüfstein für die weitere Festigung unserer Marktposition.

In Bezug auf die MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) ist festzuhalten, dass die EUWAX AG durch das Best-Price- und Best-Size-Prinzip und den Cap des Transaktionsentgelts auf Fonds und verbrieft Derivate bereits vor Inkrafttreten am 01. November 2007 zentrale Anforderungen der MiFID erfüllte.

- Bestmögliche Preisqualität (Auktionsprinzip, Referenzmarkteinbindung, enge Spreads)
- Attraktive Transaktionsgebühren

Weitere wichtige Bausteine des Börsenplatzes Stuttgart bei der Umsetzung der Direktive sind:

- 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 und weiter zunehmende Produktvielfalt

Derivatehandel auf Wachstumskurs

Wie in den Vorjahren war der Derivatehandel maßgeblich für die gute Ergebnisentwicklung verantwortlich. Zwar reduzierte sich der Anteil des Derivatehandels an den Segmenterträgen um 5 Prozentpunkte, jedoch lag dieser weiterhin über 80%.

Mit 11,6 Mio. ausgeführten Orders (+29%) und einem Umsatzvolumen von 136,8 Mrd. € (+71%) konnten hohe Zuwachsraten verzeichnet werden. Der durchschnittliche Umsatz je Order erhöhte sich auf annähernd 12 T€ (+32%). Aufgrund des im Rahmen des neuen Marktmodells im Derivatehandel eingeführten Caps auf das Transaktionsentgelt konnten die Provisionserträge nicht in gleichem Maße an der Steigerung des Volumens partizipieren. Die Begrenzung des Transaktionsentgelts auf maximal 14,38 € inkl. Mehrwertsteuer wurde im Januar 2007 eingeführt. Dennoch erhöhten sich die Provisionsergebnisse aus dem Derivatehandel um 1,8 Mio. € auf 36,0 Mio. € (+5%). Trotz dieser Erhöhung verringerten sich jedoch die Gesamterträge aus dem Derivatehandel um 5% auf 50,5 Mio. €. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf den starken Rückgang des Handelsergebnisses auf 14,5 Mio. € (-22%) zurückzuführen. Damit wird der geänderten Strategie, den Fokus vermehrt auf das volatilitätsarme Provisionsergebnis zu legen, Rechnung getragen.

Die Emittenten hielten weiterhin ihr hohes Emissionsniveau aufrecht. Die Zahl der betreuten Wertpapiere verdoppelte sich auf einen neuen Rekordwert von 262.668 Stück. Insbesondere die Zahl der neu emittierten Zertifikate erhöhte sich sehr stark. Insgesamt wurden bei den Anlageprodukten zum Jahresende 134.345 Wertpapiere betreut und damit erneut die Zahl der Hebelprodukte (123.019) übertroffen. Die gehandelten Umsätze erreichten sowohl im Anlage- mit 60,4 Mrd. € als auch im Hebelbereich mit 76,5 Mrd. € ein neues Rekordniveau. Damit wurde zum Einen der hohen Nachfrage privater und institutioneller Anleger nach Anlageprodukten Rechnung getragen. Zum Anderen ist der Trend zur spekulativen Depotbeimischung bzw. zur Umsetzung von Absicherungsstrategien mit passenden Hebelprodukten ungebrochen. Die gestiegene Nachfrage von institutionellen Kunden ist vor allem auf die stetig steigende Nachfrage von Fondsgesellschaften, die sich verstärkt im Zertifikatemarkt engagieren, zurückzuführen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr übertraf die Umsatzdynamik der Hebelprodukte die der Anlageprodukte eindeutig. Während die Anlageumsätze im 1. Quartal 2007 nochmals einen kräftigen Sprung zum Vorquartal machten und dann bis zum Jahresende in einen leichten Abwärtstrend umschwenkten, wurde das Wachstum der Hebelumsätze erst im 4. Quartal durch die abflauenden Volatilitäten gestoppt. Im Jahresvergleich hatten die Hebelprodukte auch beim Wachstum der Umsätze mit 77 % gegenüber den Anlageprodukten mit 64 % die Nase vorn.

Bei den Umsatzmarktanteilen konnte das sehr hohe Niveau des Vorjahres nicht ganz gehalten werden. Die relevanten Marktanteile bei den Hebelprodukten verringerten sich um 2 Prozentpunkte auf 86%. Bei den Anlageprodukten musste ein leichter Rückgang von 63% in 2006 auf 62% hingenommen werden. Diese Entwicklung spiegelt den zunehmenden Wettbewerb im Derivatemarkt wider. Trotz eines weiterhin steigenden Gesamtmarktes nimmt die Intensität des Wettbewerbs, vor allem vor dem Hintergrund einer zunehmend reiferen Marktstruktur, deutlich zu. Die EUWAX AG und die Börse Stuttgart wollen sich nicht auf dem erzielten Erfolg ausruhen, sondern den Markt für verbriefte Derivate und den Wettbewerb um den Privatanleger auch weiterhin aktiv mitgestalten. Die Marktbedingungen hierfür sind günstig, auch wenn die Anforderungen an die technische und qualitative Ausgestaltung des Derivatehandels ständig steigen.

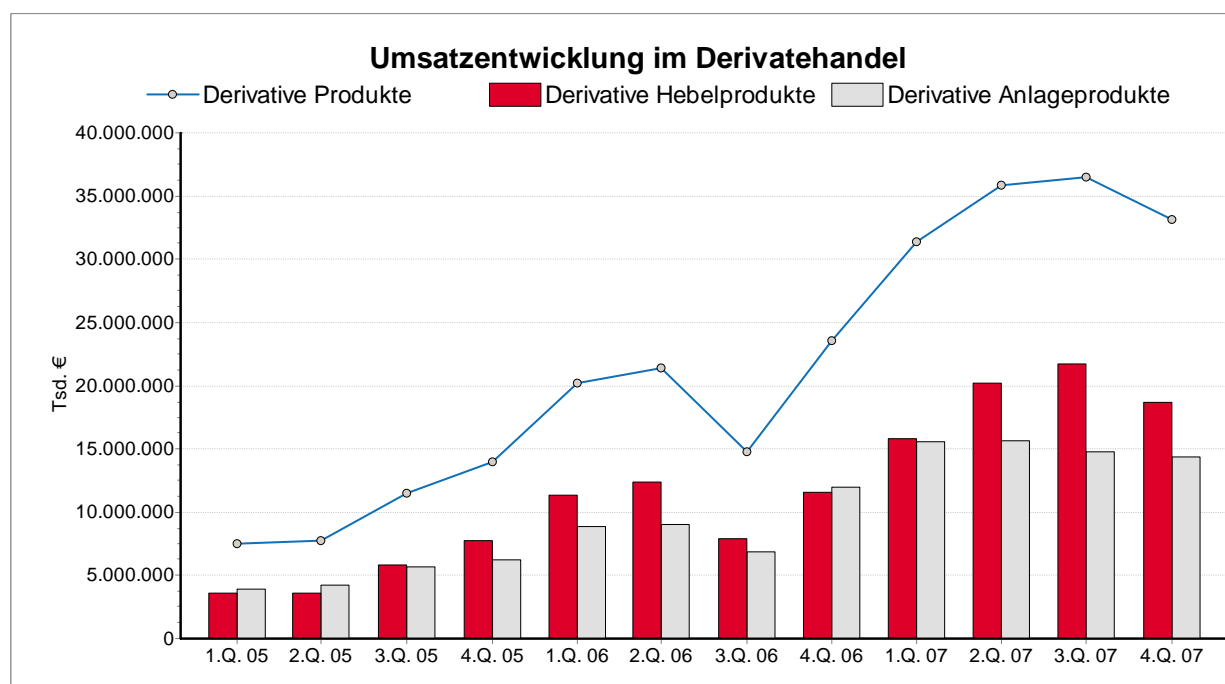


Abb. 16: Umsatzentwicklung im Derivatehandel

Aktienhandel im Zeichen des DAX Aufschwungs

Der Aktienhandel ist ein wichtiger Baustein, um den Anlegern am Börsenplatz Stuttgart das Handeln der vollständigen Wertpapierpalette und hierbei eine durchgängige Qualität in der kundenfreundlichen Ausgestaltung der Marktmodelle anbieten zu können.

Die Erträge aus dem Aktienhandel haben sich im Berichtsjahr erfreulich entwickelt. Dabei profitierte die Gesellschaft hier vor allem in den ersten drei Quartalen von der guten Entwicklung der Aktienmärkte mit neuen Höchstständen in den wichtigsten Indices. Während die Anzahl der ausgeführten Orders mit 1,1 Mio. Stück (+2%) relativ konstant blieben, konnten sowohl die Provisionserträge (+20%) als auch das Finanzergebnis (+47%) merklich ausgebaut werden. Diese Entwicklung wurde im 4. Quartal durch die sich abzeichnende Krise an den internationalen Finanzmärkten etwas gebremst. Weiter zurückgegangen sind auch die Marktanteile des Aktienhandels am gesamten deutschen Parketthandel. Der Marktanteil reduzierte sich insgesamt um 3 Prozentpunkte auf 18%. Ausschlaggebend war vor allem der Marktanteilsverlust beim Handel mit DAX-Werten um 23% auf 21%, während in den anderen Bereichen des Aktienhandels die Marktanteile nur leicht gesunken sind.

Fondshandel mit positivem Ergebnisbeitrag

Positiv entwickelte sich im Berichtsjahr das im August 2006 gestartete Handelssegment für ausgewählte Publikumsfonds – IF-X. In diesem Handelssegment können Anleger auf ein Regelwerk mit normierten Qualitätsstandards vertrauen. Für die Umsetzung der Qualität ist die EUWAX AG als Quality Liquidity Provider verantwortlich, die Commerzbank dient als Market Maker.

Die angestrebte Erhöhung der Zahl an gehandelten Fonds konnte erreicht werden. Sie erhöhte sich um 322 auf 728 Fonds (aktiv und passiv gemanagte Fonds sowie ETC – Exchange Traded Commodities). Die Umsätze betragen dabei erfreuliche 2,4 Mrd. €. Da es sich beim Segment IF-X noch um einen jungen Bereich handelt, ist ein Vorjahresvergleich noch nicht aussagekräftig. Anzumerken ist aber, dass das Segment bereits jetzt einen positiven Ergebnisbeitrag leistet.

Rentenhandel kann weitere Marktanteile gewinnen

Trotz der Finanzmarktkrise konnte der Rentenhandel seinen positiven Ergebnisbeitrag weiter ausbauen. Die Zahl der Orders übertrafen mit 303 Tausend Stück nicht nur den Vorjahreswert (272 Tausend Stück), sondern auch die internen Planungen. Das gehandelte Volumen konnte um 64% auf 29,7 Mrd. € gesteigert werden. Der Umsatzanteil des Rentenhandels an den deutschen Börsenumsätzen stieg im vergangenen Jahr um zehn Prozentpunkte auf 31%.

Nach der neuen EU-Prospektrichtlinie sind Emittenten von festverzinslichen Wertpapieren ab einer Mindeststückelung von 50.000 € von der Prospektspflicht befreit. Es ist zu erwarten, dass der Trend zur Emission von festverzinslichen Wertpapieren in größerer Stückelung anhält. Dadurch wird die Handelbarkeit für Privatanleger erschwert. Zur Zeit sind noch genügend Emissionen mit kleiner Stückelung am Markt, so dass die Auswirkungen der EU-Prospektrichtlinie erst in den nächsten Jahren spürbar werden. Die EUWAX AG wird diese Entwicklung in ihrer Planung für den Rentenhandel in den nächsten Jahren entsprechend berücksichtigen.

