

... the spirit of trading 

EUWAX
AKTIENGESELLSCHAFT

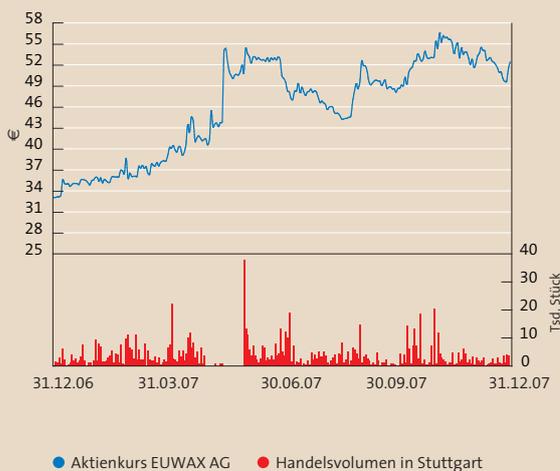
Geschäftsbericht 2007

Das Geschäftsjahr 2007 im Überblick

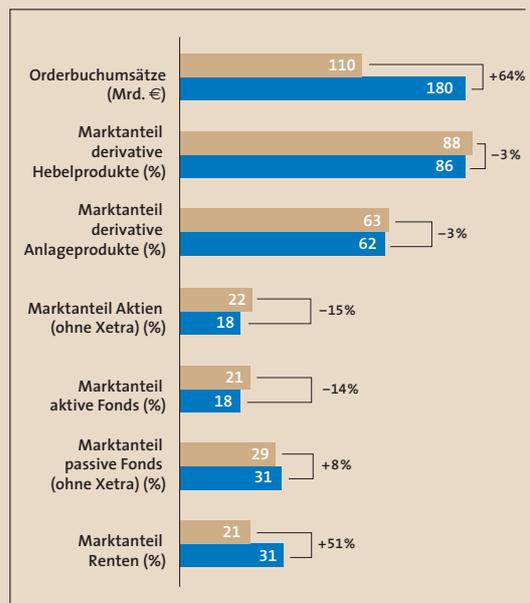
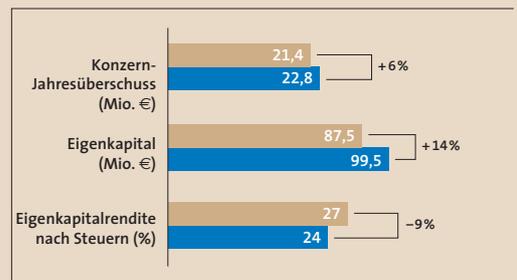
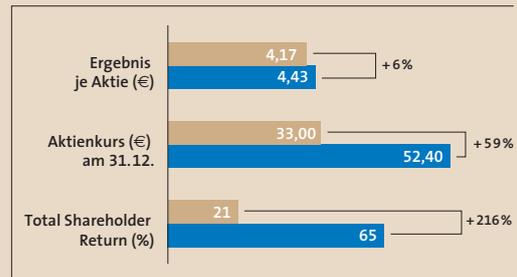
Neues Marktmodell erfolgreich eingeführt

- Reibungsloser Übergang von Skontroführung auf vollelektronischen Handel mit QLP-Unterstützung
- Rasantes Umsatzwachstum – Zunahme der Orderbuchumsätze um $\frac{2}{3}$ auf 180 Mrd. €
- Anhaltende Gewinnrendite trotz rückläufiger Ertragslage – Jahresergebnis wächst zum dritten Mal in Folge auf 22,8 Mio. €.
- Festigung der Marktführerschaft im börslichen Derivatehandel
- Anhaltend solide Bilanz- und Liquiditätsrelationen
- Eigenkapitalrentabilität nach Steuern deutlich über interner Benchmark von 20 %
- Aktienkurs steigt auf neuen Höchstwert von 52,40 €.
- Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag mit boerse-stuttgart Holding GmbH geschlossen.

EUWAX AG – DE0005660104 (WKN 566010)



● 2006 ● 2007



Wichtige Kennzahlen im Überblick

EUWAX-Konzern	2003	2004	2005	2006	2007	Veränderung
Aktienkennzahlen						
Aktienkurs (Jahresende in €)	22,00	25,70	28,66	33,00	52,40	59%
Ergebnis je Aktie (€)	2,34	3,36	3,13	4,17	4,43	6%
Dividende je Aktie (€)	1,15	1,50	1,60	2,20	2,86*	30%
Dividendenrendite	5,2%	5,8%	5,6%	6,7%	5,5%	-19%
Total-Shareholder-Return	85%	22%	17%	21%	65%	216%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	9,4	7,7	9,1	7,9	11,8	49%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,1	2,1	2,0	2,0	2,7	36%
Inhaber-Stückaktien (Tsd.)	5.150	5.150	5.150	5.150	5.150	0%
Marktkapitalisierung (Mio. €)	113	132	148	170	270	59%
Economic Value Added (T€)	6.987	10.265	8.157	13.819	13.828	0%
Geschäftsverlauf						
Betreute Wertpapiere	36.638	51.731	75.949	127.957	262.668	105%
Orders (Tsd.)			8.058	10.302	13.123	27%
Umsätze (Mio. €)	42.370	58.783	77.444	109.670	109.670	0%
Erträge (T€)	46.629	52.316	52.683	68.605	69.355	1%
Aufwendungen (ohne Steuern in T€)	24.922	24.542	25.659	34.961	32.207	-8%
Ergebnis vor Steuern (EBT in T€)	21.707	27.774	27.023	33.644	37.148	10%
Konzern-Jahresüberschuss (T€)	11.870	17.046	15.914	21.449	22.826	6%
Cash Flow (T€)	14.449	17.114	16.113	23.514	24.281	5%
Vermögenslage						
Bilanzsumme (T€)	62.551	75.095	83.101	100.115	114.434	14%
Eigenkapital (T€)	53.072	64.067	73.177	87.488	99.485	14%
Eigenkapitalquote	85%	85%	88%	87%	87%	-1%
Finanzlage						
Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute in T€)	48.871	54.078	65.818	84.694	89.464	6%
Cashquote (Kasse und Bankguthaben bis 1 Jahr / Bilanzsumme)	78%	72%	80%	85%	78%	-8%
Liquidität 2. Grades (=3. Grades)	516%	490%	663%	671%	598%	-11%
Anlagendeckungsgrad I=II=III	1.265%	1.834%	2.228%	1.759%	1.413%	-20%
Rentabilität & Wirtschaftlichkeit						
EBT-Marge	48%	53%	51%	49%	54%	9%
Cost-Income-Ratio (ohne Steueraufwand)	53%	47%	49%	51%	46%	-9%
Eigenkapitalrendite vor Steuern	44%	47%	39%	42%	40%	-5%
Eigenkapitalrendite nach Steuern	24%	29%	23%	27%	24%	-9%
Personal						
Beschäftigte (Durchschnitt)	104	111	113	120	135	13%
Personalaufwand in % aller Aufwendungen (ohne Steuern)	50%	48%	41%	40%	45%	14%
Anteil variabler Vergütungen	58%	64%	60%	70%	60%	-13%

* Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung

2003: Einzelabschluss nach HGB

ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Tabelle 1: Wichtige Kennzahlen im Überblick

... the spirit of trading

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

... the vision of trading

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

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

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

Inhalt

 Brief an die Aktionäre und Geschäftspartner	10
 Aktie der EUWAX AG	12
 Value Reporting	16
 Wertschöpfungsrechnung	18

 Bericht des Aufsichtsrats	22
 Organe	26
 Corporate Governance Bericht	28

 Wirtschaftliches Umfeld	34
 Wettbewerb und Marktstellung	38
 Geschäftsverlauf	40
– Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	40
– Geschäftsverlauf nach Segmenten	47
<i>QLP-Services</i>	47
<i>Eigenhandel, Beteiligungen & Venture Capital</i>	52
<i>Corporate Items</i>	54
 Beschäftigte	55
 Strategie	56
 IT-Entwicklung	58
 Balanced Scorecard	60
 Risikobericht	62
 Prognosebericht	74
 Sonstige Angaben	78
 Nachtragsbericht	81