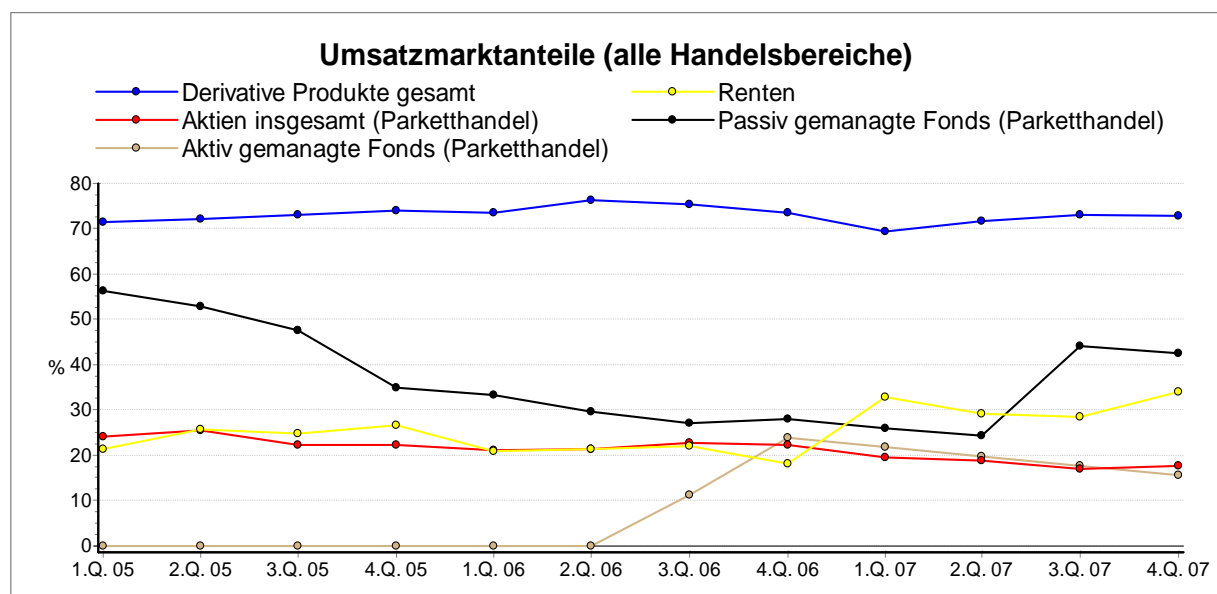


Abb. 17: Umsatzmarktanteile nach Handelsbereichen

Eigengeschäfte, Beteiligungen & Venture Capital

Fehlende Einmaleffekte führen zu Ergebnisrückgang

Das Segment Eigengeschäft verzeichnete im Vergleich zum Vorjahr einen starken Rückgang des direkten Segmentergebnisses auf 161 T€. Grund hierfür waren fehlende Einmaleffekte, die das Vorjahresergebnis positiv beeinflussten. In 2006 wurden neben weiteren Zuschreibungen auf die T.I.Q.S.-Gesellschaften auch umfangreiche Wertpapierverkäufe des Anlagevermögens und der Liquiditätsreserve vorgenommen, die wesentlich zum guten Segmentergebnis beigetragen haben und in diesem Jahr nicht stattfanden.

Zum 31. Dezember 2007 waren dem Segment folgende Beteiligungen und verbundene Unternehmen zugeordnet:

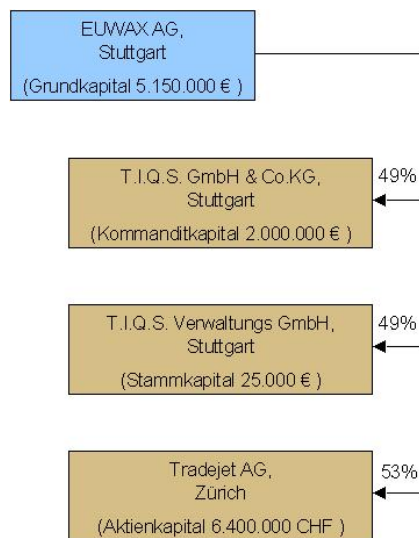


Abb. 18: Konzernstruktur der EUWAX AG (ohne die eBAG GmbH)

Der Wertansatz der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG und der T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert. Die Tradejet AG führte zur Stärkung der Kapitalbasis für zukünftiges Wachstum im Jahr 2007 eine Kapitalerhöhung durch, an welcher die EUWAX AG im Rahmen ihrer Unternehmensbeteiligung von 53 % voll partizipierte. Das Aktienkapital wurde um 2,4 Mio. CHF auf aktuell 6,4 Mio. CHF erhöht. Darüber hinaus flossen der Gesellschaft Barmittel als gesetzliche Rücklage in Höhe von 1,8 Mio. CHF zu. Der Anteil der EUWAX AG an der Kapitalerhöhung entsprach damit 1,4 Mio. €. Zu- oder Abschreibungen wurden nicht vorgenommen.

Tradejet AG kann Kundenbasis ausbauen, weitet aber Verlust aus

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 beabsichtigt 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. Zusätzlich fokussiert sich das Unternehmen verstärkt auf das Geschäft mit Vermögensverwalter.

Im Geschäftsjahr 2007 konnte die Tradejet AG ihre Kundenbasis mehr als verdoppeln. Entsprechend stieg die Zahl der ausgeführten Orders um 110 % gegenüber dem Vorjahr. Während der Anstieg der Kundenzahlen vor allem auf gezielte Marketingaktionen insbesondere im 1. Quartal zurückzuführen sind, ist die Ausweitung der Transaktionszahlen auf Sponsoringaktivitäten von Emittenten und den zusätzlich zu Stuttgart angebotenen internationalen Handelsplätzen zurückzuführen. Da der Fokus der Retailkunden auf nationale Aktien ausgerichtet ist, erreichte insbesondere die SWX einen dominanten Anteil im Aktienhandel.

Die Internetseite der Tradejet AG hat sich als wichtige Informationsplattform für den Schweizer Markt weiter etabliert. So ist Tradejet mit über 3 Mio. Pageimpressions im Monat eines der führenden Finanzportale in der Schweiz. Das attraktive Dienstleistungsangebot soll weiterentwickelt werden, um sich vor allem bei den Vermögensverwaltern stärker zu etablieren.

Dank der gestiegenen Orderzahlen konnten auch die Umsatzerlöse deutlich gesteigert werden. Diese betragen zum Jahresende 2,1 Mio. CHF (Vorjahr 1,1 Mio. CHF). Im Gegenzug reduzierten sich die sonstigen betrieblichen Erträge, insbesondere die Erträge aus Seminaren um 17% auf 0,6 Mio. CHF. Die Aufwandsseite erhöhte sich in 2007 um 55% auf 4,5 Mio. CHF deutlich. Ursache dieser Erhöhung sind neben im Wesentlichen durch Personalaufbau gestiegenen Personalaufwendungen (+62% auf 1,5 Mio. CHF) vor allem deutlich höhere Werbe- (+47% auf 1,2 Mio. CHF) und EDV-Kosten (+45% auf 0,8 Mio. CHF). Wie bereits erwähnt, konzentrierten sich die höheren Werbeaufwendungen auf eine Marketingaktion im 1. Quartal 2007.

Vor allem aufgrund der expansiven Aufwandsseite weitete Tradejet seinen Jahresverlust planmäßig auf 2,2 Mio. CHF aus. Der kumulierte Verlustvortrag zum 31.12.2007 beträgt 3,4 Mio. CHF. Aufgrund der Kapitalerhöhung im Januar 2007 ist die Liquiditätslage zum 31.12.2007 ausreichend. Sowohl die internen Bewertungsmodelle anhand abdiskontierter EVAs (Economic Value Added) als auch der Peer Group-Vergleich anhand verschiedener Multiplikatoren signalisierten keinen Abschreibungsbedarf zum Jahresende 2007. Die Entwicklung der Liquidität unterliegt jedoch einer kritischen und zeitnahen Überwachung. Von entscheidender Bedeutung ist, ob die vom Verwaltungsrat verabschiedete Jahresplanung 2008, die eine Verstärkung der Turnaround-Signale in 4. Quartal 2007 ausweist, positiv in Erfüllung geht.

Zum 31.12.2007 betrug der Bilanzbuchwert 2,0 Mio. €.

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. Mit der Geschäftsführung der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG ist die T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH betraut.

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

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

Die Erträge entwickelten sich im Geschäftsjahr 2007 positiv und stiegen um 13% auf 2,4 Mio. € Wie in den Vorjahren waren die Umsatzerlöse durch die Phase I dominiert, während sich die Phase II dynamischer entwickelte und ihren Anteil an den Gesamterlösen stetig ausbaut. Durch die vertraglich fixierten Lizenzentgelte über 1,3 Mio. € am Börsenplatz Stuttgart zeigten sich die Erträge in Phase I wieder relativ konstant. In der Phase II konnte die Zahl der Intermediäre erneut erhöht werden. Trotz des intensiven Preiskampfes unter den Onlinebanken konnte T.I.Q.S. die Umsatzerlöse aus Phase II auf 657 T€ (+34%) steigern.

Die Aufwendungen stiegen im Berichtszeitraum um 13% auf 1,8 Mio. €. Die größten Aufwandsposten waren der Personalaufwand mit 190 T€, die Abschreibungen mit 316 T€ und EDV-Fremdleistungen (299 T€). Während der Personalaufwand (+3%) und die Abschreibungen (+2%) nur moderat stiegen, erhöhte sich der Aufwand für Fremdleistungen um 82%. Diese Entwicklung ist vor allem auf Aufwendungen für die Neuanbindung und den laufenden Betrieb der T.I.Q.S.-Plattform zurückzuführen.

Insgesamt konnte das Ergebnis vor Steuern auf 598 T€ gesteigert werden, was ein Plus von 16% gegenüber 2006 bedeutet.

Positiv entwickelte sich auch die Finanzlage des Unternehmens. Das Eigenkapital betrug zum 31. Dezember 2007 2,6 Mio. €. Die Eigenkapitalquote beträgt 92%. Durch die gestiegenen liquiden Mittel in Höhe von 1,8 Mio. € ist die Basis für weitere Investitionen in die T.I.Q.S.-Plattform gelegt.

Zum 31.12.2007 betrug der Bilanzbuchwert unverändert 1,0 Mio. €.

Phase 1 (Anbindung von Market Makern)

Im Jahr 2007 wurde durch die Anbindung von drei weiteren Market Makern die Anzahl der Nutzer im Marktsegment EUWAX nochmals erweitert.

Zum 31. Dezember 2007 waren 22 Market Maker an das T.I.Q.S.-System angebunden und haben 2,8 Millionen Transaktionen abgewickelt. Die Anzahl der quotierten Wertpapiere stieg um mehr als 100 % auf durchschnittlich 200.000. Die für den Handelsablauf an der EUWAX essentielle Distribution der Market Maker Quotes verzeichnete eine extreme Zunahme. Diese erhöhten sich auf bis zu 100 Millionen Updates pro Tag. Die dabei getätigten Umsätze stiegen auf durchschnittlich über 3 Mrd. € pro Monat.

Nach wie vor scheint der Markt für verbrieftete Derivate für Emittenten so attraktiv zu sein, dass weitere Produkthanbieter an ihrem Markteintritt arbeiten und demzufolge mit zusätzlichem Interesse an der Nutzung der T.I.Q.S.-Plattform im Jahr 2008 zu rechnen ist.

Phase 2 (Anbindung von Intermediären)

Die Gesellschaft hat auch im Verlaufe des Jahres 2007 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.

Im Jahresverlauf konnten zwei weitere Intermediäre für die Teilnahme gewonnen werden, so dass sich die Zahl der Handelsteilnehmer zum 31. Dezember 2007 auf zwölf Intermediäre und sechzehn Market Maker in der Phase 2 erweiterte.

Wie im Vorjahr, war auch 2007 zu beobachten, dass durch den intensiven Preiskampf unter den Onlinenbanken, insbesondere durch den aggressiven Marktauftritt eines neuen Brokers, Marktanteilsverschiebungen stattfanden, die auch bei T.I.Q.S. ihren, in diesem Fall positiven, Niederschlag fanden.