 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	84
 Konzern-Bilanz	85
 Konzern-Kapitalflussrechnung	86
 Konzern-Eigenkapitalpiegel	88
 Segmentberichterstattung	90
 Konzern-Anhang (IFRS-Notes)	94
 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	140
 Versicherung der gesetzlichen Vertreter	141
 Einzelabschluss nach HGB	142

<i>Weitere Informationen</i>	144
 Finanzkalender	144
 Impressum, Disclaimer und Kontakt	144

Unsere Aktie

8–19



Corporate Governance

20–31



Konzern-Lagebericht

32–81



Konzern-Jahresabschluss (IFRS)

82–143





Rohstoffe als Anlageklasse erreichen immer mehr Privatanleger

Zu Beginn der Firmengeschichte waren es noch ausschließlich Optionsscheine auf Währungen und Aktienindices, die den Erfolg der EUWAX AG begründet haben. Das heutige Angebot ist breit diversifiziert und bietet dem Anleger eine Vielzahl von Investmentmöglichkeiten. Zu den traditionellen Optionsscheinen erfreuen sich inzwischen vielfältig ausgestaltete Zertifikate einer hohen und weiter zunehmenden Nachfrage. Viele der angeführten Produkte wurden erst in den letzten Jahren durch die sinnvolle Kombination verschiedener Derivate von Emittenten konstruiert. Investoren haben nun die Möglichkeit, eine Vielfalt an Strategien umzusetzen, welche vormals institutionellen Anlegern vorbehalten waren. Hinzu kommt, dass im verfügbaren Produktangebot die Investitionsmöglichkeiten weit über den Bereich der Aktienmärkte hinausreichen. Anlage, Spekulation und Absicherungen können nunmehr in einem weiten Spektrum von Währungspaaren und Zinsmärkten getätigt werden. Dazu hat die weltweit boomende Anlageklasse der Rohstoffe ein inzwischen großes Spektrum an verbrieften Derivaten entstehen lassen, welches die Partizipation an dieser oftmals trendstarken und volatilen Anlageklasse nun auch für private Investoren beherrschbar, zugänglich und attraktiv macht. Entsprechend dem Produktangebot hat sich daher auch die Nachfrage der Privatanleger gewandelt. Die Anlage in verbrieften Derivaten hat inzwischen klar den Massenmarkt erschlossen und erobert steigende Anteile in vielen Depots.

Die EUWAX AG stellt auch in diesem Geschäftsjahr die Investmentklasse der Rohstoffe optisch in den Vordergrund des Geschäftsberichts. Aufgrund knapper werdenden Ressourcen und steigender Rohstoffpreise stehen diese im Fokus der Öffentlichkeit und haben die Finanzbranche im letzten Jahr stark beeinflusst.

the spirit
of trading





Unsere Aktie

▼ EUWAX AG Veränderungen im Aufsichtsrat

12. Januar 2007

▼ EUWAX-Konzern erreicht vorläufiges Ergebnis je Aktie (IFRS) im 1. Quartal 2007 von 1,20 € (-8%). Konzern-Jahresüberschuss von 6,2 Mio. € (-7%) und EBT bei 10,1 Mio. € (-6%) leicht unter Vorjahr

23. April 2007

▼ EUWAX AG und boerse-stuttgart Holding GmbH schließen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

16. Mai 2007

▼ Gruppe Börse Stuttgart will Erfolgsmodell EUWAX in Europa weiter ausbauen

16. Mai 2007

▼ Aktionäre der EUWAX AG beschließen Dividende von 2,20 €

29. Juni 2007

▼ EUWAX-Konzern erreicht vorläufiges Ergebnis je Aktie (IFRS) im 1. Halbjahr von 2,35 € (-10%). Konzern-Jahresüberschuss von 12,1 Mio. € (-10%) und EBT bei 19,8 Mio. € (-12%) unter Vorjahr

18. Juli 2007

▼ Vorläufiges Ergebnis je Aktie (IFRS) der ersten 9 Monate 2007 von 3,75 € übertrifft Vorjahr um 12%. Konzern-Jahresüberschuss im 3. Quartal erreicht 7,2 Mio. € (+94%)

25. Oktober 2007

▼ EUWAX AG Veränderungen im Vorstand

12. November 2007

▼ Übernahme der Aktien von EUWAX AG-Gründern Bruker und Schnabel durch Börsenvereinigung abgeschlossen

3. Dezember 2007



Brief an die Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

es freut mich, gemeinsam mit ihnen auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr 2007 zurückzublicken. Der EUWAX-Konzern hat in den abgelaufenen 12 Monaten jedoch nicht nur die gute Geschäftsentwicklung der Vorjahre eindrucksvoll fortgesetzt, sondern auch Meilensteine für die Zukunft gesetzt. Zentral ist hierbei der auf der letztjährigen Hauptversammlung beschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Die boerse-stuttgart Holding GmbH als neue Obergesellschaft am Börsenplatz Stuttgart kann auf dieser Basis die Kräfte der EUWAX AG und boerse-stuttgart AG bündeln und verleiht uns zudem die notwendige Flexibilität, um den Anforderungen eines dynamischen und intensiv geführten Wettbewerbs aktiv wie auch innovativ begegnen zu können.

Geschäftsjahr 2007 – Eckpunkte

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

- Ergebnis je Aktie: 4,43 € (+6%)
- Ausgeführte Orders: 13,1 Mio. Stück (+27%)
- Erträge: 69,4 Mio. € (+1%)
- Eigenkapital: 99,5 Mio. € (+14%)
- Eigenkapitalrendite nach Steuern: 24%

 **Positionierung im Wachstumsmarkt verbriefte Derivate** Basis unseres Erfolges ist die gute Positionierung innerhalb eines weiterhin boomenden Marktes der verbrieften Derivate. Bereits in den Vorjahren glänzte dieser Markt mit hohen Zuwachsraten und wird zu Recht als einer der Gewinner des mehrjährigen Börsenaufschwungs bezeichnet. Beachtlich ist, dass auch in 2007 sowohl ein hohes relatives sowie absolutes Wachstum aufrecht erhalten wurde. Die angebotenen Produkte legten in der Produktvielfalt weiter zu und erreichten damit eine weiter verbreiterte Kundenbasis. Insbesondere den Anlageprodukten gelang es, sich nachhaltig am Markt zu etablieren und einen festen Platz in den Depots der Anleger zu erobern. Im gegenwärtig schwierigen Börsenumfeld treten die Vorteile von Anlagen in verbrieften Derivaten verstärkt in den Vordergrund.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr bewegten wir uns zudem in einem insgesamt günstigen Branchenumfeld. Trotz der Rekordstände vieler Börsen hat sich die Anzahl der Anleger, welche direkt in Aktien und Investmentfonds in Deutschland investieren, nur schwach erhöht. Die Gesamtzahl der in Aktien und Investmentfonds investierten Bundesbürger lag Ende des 1. Halbjahres 2007 bei rund 10 Mio. und damit noch immer weit unter den Relationen anderer Industrienationen. Es ist somit weiterhin ein großes Potential im Bereich der Privatanleger noch nicht erschlossen.

Das Produktuniversum hat zum Jahresende die Marke von 250.000 Produkten überschritten. Dem Anleger bieten sich eine Vielzahl an Möglichkeiten unterschiedliche Basiswerte mit den von Emittenten bereitgehaltenen Strategien und Risikoabstufungen zu kombinieren und letztlich Produkte zu finden, deren Ausgestaltung die oftmals sehr individuell geprägten Präferenzen des geplanten Investments widerspiegeln. Privatanleger erhalten so Zugang zu vormals verschlossenen Anlageklassen und können nun ihre spezifische Markterwartung und Risikopräferenz gezielt abbilden.

Die von der Börse Stuttgart auf ihrer Internetseite bereitgestellten Informationstools und Produktfinder unterstützen Anleger gezielt bei ihrer Suche nach dem gewünschten Wertpapier.