Corporate Items

- Zinsergebnis: 3,2 Mio. € (+53%)
- Sonstige Erträge: 1,3 Mio. €
- Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand: 14,0 Mio. € (+2%)
- EBT: -9,5 Mio. € (+4%)

Das Ergebnis vor Steuern des Segments Corporate Items verschlechterte sich im Jahr 2007 leicht um 4% auf -9,5 Mio. €. Dieses Segment erbringt Serviceleistungen innerhalb des Konzerns. Den dadurch entstehenden Aufwendungen stehen primär Zinserträge aus Geldanlagen gegenüber. Daher ist der Bereich in der Regel defizitär.

Im Berichtszeitraum konnten die Erträge innerhalb des Segments von 3,9 Mio. € auf 4,5 Mio. € gesteigert werden. Das entspricht einem Plus von 16%. Der Anstieg ist dabei insbesondere auf höhere Zinserträge aus Termingeldanlagen zurückzuführen. Das Festgeldvolumen lag dabei 53% über dem Vorjahresvolumen. Die vorgehaltene Liquidität dient der Finanzierung anstehender Investitionen in die IT-Infrastruktur und zur Aufrechterhaltung der Handlungsfähigkeit beim potenziellen Eintritt operativer Risiken.

Den Erträgen steht ein um 2% auf 14,0 Mio. € gestiegener Aufwand gegenüber, der zu einer Ausweitung des Segmentverlustes führte.

Beschäftigte

Der Anspruch der EUWAX AG ist es, ihren Kunden qualitativ hochwertige Dienstleistungen anzubieten. Nur durch das große Engagement und die hohe Qualifikation der Mitarbeiter konnte die Gesellschaft dem Dienstleistungsanspruch gerecht werden. Damit tragen die Mitarbeiter maßgeblich zum Erfolg des Unternehmens bei.

Am 31. Dezember 2007 beschäftigte die EUWAX AG 129 Mitarbeiter einschließlich Praktikanten und Vorstände. Damit hat sich die Zahl der Beschäftigten um 10% erhöht. Die durchschnittliche Mitarbeiterzahl stieg um 14 auf 123.

Trotz der gestiegenen Anzahl der Beschäftigten lag der Personalaufwand nahezu unverändert bei 14,0 Mio. €. Der Anstieg der fixen Personalaufwendungen um 27% wurde durch einen niedrigeren variablen Personalaufwand kompensiert. Der Rückgang der variablen Vergütung spiegelt dabei die relativ schlechte Entwicklung des Jahresüberschusses im 1. Halbjahr 2007 wider, die sich auch auf die Bonuszahlungen auswirkte. Dadurch reduzierte sich der Anteil der variablen Vergütung am gesamten Personalaufwand um 11% auf 64%. Aufgrund der höheren Mitarbeiterzahl reduzierte sich der durchschnittliche Personalaufwand je Beschäftigtem auf 114 T€ nach 128 T€ im Vorjahr.

Strategie

Das Jahr 2007 hat Meilensteine in der Unternehmensgeschichte der EUWAX AG gesetzt. Mit der Gründung der boerse-stuttgart Holding GmbH erfolgte ein großer Schritt zur Bündelung der Kräfte am Börsenplatz Stuttgart. Die erfolgreich eingeführten neuen Marktmodelle haben zudem die Anforderungen von Kunden und Gesetzgebern effektiv aufgenommen und innovativ zur aktiven Weiterentwicklung der Dienstleistungen genutzt.

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

Die Sicherung und der selektive Ausbau der Wettbewerbsposition im Kerngeschäft ist ein zentrales Ziel unserer strategischen Stoßrichtung. Unser Erfolg basiert auf der hoch entwickelten Dienstleistung, früher als Skontroführer und im neuen Marktmodell als QLP (Quality Liquidity Provider) für verbrieftes Derivate, Anleihen, Inlandsaktien und Fonds. Technologische Innovation in Verbindung mit einem klaren Kundenfokus haben den erfolgreichen Weg der Vergangenheit flankiert und sollen auch zukünftig entscheidende Faktoren sein um im intensiven Wettbewerbsumfeld weiterhin richtungsweisend wirken zu können.

Neben den Privatanlegern hat der Börsenplatz Stuttgart auch die Bedürfnisse der Intermediäre und Emittenten im Fokus. Jede dieser beiden Kundengruppen hat für die Gruppe Börse Stuttgart eine besondere strategische Bedeutung. Den Fokus alleine auf die Bedürfnisbefriedigung der Privatanleger zu richten, reicht daher nicht aus.

Die Marktbearbeitungsstrategien beinhalten somit auch für das Binden und Gewinnen von Emittenten und Intermediären entsprechende Ansätze.

Neue Struktur bündelt Kräfte am Börsenplatz Stuttgart

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hat im Jahr 2007 die boerse-stuttgart Holding GmbH als neue Muttergesellschaft unterhalb der Vereinigung zur Bündelung der Kräfte am Börsenplatz ins Leben gerufen. Bei der boerse-stuttgart Holding GmbH handelt es sich um eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Vereinigung, in die die Vereinigung ihren gesamten Bestand an Aktien an der EUWAX AG im Zuge einer Sachkapitalerhöhung eingebracht hat. Seit Jahresbeginn 2008 ist zudem ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der neuen Holding und der EUWAX AG in Kraft getreten. Er ist für die Dauer von fünf Jahren fest vereinbart und verlängert sich automatisch um jeweils ein weiteres Jahr, wenn er nicht fristgerecht gekündigt wird. Hierüber hatte die Hauptversammlung am 29.06.2007 positiv Beschluss gefasst. Die Eintragung ins Handelsregister erfolgte am 12. Februar 2008.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH gewährt den Aktionären der EUWAX AG zu den vertraglich vereinbarten Bedingungen als Ausgleich eine Garantiedividende in Höhe von brutto 3,85 € oder eine alternative Barabfindung von 40,82 € je Aktie.

Für die Erreichung der sehr engagierten Ziele des Börsenplatzes wurde die weitere Konzentration der Kräfte am Finanzplatz Stuttgart erfolgreich vorangetrieben. Dafür ist die Steuerung der boerse-stuttgart AG und der EUWAX AG unter dem Dach der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. in der neu gegründeten organisatorischen Einheit, boerse-stuttgart Holding GmbH, zusammengeführt worden. Die so formierte schlanke und zugleich schlagkräftige Organisation wird den Herausforderungen des Marktes noch besser gewachsen sein. Weiterhin unabhängig bleibt die öffentlich-rechtliche Trägerschaft der Börse Stuttgart durch die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH. Unter ihrem Dach sind die gesetzlichen Börsenorgane eigenverantwortlich und unabhängig u.a. mit der Aufstellung des Regelwerks und der Überwachung des Börsenhandels befasst.

Für die Gruppe Börse Stuttgart ist die Bündelung der Kräfte in der Holding ein weiterer wichtiger Schritt in einer Reihe strategischer Maßnahmen zur weiteren Optimierung des Börsenplatzes Stuttgart. Strukturen und Marktmodelle wurden seit Jahren auf die Bedürfnisse der Kunden und des Marktes zugeschnitten. Zuletzt hatte die Gruppe zum 1. Januar 2007 ihr neues Marktmodell für verbrieft Derivate eingeführt. Seither werden verbrieft Derivate an der Börse Stuttgart elektronisch gehandelt. Zum 1. Juli 2007 wurde auch für deutsche Aktien, Renten und Fonds das neue elektronische Marktmodell eingeführt.

Neue Marktmodelle für alle Handelsbereiche umgesetzt

Mit der sukzessiven Einführung des neuen Marktmodells hat die Börse Stuttgart dem Wettbewerbsumfeld Rechnung getragen. Das neue Marktmodell vereint die Vorteile des elektronischen Handels – Flexibilität, Geschwindigkeit und Kosteneffizienz – mit den bewährten Vorteilen des Stuttgarter Präsenzhandels – hohen Qualitäts- und Dienstleistungsstandards – und basiert auf einer neutralen und objektiven Überwachung durch öffentlich-rechtliche Organe.

Im neuen Marktmodell finden alle potenziellen Differenzierungsmerkmale im Handel mit Wertpapieren, wie Transparenz, Qualität, Schnelligkeit, Transaktionskosten, implizierter Preis (Taxen, Quote, Spread) sowie Standards, die ein umfassendes Produktangebot ermöglichen ihre Entsprechung.

Auch MiFID und das Thema „Best Execution“ wurden im Neuen Marktmodell berücksichtigt. Beispielsweise wurde ein Entgeltmodell entwickelt, welches bereits frühzeitig MiFID-konform war. Das Transaktionsentgelt knüpft nicht mehr wie bisher an die Anzahl der Schlussnoten an, sondern ausschließlich an das Volumen der ausgeführten Orders. Damit wurde erstmals an einer Börse, an der über XONTRO gehandelt wird, ein vollständig transparentes Entgeltmodell angeboten. Bei diesem ist im Voraus absehbar, welches Börsenentgelt für eine ausgeführte Order anfallen wird.

Nachdem zu Jahresbeginn der Handel mit verbrieften Derivaten auf den elektronischen Handel umgestellt wurde, folgte im 2. Halbjahr auch der Handel mit inländischen Aktien, Anleihen sowie aktiv und passiv gemanagte Fonds auf den elektronischen Handel.

Auch im Neuen Marktmodell für inländische Aktien, Fonds und Anleihen gibt es keine Maklercourtage und keine sogenannten Schlussnotengebühren mehr. Der EUWAX-Konzern erhält seitdem bei allen durch die Gesellschaft betreuten Wertpapiere mit der QLP-Vergütung einen prozentualen Anteil des Transaktionsentgelts.

Mit der Einführung des elektronischen Handels und der damit verbundenen Etablierung des Quality Liquidity Providers über alle Handelsbereiche setzte der Börsenplatz Stuttgart einen weiteren Meilen-

stein für die erfolgreiche Entwicklung des börslichen Handels von Wertpapieren für Privatanleger. Im Sinne der Privatanleger erwies sich die Börse Stuttgart damit einmal mehr als Vorreiter.

Marktbearbeitung Europa

Die Gruppe Börse Stuttgart will ihr Erfolgsmodell EUWAX in Europa weiter ausbauen. Gemeinsam mit den bestehenden Partnern der Gruppe Börse Stuttgart, den führenden europäischen Emittenten, soll der Handel mit strukturierten Produkten auf Basis der etablierten Plattform EUWAX gezielt europäischen Retailkunden angeboten werden. Dies führt zu einer Erhöhung der Liquidität auf der EUWAX-Plattform und damit zu einer weiteren Steigerung der Attraktivität des Handels in Stuttgart für Emittenten und Anleger. Dadurch kann die Gruppe Börse Stuttgart das internationale Wachstum insbesondere der Anlageklasse der verbrieften Derivate aktiv mitgestalten.

IT-Entwicklung

Fortführung der Entwicklung von I.H.R.M.A.

Anfang 2007 führte die Börse Stuttgart ein neues elektronisches Marktmodell für verbrieft Derivate ein. Gleichzeitig wurde die Zuständigkeit für die Preisfeststellung auf die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH und für Orderausführung auf die boerse-stuttgart AG übertragen. Zum Zwecke der Qualitäts- und Liquiditätssicherung wurde im neuen Marktmodell die Möglichkeit geschaffen, die Verantwortlichkeit für die Qualitäts- und Liquiditätssicherung auf einen Quality Liquidity Provider („QLP“) zu übertragen. Mit dieser Serviceleistung wurde für das Marktsegment der Derivate exklusiv die EUWAX AG beauftragt. Die entwickelten Inhouse-Systeme im Zusammenhang mit dem elektronischen Handel wurden mit dem Fokus der IT-gestützten optimalen Dienstleistungserbringung als Quality Liquidity Provider in die Produktion eingebracht. Zum 01. Juli 2007 wurde in einem weiteren Schritt das erfolgreiche Marktmodell auf den Bereich des Aktien-, Fonds- und Rentenhandels ausgedehnt. In diesem Zuge setzte die EUWAX-IT ein weiteres Großprojekt zum Zwecke der Taxengenerierung um, in das neben den fachlichen Verbesserungen die Anforderungen der MiFID zur Vorhandelstransparenz einfließen.

Diese beiden wesentlichen Innovationen wurden durch die IT nahtlos in die Architektur der integrierten Handels- und Risiko-Management Anwendung I.H.R.M.A. eingefügt, wodurch bei diesen Entwicklungen die Strategie der innovativen und I.H.R.M.A.-Framework-Entwicklung bestätigt werden konnte. Das I.H.R.M.A.-Framework der EUWAX AG unterstützt die Entwicklung von verteilten serviceorientierten Anwendungssystemen im Bereich der Verarbeitung von zeitkritischen Massendaten optimal und bildet dadurch den Rahmen für zukünftige und laufende Entwicklungen der IT.

Die laufenden Arbeiten an der Ablösung des bewährten LUPOX-Systems durch das Programm I.H.R.M.A. wurden über den gesamten Berichtszeitraum plangemäß fortgeführt. Das Programm beinhaltet mehrere Projekte zur Implementierung der fachlichen Anforderungen und treibt parallel die laufenden Migration der bestehenden handelsunterstützenden Softwareprozesse im LUPOX-Umfeld voran.

Im August 2007 erlebten die deutschen Börsen einen sprunghaften Anstieg der Systemlasten, welche im Wesentlichen durch eine Belebung des Marktes und damit verbunden einer Steigerung der Quotelasten von Emittenten verursacht wurden. Da auch die Systeme der EUWAX AG durch diesen Ansturm teilweise überlastet wurden, konzentrierte sich die EUWAX-IT auf die Quoteverarbeitenden Systeme. Die relevanten IT-Systeme - sowohl Hard- als auch die eigenentwickelten Softwaresysteme - wurden in der zweiten Jahreshälfte nochmals deutlich ausgebaut, um die Skalierungsfähigkeit und die Verarbeitungsgeschwindigkeit deutlich zu erhöhen. Die hier beschlossenen Maßnahmen werden auch für 2008 weiter verfolgt. Die Vergangenheit lehrt, dass die Anforderungen an die Informationssysteme einer Börse einerseits beständig, andererseits aber auch unvorhergesehen steigen. Dies gilt es im Vorfeld zu berücksichtigen, um dann für höhere Systemlasten gerüstet zu sein. Im diesem Zuge wurde im vierten Quartal ein neues flexibles Quotemanagement-System eingeführt. In der Spitze werden zur Zeit bis zu 100.000 Quotes pro Sekunde verarbeitet - im Durchschnitt etwa 50.000. Das neue Quotemanagement-System ist darüber hinaus in der Lage die Quotelast intelligent zu verteilen und

kann damit in Situationen extremer Marktbewegungen die Lastspitzen ausgleichen. Auch das Limitkontrollsystem wurde optimiert und für höhere Lasten ausgelegt.

Ausbau der Rechenzentrums-Kapazitäten

Das Entwickler-Rechenzentrum der EUWAX AG beheimatet die Infrastruktur für die Softwareentwicklung in einem hochsicheren Umfeld. Die implementierten Hard- und Softwaresysteme in dem Entwickler-RZ ermöglichen die Abbildung des Softwarekonstruktionsprozesses der EUWAX AG, der im Berichtszeitraum auf Basis der Microsoft Team Suite in Anlehnung an den CMMI-Standard ausgebaut wurde. Die EUWAX AG setzt für ihre Projekte den Microsoft Team Foundation Server ein, es handelt sich hierbei um die neueste Microsoft-Technologie im Entwicklerumfeld. Diese integrierte Entwicklungsumgebung unterstützt die parallele Entwicklung von Großprojekten ebenso wie die Arbeit an kleineren Softwareprojekten und bildet einen revisionssicheren Rahmen für die Umsetzung und Kontrolle von Softwareprojekten.

Um die fortschreitenden Entwicklungen unter realistischen Bedingungen testen und zur Produktionsreife führen zu können, baut die EUWAX-IT die vorhandenen Test- und Integrationsumgebungen aus.

Formulierung einer IT-Strategie und Aufbau einer operativen IT-Struktur im Konzernverbund

Die Strategie und erklärtes Ziel der EUWAX-IT war und ist es, durch Bündelung der Kräfte und Ressourcen am Finanzplatz künftig noch schneller und kosteneffizienter auf die Herausforderungen des Umfelds reagieren zu können. Vor dem Hintergrund der sich weiter intensivierenden Zusammenarbeit der beiden IT-Bereiche der EUWAX AG und der Börse Stuttgart AG erarbeitet die IT-Leitung gemeinsam mit den Kollegen der Börse Stuttgart AG eine IT-Strategie für die Gruppe Börse Stuttgart. Daraus wird vorbereitend für die nun manifestierte Konzernstruktur der Gruppe Börse Stuttgart eine IT-Organisation entwickelt, um den Herausforderungen der Zukunft gemeinsam mit der Börse Stuttgart begegnen zu können.

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 2007 zeigte eine gute Erfüllung der strategischen Ziele an. Die dynamische Ertragsentwicklung sicherte das solide Gesamtbild. Insbesondere das 1. Halbjahr 2007 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.

Strategisches Zielsystem

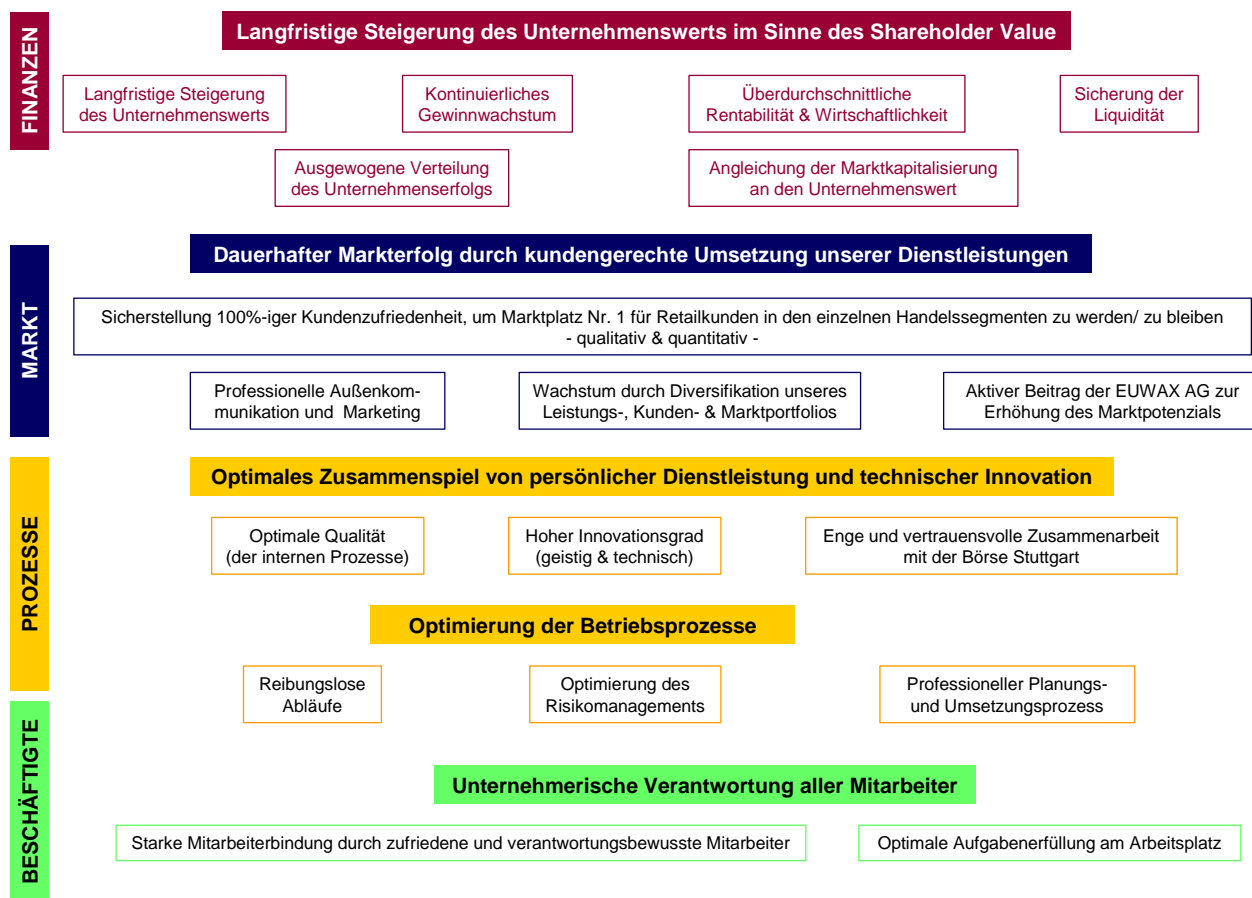


Abb. 19: Die Balanced Scorecard der EUWAX AG im Überblick

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.

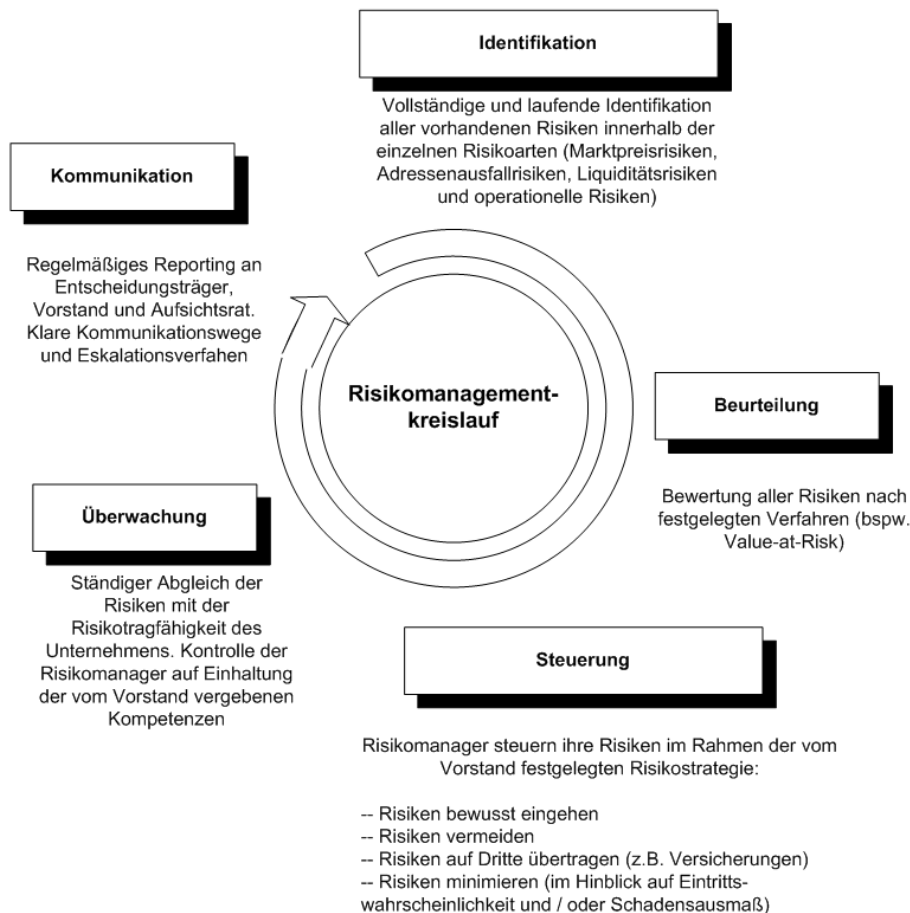


Abb. 20: Risikomanagementkreislauf

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 sogenannten 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 2008 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, welche in den Vorjahren noch auf einen externen Dienstleister ausgelagert war, wird seit 2007 selbst durchgeführt.