Wie in den Vorjahren hat sich der EUWAX-Konzern auch in 2007 in einem sehr intensiven Wettbewerbsumfeld nicht nur behauptet, sondern dieses erneut aktiv mitgestaltet. Die Gruppe Börse Stuttgart begegnet diesem Wettbewerb mit einer beständigen Weiterentwicklung der Dienstleistungsqualität für alle Kundengruppen, verbunden mit attraktiven Konditionen im Wertpapierhandel. Von besonderer Bedeutung ist darüber hinaus die Aufrechterhaltung der technologischen Innovationskraft. 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 die von Markt und Gesetzgeber definierten Anforderungen übererfüllt und sieht sich gut in der Branche aufgestellt.

Mit der Umstellung auf den elektronischen Handel und dem Übergang der Durchführung der Preisermittlung von der EUWAX AG auf die boerse-stuttgart AG verlagert sich künftig der Schwerpunkt des Investitionsbedarfs von der EUWAX AG auf die boerse-stuttgart AG als Betriebsgesellschaft der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH. 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 (Quality Liquidity Provider), der sich verpflichtet hat, ausschließlich an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse tätig zu sein, sichert die EUWAX AG zusammen mit ihren Partnern am Platz den Erfolg und Fortbestand des Börsenplatzes Stuttgart in optimaler Weise.

➤ **Ausbau Wettbewerbsposition im Kerngeschäft** 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 für verbrieft 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 richtungswesend 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.

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 über die etablierte Plattform EUWAX beispielsweise gezielt europäischen Retailkunden angeboten werden. Dies führt zu einer Bündelung der Liquidität auf der EUWAX-Plattform und damit zu einer weiteren Steigerung der Attraktivität des Handels in Stuttgart für Emittenten und Anleger und erlaubt der Gruppe Börse Stuttgart das internationale Wachstum insbesondere der Anlageklasse der verbrieften Derivate aktiv mitzugestalten.

Mit herzlichen Grüßen



Ralph Danielski



Die Aktie der EUWAX AG

- Aktienkurs klettert im Jahresverlauf um 59 % auf neuen Höchstwert von 52,40 €
- Konzernergebnis je Aktie erreicht Spitzenwert von 4,43 €.
- Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag führt zu nachhaltiger Veränderung der Aktionärsstruktur und zu Dividendenvorschlag von 2,86 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2007
- Total Shareholder Return verdreifacht sich auf 65 %

▼ Aktienkurs steigt das sechste Jahr in Folge Die Aktie der EUWAX AG hat das Geschäftsjahr mit einem Kursaufschlag von 59 % abgeschlossen. Die Ende November 2006 begonnene Kurssteigerung setzte sich nach dem Jahreswechsel fort. Bis Mitte Mai 2007 legte der Aktienkurs unter Schwankungen um etwa 1/3 zu. Nach Veröffentlichung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der boerse-stuttgart Holding GmbH im Mai 2007 zog der Kurs nochmals um etwa 1/4 auf den vorläufigen Höchstwert von 54 € an. Im Anschluss an die Hauptversammlung am 29.06.2007 und die darauf folgende Dividendenausschüttung gab der Kurs bis Ende August auf 42,20 € nach. Danach vollzog er erneut eine Wende und kletterte bis zum Jahresende unter Schwankungen und unter Markierung eines historischen Höchststands von 56,82 € am 31.10.2007 auf den Jahresschlusskurs von 52,40 €.

Auch im relativen Vergleich zum Gesamtmarkt schnitt die EUWAX-Aktie in den letzten Jahren gut ab. Wählt man beispielsweise den Verlauf des DAX in den letzten drei Jahren als Benchmark, beträgt die Outperformance unserer Aktie, die sich in diesem Zeitraum im Wert mehr als verdoppelte, trotz der DAX-Rallye 14 Prozentpunkte. Im abgelaufenen Geschäftsjahr war der Renditeabstand mit 22 Prozentpunkten noch größer.