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 vorge-schrieben. 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 (Risikoma-nagement im engeren Sinne) und risikoüberwachenden Tätigkeiten (Risikocontrolling).

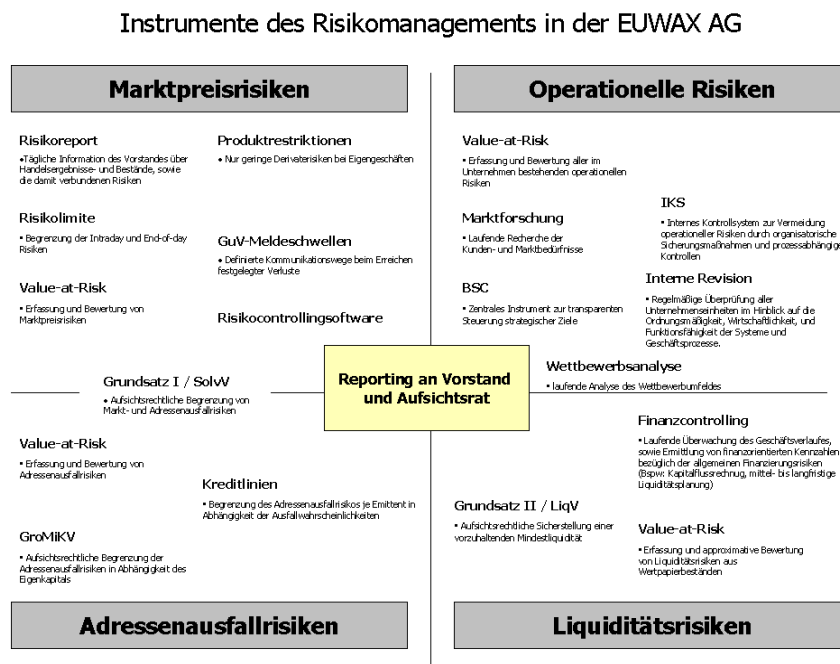


Abb. 21: Instrumente des Risikomanagements in der EUWAX AG

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

Marktpreisrisiken

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

- Zinsänderungsrisiken
- Währungsrisiken
- Aktienkursbezogene Risiken
- Rohwarenrisiken
- Optionsrisiken

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

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

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

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

Aufgrund der Produktvielfalt und der sehr kurzen Haltedauer im Bereich QLP-Services, sowie der nur in begrenztem Umfang betriebenen Eigengeschäfte ist eine Quantifizierung der Marktpreisrisiken über einen herkömmlichen Value-at-Risk Ansatz nicht sinnvoll möglich. Die Gesellschaft setzt daher beim Management der Marktpreisrisiken sogenannte Risikolimiten ein. Dies sind pauschale, dafür aber sehr vorsichtige Verlustansätze, die sich an der Risikosensitivität der entsprechenden Wertpapierart orientieren. Die EUWAX AG setzt diese so ermittelten Verlustansätze zum Zwecke der Kapitalunterlegung einem Value-at-Risk mit einem Konfidenzniveau von 99% und einer Haltedauer von einem Handelstag

gleich. Seit Beginn des Jahres 2007 werden diese, schon zuvor für die Over-Night Risikomessung verwendeten Risikolimits, auch für die Berechnung der Intraday-Risiken verwendet. Dies hat sich sehr bewährt. Durch die pragmatische Berechnungsmethodik ist die Gesellschaft in der Lage, ihre Marktpreisrisiken nahezu in Echtzeit zu steuern und zu überwachen.

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

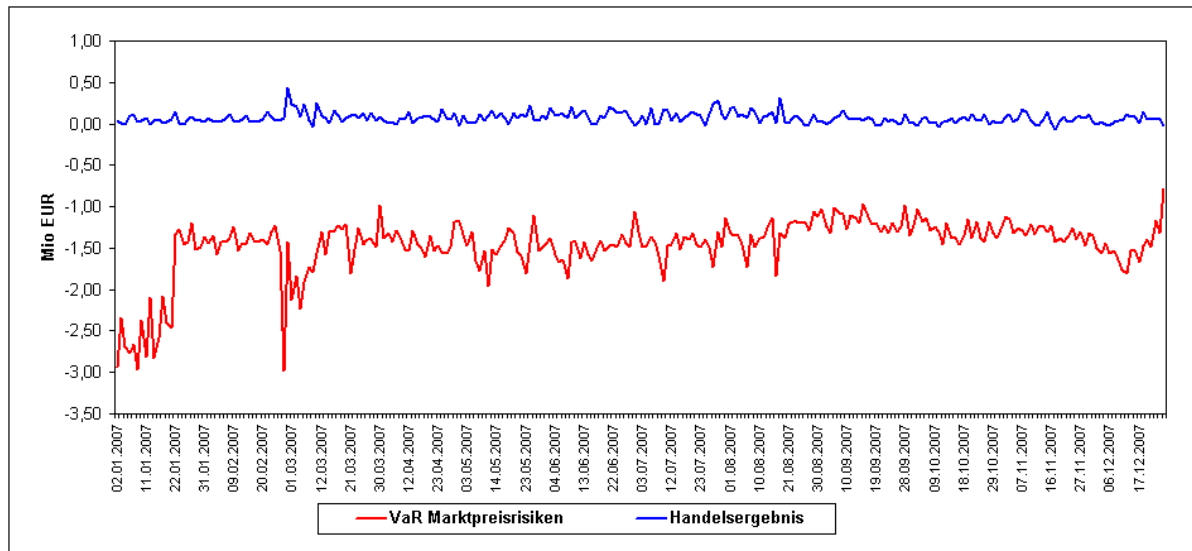


Abb. 22: VaR aus Marktpreisrisiken und Handelsergebnis 2007

Value-at-Risk der Marktpreisrisiken	2007	2006
per Jahresultimo	0,79	1,93
Minimaler VaR	0,79	1,24
Maximaler VaR	2,98	5,25
durchschnittlicher VaR	1,47	2,43

Abb. 23: VaR aus Marktpreisrisiken in Mio. €

Adressenausfallrisiken

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

- Emittentenrisiken
- Kontrahentenrisiken
- Sonstige Adressenausfallrisiken

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

Grundsätzlich unterliegt die Gesellschaft aus diesen Beständen heraus nur moderaten Adressenausfallrisiken. Kontrahentenrisiken sind aufgrund der Beschränkung auf börsenzugelassene Geschäftspartner oder aufsichtsrechtlich überwachte Kreditinstitute sowie der Abwicklung Zug um Zug vernachlässigbar. Die EUWAX AG quantifiziert alle Adressenausfallrisiken über ein Value-at-Risk Konzept. Hierbei kommt eine Monte-Carlo-Simulation zum Einsatz. Zur Bestimmung der Ausfallwahrscheinlichkeiten werden externe Ratings herangezogen. Stehen diese für einen Geschäftspartner nicht zur Ver-

fügung, 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.

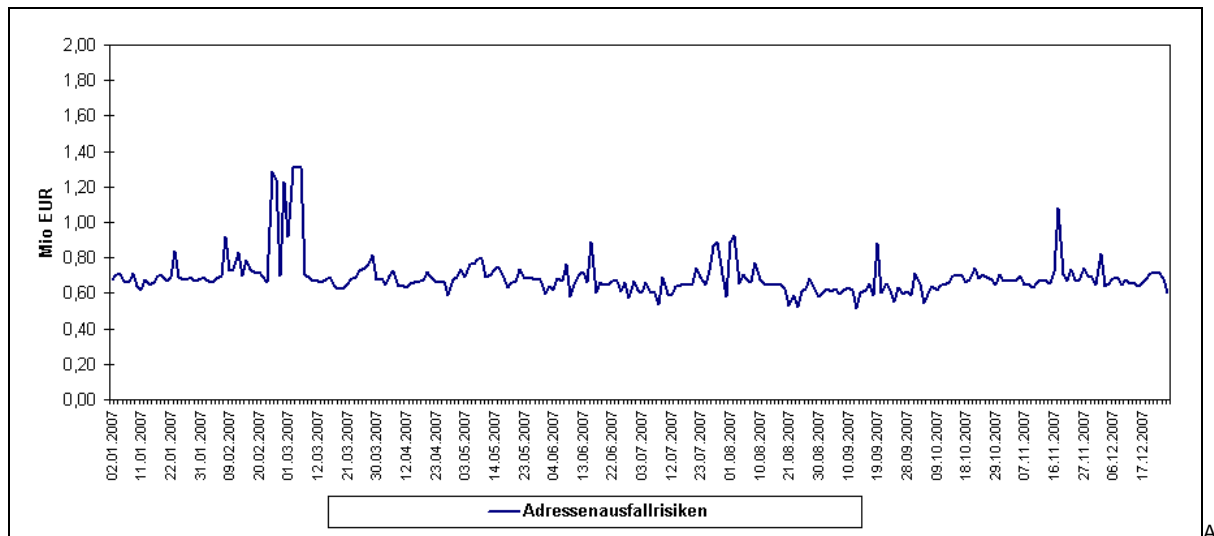


Abb. 24: VaR aus Adressenausfallrisiken 2007

Value-at-Risk der Adressenausfallrisiken	2007	2006
per Jahresultimo	0,62	0,60
Minimaler VaR	0,51	0,43
Maximaler VaR	1,33	1,73
durchschnittlicher VaR	0,70	0,84

Abb. 25: VaR aus Adressenausfallrisiken in Mio. €

Mit Beginn des Jahres 2007 wurde auch das Limitsystem zur Steuerung der Adressenausfallrisiken weiterentwickelt. Die Höhe der Adressenausfallrisiken, die gegenüber einem Geschäftspartner eingegangen werden dürfen, werden wie in der Vergangenheit durch sogenannte Kreditlinien begrenzt. Seit diesem Jahr ist die Höhe der jeweiligen Kreditlinie in der Regel jedoch fest an das externe oder interne Rating des Geschäftspartners gekoppelt und passt sich im Falle späterer Ratingänderungen flexibel an.

Die Gesellschaft unterliegt im Bereich der Adressenausfallrisiken sogenannten Risikokonzentrationen. Ein Großteil der mit dem Wertpapierbestand verbundenen Adressenausfallrisiken konzentriert sich auf Vertragspartner mit Sitz in Europa und den USA. Branchenseitig besteht eine Konzentration auf die Finanzbranche (Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute). Diese Risikokonzentration wird zum einen aufgrund der überwiegend guten bis 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. Die Abbildungen 26 und 27 verdeutlichen die zum 31.12.2007 bestehenden Risikokonzentrationen nach Ländern und Branchen.

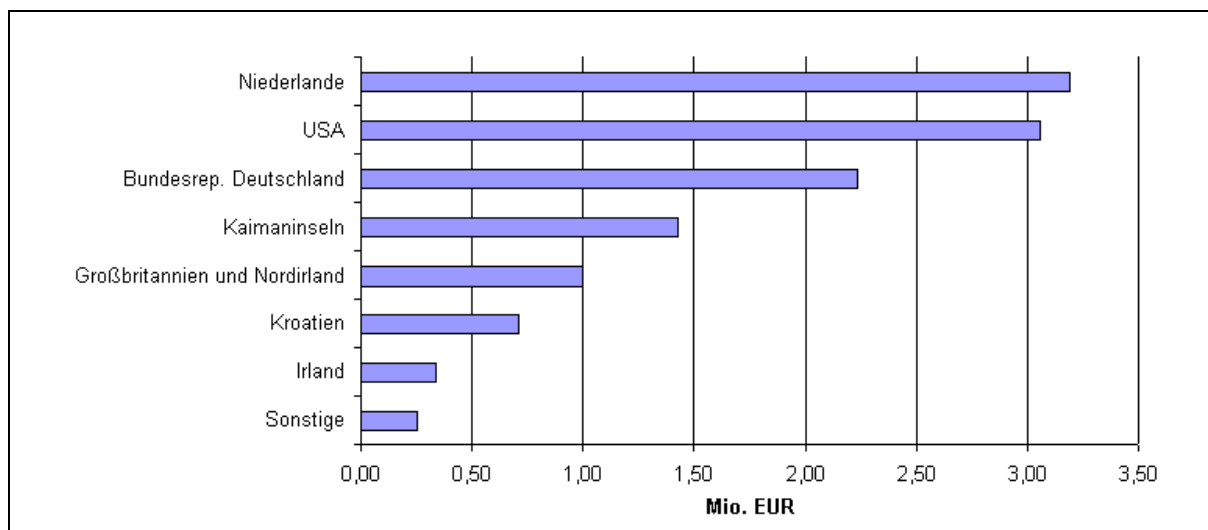


Abb. 26: Risikokonzentration nach Ländern

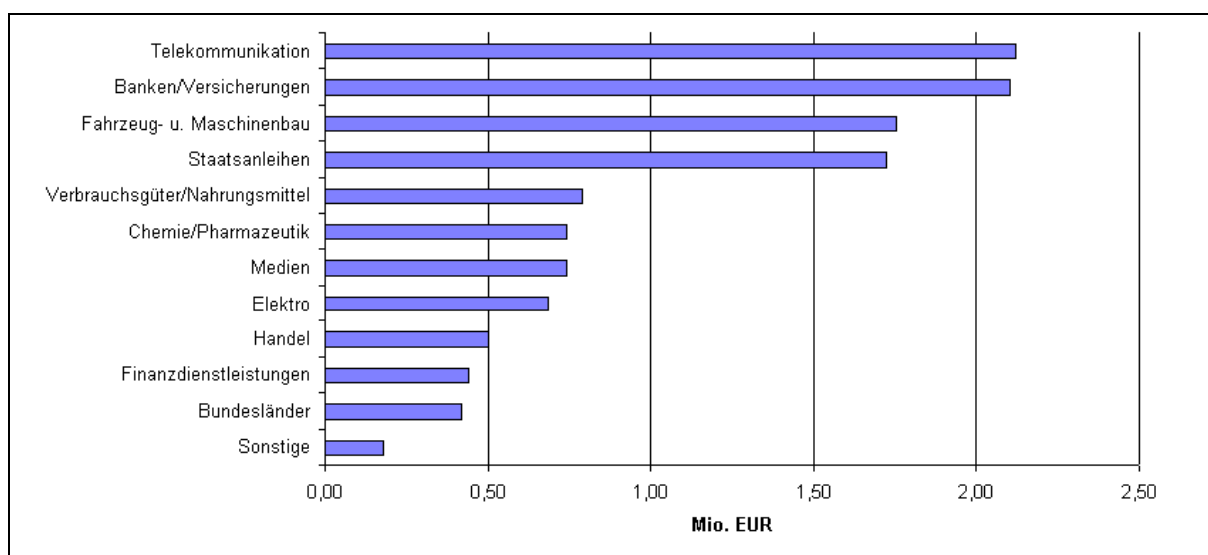


Abb. 27: Risikokonzentration nach Branchen

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 31.12.2007 übertraf die bestehende Relation zwischen Risiken und Eigenmitteln die von der Gesellschaft einzuhaltende Mindestkennziffer um den Faktor 22,6. 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.

Im Berichtsjahr wurde eine Quantifizierung anhand eines pragmatischen Verfahrens eingeführt. 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 die benötigte Liquidität nicht zu erwarteten Konditionen beschafft werden kann (Refinanzierungsrisiko).

Die Liquiditätslage der Gesellschaft ist konstant gut. Finanzielle Engpässe sind in 2007 nicht aufgetreten. Diese werden auch für das kommende Geschäftsjahr nicht erwartet, so dass das allgemeine Finanzierungsrisiko für die EUWAX AG nur von untergeordneter Bedeutung ist. Dennoch erfolgt auch zukünftig fortlaufend eine strikte Überwachung der Finanzsituation des Unternehmens, damit die frühzeitige Feststellung von Liquiditätsengpässen und die rechtzeitige Einleitung von Gegenmaßnahmen gewährleistet bleiben.

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

Value-at-Risk der Liquiditätsrisiken	2007	2006
per Jahresultimo	0,13	0,22
Minimaler VaR	0,12	0,22
Maximaler VaR	0,27	0,22
durchschnittlicher VaR	0,18	0,22

Abb. 28: VaR aus Liquiditätsrisiken in Mio. €

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 2007 weit übertroffen. Sie lag am Geschäftsjahresende bei mehr als dem 12-fachen des geforderten Mindestwertes.

Operationelle Risiken

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

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

möglichen Auswirkungen (Schadenshöhen) durch die in den jeweiligen Unternehmensbereichen zuständigen Risikomanager in Zusammenarbeit mit dem Risikocontrolling. Die Überarbeitung der einzelnen Risiken erfolgt in regelmäßigen Abständen und anlassbezogen, sobald Tatsachen bekannt werden, die eine Anpassung notwendig machen.

Auf der Risikobewertung basierend können Maßnahmen getroffen werden, um vorliegende Risiken hinsichtlich ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit oder Schadenshöhe zu minimieren. Hierzu zählen beispielsweise der Abschluss von Versicherungen oder organisatorische Sicherungsmaßnahmen (z.B. die Verankerung von Kontrollen im Rahmen der Ablauforganisation). Entscheidungskriterium für etwaige Gegenmaßnahmen sind sowohl die möglichen Auswirkungen bei Eintritt des entsprechenden Risikos, als auch die Opportunitätskosten der Sicherungsmaßnahme.

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

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

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

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

Als weiteres 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 2007 bestanden. Diese Einzelrisiken tragen über 75% zum Gesamt-VaR aus operationellen Risiken bei:

Kundenzufriedenheit / Wettbewerb

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

Die Gesellschaft und die boerse-stuttgart AG, als Börsenbetriebsgesellschaft, sind sich dieser gemeinsamen Verantwortung bewusst und arbeiten eng verzahnt an der kontinuierlichen Verbesserung

der angebotenen Dienstleistungen. Basis hierfür bilden eine ständige Markt- und Wettbewerbsanalyse. Hiervon losgelöst überwacht der unabhängige öffentlich-rechtliche Teil der Börse Stuttgart, die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH, die Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels. Durch diese Konstellation ist sicher gestellt, dass die notwendige und zunehmende Verzahnung der betriebswirtschaftlichen Bereiche nicht zu Interessenskonflikten mit den öffentlich-rechtlichen Aufgabenbereichen der Börse Stuttgart führen kann.

Derzeit sieht sich die Gesellschaft den folgenden wesentlichen Wettbewerbsrisiken ausgesetzt:

SWX und Deutsche Börse haben ihren Handel für verbriefte Derivate in einer gemeinsamen Börse unter dem Markennamen Scoach gebündelt. In einem ersten Schritt wurde der Derivatehandel beider Börsen in eine gemeinsame Börsenträgersgesellschaft eingebracht. Weiterhin ist geplant, im April 2008 den Frankfurter Handel in strukturierten Wertpapieren von XONTRO auf XETRA zu überführen. Damit einher geht die Einführung eines neuen Marktmodells. In einem weiteren Schritt soll der Handel in strukturierten Wertpapieren an der SWX ebenfalls auf XETRA wechseln.

Vom neuen Marktmodell gehen selbstverständlich erhöhte Wettbewerbsrisiken aus. Nachdem der Deutsche Börse AG mit ihren vorherigen Initiativen XETRA OS und Smart Trading kein Erfolg beschieden war, stellt Scoach einen neuen Angriff auf das Stuttgarter Erfolgsmodell dar. Erklärtes Ziel von Scoach ist die europäische Marktführerschaft im Handel mit strukturierten Wertpapieren.

Die EUWAX AG nimmt die neue Initiative schon alleine aufgrund der Markt- und Finanzkraft der beiden Wettbewerber sehr ernst und beobachtet die weitere Entwicklung genau. Gleichwohl steht der Börsenplatz Stuttgart bereits heute mit beiden Börsen erfolgreich im Wettbewerb.

Im Zusammenhang mit der zum 01.11.2007 in Kraft getretenen MiFID haben Banken erstmalig so genannte Best Execution Policies für Ihre Kunden aufgestellt. Sofern der Kunde bei der Erteilung einer Wertpapierorder nicht explizit einen Handelsplatz vorgibt, muss die Bank nach festgelegten Kriterien (Best Execution Policy) die Order an einen Handelsplatz weiterleiten, an dem regelmäßig das bestmögliche Ergebnis für ihren Kunden erreicht werden kann. Hierbei hat die Bank durch die MiFID vorgegebene Leistungskriterien zu berücksichtigen.

Die uns mittlerweile vorliegenden Best Execution Policies zeigen, dass viele Banken diese recht einfach und pragmatisch ausgestaltet haben und dabei zumeist recht einseitig auf das leicht zu quantifizierende Leistungskriterium der Transaktionsentgelte (Explizite Handelskosten) abzielen. Aufwändiger zu beurteilende Leistungskriterien, wie die impliziten Handelskosten, oder qualitative Leistungskriterien, wie Wahrscheinlichkeit und Schnelligkeit der Orderausführung finden keine oder nur wenig Berücksichtigung. Eine solch einseitige Betrachtungsweise widerspricht der Zielrichtung der MiFID und führt im Ergebnis eben nicht dazu, dass das für den Kunden bestmögliche Ergebnis erzielt wird.

Für den Börsenplatz Stuttgart ergeben sich insofern Risiken, da unsere Stärken insbesondere in den oben beschriebenen qualitativen Leistungskriterien liegen, denen unseres Erachtens Banken oftmals zu wenig Beachtung schenken. Der Börsenplatz begegnet diesem Risiko durch entsprechende Presse- und Vertriebsarbeit und wird die weitere Entwicklung aufmerksam verfolgen.

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

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

BrainTrade / XONTRO

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

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

Diese Entwicklungen bergen Risiken, aber auch Chancen. Risiken bestehen insbesondere hinsichtlich der künftigen Betriebskosten des XONTRO-Systems, die für die Börse Stuttgart und damit auch für die EUWAX AG höher ausfallen könnten. Chancen sind darin zu sehen, dass ein verkleinerter Nutzerkreis die zukünftige strategische Ausrichtung von BrainTrade und XONTRO wesentlich erleichtern könnte.

Personalfluktuaton

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

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

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

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

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

IT-Systemausfälle

Das expansive Produktwachstum in der Derivatebranche stellt alle Beteiligten hinsichtlich der eingesetzten IT-Systeme vor große Herausforderungen. Eine optimale Dienstleistungserbringung kann nur erfolgen, sofern die IT-Systeme aller Beteiligten -hier insbesondere Börse Stuttgart, QLP und Market Maker- zuverlässig arbeiten. Auf die Zuverlässigkeit der Systeme Dritter hat die EUWAX AG jedoch nur mittelbar Einfluss. Gleichwohl ist sie von den negativen Auswirkungen entsprechender Systemausfälle mit betroffen.

Im Bezug auf eigene IT-Systeme ist festzuhalten, dass die beobachteten Datenmengen in der jüngeren Vergangenheit rasant angestiegen sind. Wenngleich die IT-Systeme grundsätzlich für eine hohe Last ausgelegt sind und über ausreichende Reserven verfügen, stießen auch die Systeme der EUWAX AG nach einem sprunghaften Anstieg der Quote-Datenlasten zur Jahresmitte 2007 in einigen wenigen Fast-Market Situationen an ihre Leistungsgrenzen. Die Gesellschaft hat daraufhin unverzüglich Maßnahmen eingeleitet, um die Belastbarkeit der Systeme weiter auszubauen. Diese Maßnahmen zeigen bereits deutliche Erfolge. So waren die Systeme im Januar 2008 in der Lage eine in Spitzenzeiten im Vergleich zur Jahresmitte 2007 nochmals verdreifachte Quote-Datenlast weitestgehend problemlos zu verarbeiten. Weitere derzeit in der Umsetzung befindliche Maßnahmen werden die Gesellschaft in die Lage versetzen, auf Sicht der kommenden 12 Monate nochmals eine auf heutiger Basis vielfach höhere Lastgrenze zu erreichen.