Der Kursanstieg der EUWAX-Aktie wurde von einer spürbaren Umsatzbelegung an den deutschen Börsen begleitet. Das im Jahresverlauf durchschnittlich gehandelte tägliche Umsatzvolumen stieg von 140 auf 211 T€, was einem Plus von 51 % entspricht. Die durchschnittliche Zahl täglich gehandelter Aktien kletterte um 14 % auf 4.594 Stück, den höchsten Wert seit 2004. Der am 16.05.2007 unterzeichnete Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sorgte ebenso für Umsatzsprünge wie die Veröffentlichung der sehr guten Geschäftszahlen für die ersten neun Monate Ende Oktober 2007.

▼ Jahresergebnis weiter im Aufwärtstrend Das Fundament für den Kursanstieg unserer Aktie wurde wie schon in den Vorjahren durch die gute operative Entwicklung gelegt. Mit einem erzielten Ergebnis je Aktie von 4,43 € wurde das Rekordniveau des Vorjahres um 6 % übertroffen. Der Cashwert je Aktie legte um 5 % zu, erreichte ebenfalls einen neuen Höchstwert von 17,37 € und unterstrich damit die schon traditionelle Bilanzstärke und Liquidität entsprechend. Das gute Kennzahlenbild wird zusätzlich durch die anhaltend starken Bilanzrelationen und das trotz der Kurssteigerung immer noch relativ attraktive Bewertungsniveau untermauert. Das KGV lag zum Jahresende bei 11,8, das Kurs-Buchwert-Verhältnis bei 2,7 und das Kurs-Cashwert-Verhältnis bei 3,0.

▼ **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen EUWAX AG und boerse-stuttgart Holding GmbH** Am 16.05.2007 hat die EUWAX AG mit der am 19.03.2007 gegründeten heutigen 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 an der EUWAX AG (3.862.501 Stück) 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.

Außerdem hat sich die boerse-stuttgart Holding GmbH 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 bekannt gemacht worden ist. Dies ist am 12.02.2008 geschehen. Eine Verlängerung der Frist nach § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bleibt unberührt.

▼ **EUWAX-Aktie weiterhin überdurchschnittlich renditestark** Der von der Hauptversammlung am 29. Juni 2007 angenommene Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2006 lag bei 2,20 € je Aktie. Die vorgeschlagene Ausschüttungssumme erhöhte sich somit um 38 % zum Vorjahr auf 11,3 Mio. €. Die hiermit verbundene Ausschüttungsquote lag bei 50 %. Die EUWAX AG setzte damit konsequent die hohe Beteiligung der Aktionäre am Unternehmenserfolg fort.

Mindestens bis 2012 ist die Höhe der Dividende aufgrund des rechtswirksamen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag garantiert. Der Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung am 26.06.2008 für das Geschäftsjahr 2007 liegt bei 2,86 € je Aktie. Die vorgeschlagene Ausschüttungssumme erhöht sich somit um 30 % zum Vorjahr auf den neuen Höchstwert von 14,7 Mio. €. Im abgelaufenen Fünf-Jahres-Zeitraum hat sich die Dividende jedes Jahr erhöht. Insgesamt betrug die Zunahme fast 150%. Da das Wachstum der Ausschüttungssumme deutlich höher ausfällt als das Wachstum des EBT, erhöht sich die Ausschüttungsquote für das abgelaufenen Geschäftsjahr von 50 % im Vorjahr auf 66 %. Die Ursache findet sich, wie oben dargelegt, in § 7 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen boerse-stuttgart Holding GmbH und EUWAX AG vom 16.05.2007.