Dennoch bleibt bis zur vollständigen Umsetzung der bereits eingeleiteten Maßnahmen das Risiko vakant, dass in seltenen, extremen Fast-Market Situationen die Lastgrenzen kurzzeitig überschritten werden könnten.

EdW / Phoenix

Alle Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sind aufgrund gesetzlicher Vorgaben Pflichtmitglieder in einem Einlagensicherungsfonds. Der für die EUWAX AG zuständige Sicherungsfonds ist die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW). Diese sieht sich durch den Zusammenbruch der Phoenix Kapitaldienst GmbH in 2005 einem 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. Erste Sonderbeitragsbescheide hat die EdW Ende 2007 erlassen und ihren Mitgliedern zugestellt. Aus Sicht der Gesellschaft sind die Sonderumlagen der EdW rechtswidrig. Die EUWAX AG hat daher Widerspruch eingelegt und wird alle zur Verfügung stehenden Rechtsmittel ausschöpfen, um eine Belastung von der Gesellschaft abzuwenden.

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

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

Sonstige Risiken

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

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

Prognosegüte (Backtesting)

Bei der Quantifizierung von Risiken mit Hilfe eines Value-at-Risk handelt es sich um eine Prognose von in der Zukunft möglicherweise eintretenden Verlusten. Das gewählte Konfidenzniveau gibt dabei an, mit welcher Wahrscheinlichkeit keine Verluste auftreten werden, die höher sind, als die durch den

Value-at-Risk angegeben. Ein Konfidenzniveau von 99% gibt beispielsweise an, dass durchschnittlich nur an einem von 100 Handelstagen ein höherer Verlust eintreten wird, als durch das Value-at-Risk prognostiziert. Treten tatsächlich in kürzeren Intervallen sogenannte 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 5,5% 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 Gesellschaft jedoch von einer hohen Prognosegüte aus. Ein Hinweis hierauf ist auch die Tatsache, dass die im Value-at-Risk regelmäßig erwarteten Verluste (50% Konfidenzniveau) deutlich über den bisher eingetretenen Verlusten liegen.

Zusammenfassung

Die gesamte Risikosituation der EUWAX AG hat sich im Berichtsjahr deutlich verbessert. Verantwortlich hierfür zeichnen fast ausschließlich die oben dargestellten operationellen Risiken. Hier hat sich die Risikolage nach Einführung des neuen Marktmodells für verbrieftete Derivate ganz wesentlich entspannt, nachdem alle Emittenten dieses anerkannt haben.

Der Gesamt-Value-at-Risk für das Institut liegt zum Jahresende bei 13,63 Mio. EUR, nach 26,65 Mio. EUR zum 31.12.2006. Die prozentuale Auslastung der Risikotragfähigkeit hat sich dank der verbesserten Kapitaldecke noch deutlicher von 32,69% auf nunmehr 14,81% reduziert. Insofern kann die aktuelle Risikosituation im Gesamten als gut bezeichnet werden.

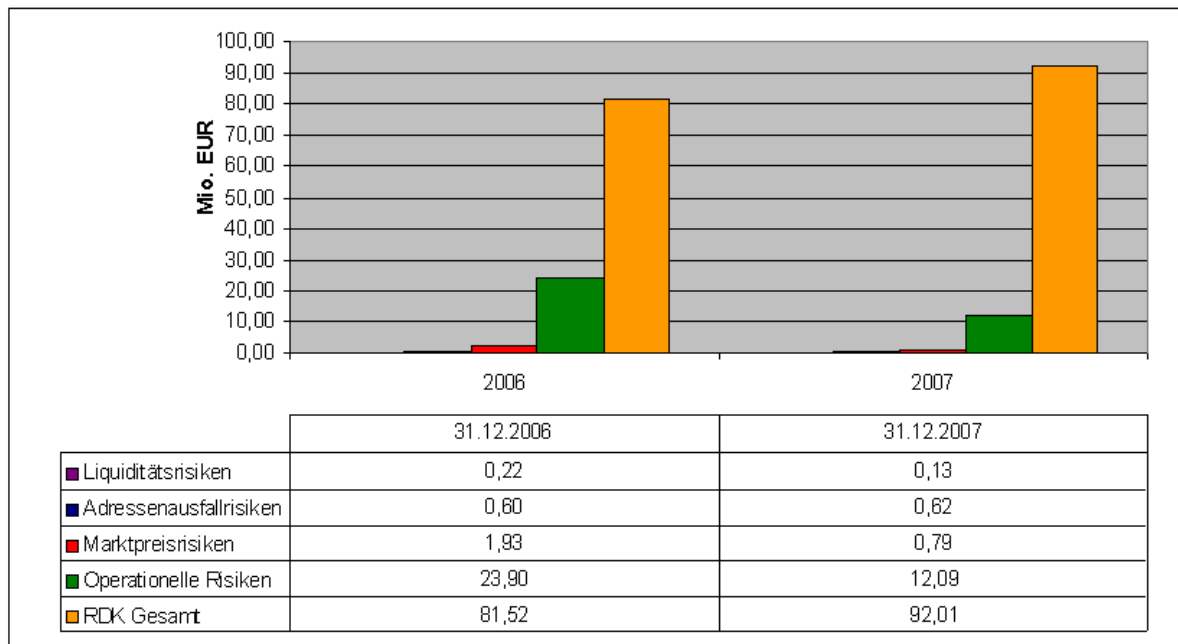


Abb. 29: Risikosituation der EUWAX AG zum Jahresresultimo (Stichtagswert)

Ausblick

Verhaltene Aussichten für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Zum Jahreswechsel äußerte die Mehrheit der Ökonomen und Kapitalmarktakteure hinsichtlich Wirtschafts- und Börsenentwicklung verhalten optimistische Erwartungen. Trotz Rekordverlusten in Q 4 2007 vor allem bei amerikanischen Banken war man überwiegend der Meinung, die sich abzeichnende globale Finanzkrise sei beherrschbar. Insbesondere für Deutschland wird noch immer ein recht positives Konjunkturbild gezeichnet, auch wenn das Bundeswirtschaftsministerium die Wachstumsprognose für das BIP auf 1,7% zurückgenommen hat. So hat der Ifo-Geschäftsklimaindex am 24.01.2008 wider Erwarten eine Stimmungsaufhellung in der deutschen Wirtschaft ausgewiesen.

Der Börsencrash in der 2. Januarhälfte 2008 hat jedoch den Skeptikern recht gegeben. Nunmehr rücken die durch die globale Finanzkrise ausgelösten Risiken auch in Deutschland in den Vordergrund. Die gigantische Vernichtung privaten Vermögens und der damit verbundene Nachfrageausfall, der extrem starke Euro, anhaltend hohe Energie- und Rohstoffpreise und eine weltwirtschaftliche Abschwächung dürften für das Wachstum hierzulande nicht ohne negative Folgen bleiben. Das tiefe gegenseitige Misstrauen in der Finanzbranche bedingt eine Kreditverknappung, welche die Rezessionsgefahr weiter verstärkt.

Mittlerweile wird eine Rezession in den USA als sicher angenommen. Lediglich über Dauer und Ausmaß sowie über die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft herrscht Uneinigkeit. Gängige Bewertungsmuster versagen angesichts des Ausmaßes der Krise. Es muss davon ausgegangen werden, dass im Gegensatz zu früheren Wirtschaftsabschwüngen die sich abzeichnende weltweite Rezession besonders schmerzhaft und langwierig ausfallen wird. Aus den notwendigen Anpassungsprozessen werden insbesondere die USA als Verlierer hervorgehen.

Aufgrund weltweit verhaltener Aussichten für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung können anhaltende Turbulenzen und hohe Volatilitäten an den internationalen Kapitalmärkten nicht ausgeschlossen werden. Einerseits sind diese günstigen Rahmenbedingungen für den Derivatehandel der Börse Stuttgart erfreulich. Andererseits stehen unsere IT-Systeme und unser Risikomanagement auch 2008 vor großen Herausforderungen, zumal wir von einem weiter steigenden Umsatzvolumen ausgehen. Da unsere Systeme professionell aufgestellt sind, sehen wir diesen Herausforderungen aufmerksam, aber gelassen entgegen.

Anhaltende Turbulenzen an den Kapitalmärkten nicht ausgeschlossen

Seriöse Prognosen über die Entwicklung der Kapitalmärkte im laufenden Geschäftsjahr sind angesichts der aktuellen Turbulenzen nicht möglich. Eine vorübergehende Rallye als Gegenbewegung zu den heftigen Kursverlusten im Januar ist ebenso möglich wie ein langanhaltender Bärenmarkt, wie er in diesem Jahrzehnt nach dem Platzen der dot.com-Blase bereits zu beobachten war. Insbesondere den USA drohen „japanische Verhältnisse“ mit einer langjährigen und schmerzhaften Vermögens- und Immobilienpreisdeflation. In diesem Szenario einer typisch keynesianischen Liquiditätsfalle wäre die Geldpolitik über viele Jahre machtlos. Zur Ankurbelung der realen Wirtschaft verblieben nur noch fiskalische Maßnahmen. Doch auch diesen sind in den USA aufgrund der bereits heute vorhandenen übermäßigen Verschuldung enge Grenzen gesetzt. Ob Europa und die asiatischen Emerging Markets die bisherige Führungsrolle der USA im globalen Börsengeschehen übernehmen und ausfüllen, darf bezweifelt werden. Insgesamt überwiegen die Argumente, die eine langanhaltende Kapitalmarktchwäche im Einklang mit ebenfalls sehr verhaltenen globalen Wirtschaftsaussichten wahrscheinlich erscheinen lassen.

Günstige Rahmenbedingungen für Derivatehandel der Börse Stuttgart

Für den Börsenplatz Stuttgart sind die Rahmenbedingungen aufgrund der Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten zumindest kurzfristig positiv zu bewerten. Innerhalb weniger Tage verdoppelte sich der deutsche Volatilitätsindex VDAX auf über 30 Indexpunkte, was zugleich ein langjähriges Hoch darstellte. Entsprechend umsatzstarke Tage verzeichnete die Börse Stuttgart insbesondere im Kerngeschäft, dem Handel mit verbrieften Derivaten.

Sollte sich die stärkere Korrektur, was nicht auszuschließen ist, in einen nachhaltigen Vertrauensverlust bei den Anlegern ausweiten, könnten der Aktien- und Fondshandel in Mitleidenschaft gezogen werden. Demgegenüber dürfte der Rentenhandel von der Krise am Aktienmarkt profitieren.

Der Vorstand der EUWAX AG rechnet trotz des insgesamt ungünstigen Kapitalmarktumfelds mit einem weiteren Volumenswachstum für die Gruppe Börse Stuttgart. Die Erwartungen sind sowohl im Hinblick auf die Anzahl der handelbaren Produkte als auch bezüglich der Orders und der Orderbuchumsätze, vor allem im Derivatehandel, optimistisch. Darüber hinaus streben wir vor allem im Fondshandel einen signifikanten Ausbau unserer Marktposition an.

In diesem Zusammenhang ergeben sich Risiken aus einer weiteren Verschärfung des Wettbewerbumfelds. Neben dem sehr intensiven Wettbewerb durch die Börsenplätze Frankfurt und Zürich mit ihrem Handelsplatz Scoach entwickelt sich der außerbörsliche Direkthandel konsequent weiter. Die historischen Differenzierungsmerkmale zwischen börslichem und außerbörslichem Handel verschwinden zunehmend. Zusätzlich wird Scoach im Jahr 2008 an XETRA angebunden. Wir nehmen diese Entwicklung ernst und werden auch weiterhin versuchen, diesem Wettbewerb mit einer beständigen Weiterentwicklung der Dienstleistungsqualität für alle Kundengruppen zu begegnen, verbunden mit attraktiven Konditionen im Wertpapierhandel. Wir haben uns weiterhin das Ziel gesetzt, das Wachstum mit einer gleichbleibend hohen Handelsqualität zu bewältigen und die Orderausführungsgeschwindigkeit weiter zu erhöhen.