Die EUWAX AG setzt somit ihre Politik der angemessenen Beteiligung ihrer Aktionäre am Unternehmenserfolg auch in Zukunft fort. Die absolute Höhe der Dividende je Aktie macht die EUWAX AG weiterhin zu einem attraktiven

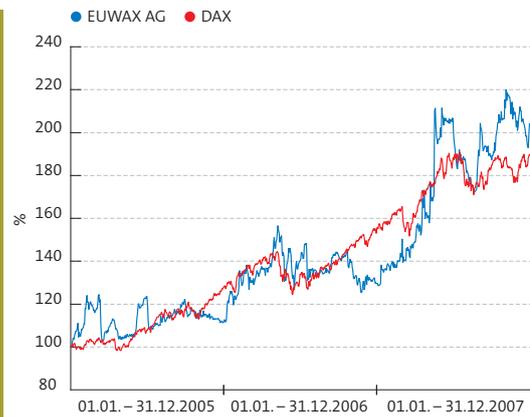


Abb. 1: Indexierte Kursentwicklung der Aktie der EUWAX AG im Vergleich zum DAX

Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

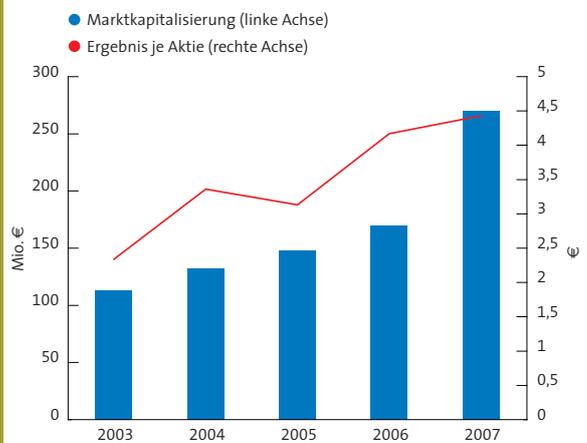


Abb. 2: Ergebnis je Aktie und Marktwert der EUWAX AG

Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

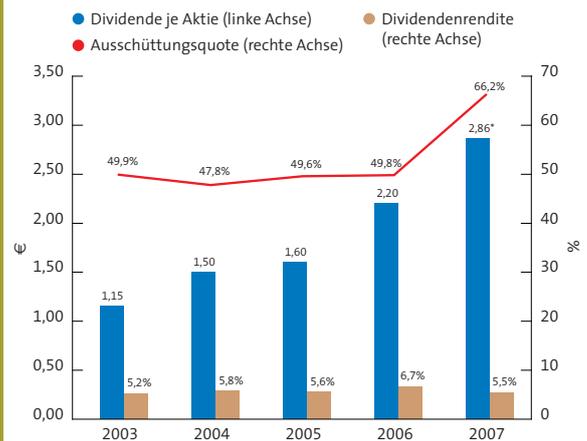


Abb. 3: Aktionärsrendite

*2007: Vorschlag an die Hauptversammlung

Die Aktie der EUWAX AG

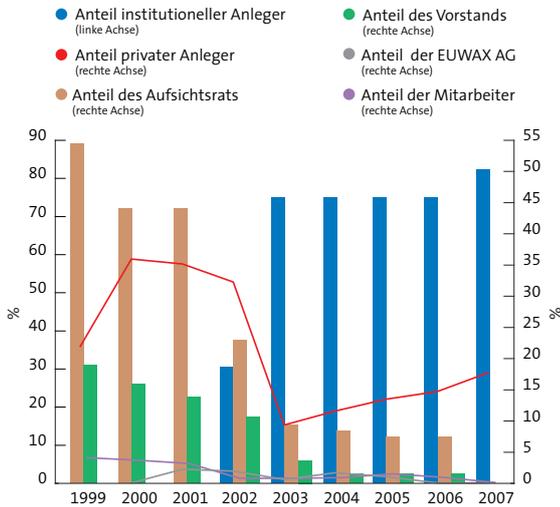


Abb. 4: Entwicklung der Aktionärsstruktur

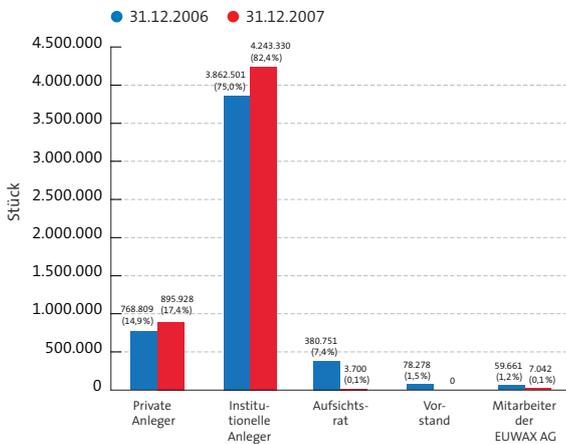


Abb. 5: Aktionärsstruktur der EUWAX AG nach Anlegergruppen per 31.12.2007

Investment. So lag die Dividendenrendite in den vergangenen Jahren konstant über dem risikolosen Zinssatz. Der „Total Shareholder Return“ als Messzahl für die Gesamterrendite aus Aktienkurssteigerung und Dividendenzahlung erreichte 2007 mit 65 % den höchsten Wert seit 2003. Die Zunahme zum Vorjahr beträgt eindrucksvolle 216 %.

► **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verändert Aktionärsstruktur nachhaltig** Die Entwicklung der Aktionärsstruktur verlief in den vergangenen Jahren relativ konstant. Die Satzungsmehrheit in Höhe von 75 % + 1 Aktie lag seit 2003 unverändert bei der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.. Der Anteil privater Anleger stieg in diesem Zeitraum kontinuierlich von 10 auf 15 % in dem Maße, wie der Bestand bei den Organen und in der Bilanz der Gesellschaft sowie bei den Mitarbeitern der EUWAX AG abnahm.