Darüber hinaus haben wir uns zusammen mit der Börse Stuttgart ein ehrgeiziges und intensives Investitionsprogramm zur nachhaltigen Zukunftssicherung vorgenommen. Daraus werden sich temporär belastende GuV-Effekte ergeben, wobei die guten bis sehr guten Bilanz-, Liquiditäts- und Rentabilitätsrelationen gewahrt bleiben, soweit unsere Jahresplanung in Erfüllung geht.

Investitionen

	2007	2008	2009	2010
Finanzanlagen	1.385	0	0	0
Sachanlagen	732	4.138	1.461	1.518
Immaterielle Vermögensgegenstände	709	2.339	829	777
Gesamt	2.826	6.477	2.289	2.294

Angaben in T€

Abb. 30: Investitionen 2007-2010

Mittelfristige Ziele der Gesellschaft für die Jahre 2008 bis 2010

Mit der gegenwärtigen strategischen Positionierung und den zur Verfügung stehenden Ressourcen zur Bewältigung zukünftiger Herausforderungen, sieht sich die EUWAX AG auch für die nächsten Jahre gut aufgestellt. Gemeinsam mit der Börse Stuttgart will die Gesellschaft 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, welches im Juli auch auf die anderen Handelssegmente ausgeweitet wurde, ist hierbei ein erster wichtiger Schritt, der diesen zukünftigen Erfolg sichern soll. Die EUWAX AG ist optimistisch, dem intensiven Wettbewerb in den nächsten Jahren nicht nur erfolgreich zu begegnen, sondern die angebotenen Dienstleistungen innovativ und am Bedarf des Kunden orientiert weiterzuentwickeln.

Beteiligungsportfolio mit positivem Wertbeitrag

Die geschilderten, volatilen Rahmenbedingungen gelten aufgrund der ähnlichen Marktfokussierung auf verbriefte Derivate auch für die T.I.Q.S.-Gesellschaften und die Tradejet AG. Die Tradejet AG wird zwar zusätzlich von der Tendenz des Schweizer Aktienmarktes beeinflusst, jedoch hat sich dieser in den letzten Jahren in etwa synchron zu den Indizes der OECD-Länder entwickelt.

Für das Jahr 2008 erwartet die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG ein Nachlassen des Wachstums im Bereich des außerbörslichen Handels, da nur noch wenige zusätzliche Handelsteilnehmer im Bereich der Intermediäre verbleiben. Unabhängig davon ist die Geschäftsführung bestrebt, die verbliebenen, in Deutschland ansässigen Intermediäre auch an das T.I.Q.S.-System anzubinden. Zusätzlich sollten aus dem Ausland ein bis zwei Adressen für T.I.Q.S. gewonnen werden können.

Die bereits für 2007 geplante Einführung des Fondshandels, sowie die Aufnahme des Handels in Aktien, insbesondere vor Börseneinführung, ist weiterhin erklärtes Ziel.

Die Gesellschaft erwartet auch für das kommende Jahr einen positiven Cash Flow aus dem operativen Geschäft. Im Zusammenhang mit funktionalen Änderungen und den steigenden Anforderungen für die Beherrschung der Mengengerüste, also vor dem Hintergrund der weiter wachsenden Anzahl von Wertpapieren, sowie der damit zusammenhängenden Menge von Systemtransaktionen geht die Geschäftsführung davon aus, dass im Jahre 2008 nicht unerhebliche Investitionen in zusätzliche Hardware getätigt werden. Darüber hinaus ist abzusehen, dass auch für Softwareanpassungen Aufwendungen anfallen werden. Vor diesem Hintergrund erwartet die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG im Jahre 2008 ein leicht rückläufiges Ergebnis.

Bei der Tradejet AG hat sich in den letzten Monaten des abgelaufenen Geschäftsjahres ein deutlicher Aufwärtstrend in der Ertragslage angedeutet, obwohl sich die Gesellschaft weiterhin in einem reifen Markt mit hoher Wettbewerbsintensität befindet. Die mittelfristige Businessplanung der Gesellschaft weist ein weiteres Wachstum der Ertragslage aus. Gleichzeitig wird die Kostenseite konsequent auf Einsparpotenzial untersucht. Ein Turnaround in den nächsten drei Jahren ist aus heutiger Sicht ein wahrscheinliches Szenario.

Sonstige Angaben

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

Der Jahresabschluss 2007 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) aufgestellt.

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

Aktionärs- und Kapitalstruktur der EUWAX AG

boerse-stuttgart Holding GmbH übernimmt 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 2007 nicht gehalten.

Die boerse-stuttgart Holding GmbH hielt am 31.12.2007 mit 82,4% der Aktien als einzige Aktionärin eine Beteiligung am Kapital der EUWAX AG von über 10%.

Aktionärsstruktur der EUWAX AG (ISIN DE 566 010 4) am 31.12.2007									
	2003	2004	2005	2006	2007			Veränderung	
	Bestand	Bestand	Bestand	Bestand	Käufe	Verkäufe	Bestand	absolut	relativ
Aktionärsstruktur nach Anlegergruppen									
Private Anleger	503.676	605.872	703.303	768.809	n.v.	n.v.	895.928	127.119	17%
Anteil in %	9,8%	11,8%	13,7%	14,9%			17,4%	2,5%	16,5%
Institutionelle Anleger	3.862.501	3.862.501	3.862.501	3.862.501	380.829	0	4.243.330	380.829	10%
Anteil in %	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	100,0%	0,0%	82,4%	7,4%	9,9%
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	0	377.551	3.700	-377.051	-99%
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,0%	74,3%	0,1%	-7,3%	-99,0%
davon: Holger P. Härter (Aufsichtsratsvorsitzender)									
davon: Horst Marschall (stv. Aufsichtsratsvorsitzender)							500	500	
davon: Hans-Peter Bruker	481.551	427.551	377.551	377.551		377.551		-377.551	-100%
davon: Thomas Munz									
davon: Hans-Joachim Strüder									
davon: Dr. Jan Wittig	3.200	3.200	3.200	3.200			3.200	0	0%
davon: ehemalige Aufsichtsratsmitglieder									
Vorstand	191.418	78.278	78.278	78.278	0	78.278	0	-78.278	-100%
Anteil in %	3,7%	1,5%	1,5%	1,5%	0,0%	15,4%	0,0%	-1,5%	-100,0%
davon: Harald Schnabel (Vorstandsvorsitzender)	191.418	78.278	78.278	78.278		78.278		-78.278	-100%
davon: Ralph Danielski (stv. Vorstandsvorsitzender)									
davon: Thomas Krotz									
davon: Ralf Nachbauer									
davon: Thomas Rosenmayer									
davon: ehemalige Vorstandsmitglieder									
Mitarbeiter	64.715	72.574	75.057	59.661	0	52.619	7.042	-52.619	-88%
Anteil in %	1,3%	1,4%	1,5%	1,2%	0,0%	10,3%	0,1%	-1,0%	-88,2%
EUWAX AG	42.939	100.024	50.110	0	0	0	0	0	0
Anteil in %	0,8%	1,9%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inhaber-Stückaktien	5.150.000	5.150.000	5.150.000	5.150.000	380.829	508.448	5.150.000	0	0%

Bemerkungen:

Der Anteil der Stiftungen ist im Streubesitz dargestellt

Abb. 31: Anlegerstruktur der EUWAX AG

Am 03.12.2007 haben die Unternehmensgründer Hans-Peter Bruker und Harald Schnabel 302.551 Aktien (das entspricht 5,87 % der Anteile an der EUWAX AG) bzw. 78.278 Aktien oder 1,5 % an die boerse-stuttgart Holding GmbH zum vorgesehenen Preis von 40,82 € verkauft.

Seine restlichen Anteile an der EUWAX AG (75.000 Inhaber-Stückaktien) hat Hans-Peter Bruker zwei von ihm gegründeten gemeinnützigen Stiftungen übertragen. Eine mildtätige EUWAX-Stiftung erhielt einen Kapitalgrundstock von 50.000 Aktien im Gegenwert von rund 2,6 Millionen Euro und eine gemeinnützige Bruker-Stiftung wurde mit einem Kapitalgrundstock von 25.000 Aktien im Gegenwert von rund € 1,3 Millionen ausgestattet.

Bedingtes Kapital III

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

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

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

Genehmigtes Kapital I

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

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 16.07.2004.

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

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2007 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €

Genehmigtes Kapital II

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

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

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2007 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €

Ernennung und Abberufung des Vorstands

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

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

Grundzüge des Vergütungssystems

Vorstandsbezüge

Die gesamten, an den Vorstand im Geschäftsjahr 2007 ausgezahlten, Bezüge betragen 3.969 T€ Der variable Anteil an den Bezügen beträgt 3.585 T€ oder 89,8 %.

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	404.457,97	366	39	11%
Ertragsboni	749.141,00	780	-30	-4%
Tantiemen	2.835.771,27	1.524	1.312	86%
Variable Vergütungen	3.584.912,27	2.304	1.281	56%
Gesamte Bezüge	3.989.370,24	2.669	1.320	49%

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

Die Steigerung ergibt sich aus der Erhöhung der Anzahl der Vorstandsmitglieder in 2006 und einer Einmalzahlung an den Vorstandsvorsitzenden, der zum 31.12.2007 ausgeschieden ist.

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

Aufsichtsratsvergütung

	31.12.2007 €	31.12.2006 T€	Absolute Veränderung T€	Relative Veränderung %
Fixe Bezüge	85.450,00	84	2	2%
Variable Vergütungen	179.445,00	126	54	30%
Gesamte Bezüge für Aufsichtsratsstätigkeit	264.895,00	210	55.395,00	21%
Vergütungen für erbrachte Beratungsleistungen	0,00	0,00	0,00	

Schlusserklärung aus dem Abhängigkeitsbericht nach § 312 AktG

Der Vorstand der EUWAX AG hat einen Abhängigkeitsbericht für das Geschäftsjahr 2007 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.“

Sonstiges

Die EUWAX AG unterhält keine Zweigniederlassungen.

Nachtragsbericht

Der Aufsichtsrat der boerse-stuttgart Holding GmbH, der mit den Aufsichtsräten der boerse-stuttgart AG und der EUWAX AG personenidentisch ist, hat mit Wirkung zum 23.01.2008 den Vorstand der boerse-stuttgart AG, Christoph Mura, sowie die Vorstände der EUWAX AG Ralph Danielski, Thomas Krotz, Ralf Nachbauer und Thomas Rosenmayer für die Geschäftsführung der boerse-stuttgart Holding GmbH bestellt. Die Geschäftsführung der boerse-stuttgart Holding GmbH übernimmt künftig die operative Leitungsfunktion für die Gruppe Börse Stuttgart.

Der von der Hauptversammlung der EUWAX AG am 29.06.2007 beschlossene Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag wurde am 12.02.2008 in das Handelsregister eingetragen.

Stuttgart, 14. März 2008

Der Vorstand der EUWAX AG

Ralph Danielski
(Stellvertretender
Vorstandsvorsitzender)

Thomas Krotz

Ralf Nachbauer

Thomas Rosenmayer

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 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 Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Stuttgart, 14. März 2008

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Prof. Dr. Caduff
Wirtschaftsprüfer

Bolle
Wirtschaftsprüfer



Versicherung der gesetzlichen Vertreter gemäß § 264 Abs. 2 S. 3 und § 289 Abs. 1 S.5 HGB

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

Stuttgart, den 30. April 2008

EUWAX Aktiengesellschaft

Ralph Danielski

Thomas Krotz

Ralf Nachbauer

Thomas Rosenmayer

Der Vorstand