Eine ausreichende Handelbarkeit der EUWAX-Aktie ist aufgrund der unverändert vorhandenen Börsennotiz auch nach Unterzeichnung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der boerse-stuttgart Holding GmbH und trotz eines geringen Free Floats gewährleistet. Zwar stieg der Festbesitz institutioneller Anleger durch die Übertragung aller Aktien der Vereinigung und nahezu aller Aktien der Organe der Gesellschaft auf die Holding als neue Mehrheitsaktionärin auf zuletzt 82,4 %. Doch auch der Anteil privater Investoren hat nochmals um 2,5 Prozentpunkte auf 17,4 % zugenommen, so dass sich die Fungibilität der Aktie aus Sicht dieser Anlegergruppe in 2007 sogar erhöht hat.

Die Verschiebungen in der Aktionärsstruktur begannen Ende des zweiten Quartals 2007. Hans-Peter Bruker, der Gründer des Unternehmens und Mitglied des Aufsichtsrats der EUWAX AG, gründete eine gemeinnützige und eine mildtätige Stiftung, denen er diejenigen Aktien übertragen hat, die er Ende des Jahres nicht an die boerse-stuttgart Holding GmbH verkauft hat. Die EUWAX-Stiftung stattete er mit einem Kapitalgrundstock von 50.000 Aktien im Gegenwert von rund 2,6 Mio. € und die Bruker-Stiftung mit einem Kapitalgrundstock von 25.000 Aktien im Gegenwert von rund 1,3 Mio. € aus.

Am 03.12.2007 haben Hans-Peter Bruker und der zweite Unternehmensgründer, der damalige Vorstandsvorsitzender der EUWAX AG Harald Schnabel, ihren gesamten Aktienbestand von 380.829 Aktien (das entspricht 7,4 % der Anteile an der EUWAX AG) zum vorgesehenen Preis von 40,82 € verkauft. Hans-Peter Bruker und Harald Schnabel hatten bereits im Mai 2007 in Aussicht gestellt, ihre Anteile zu den angebotenen Bedingungen abzugeben. Sie unterstrichen damit als Gremienmitglieder der Gruppe Börse Stuttgart ihre langjährige Verbundenheit mit dem Finanzplatz Stuttgart und verzichteten auf einen möglichen Mehrertrag durch Verkauf ihrer Anteile an der Börse.

EUWAX AG (Konzern)	2003	2004	2005	2006	2007	Veränderung	
						absolut	relativ
Kurse & Umsätze							
Aktienchlusskurs (31.12. in €)	22,00	25,70	28,66	33,00	52,40	19,40	59%
Höchstkurs / Tiefstkurs (in €)	22,00 / 12,00	42,00 / 21,90	32,00 / 25,00	40,75 / 28,60	56,82 / 32,65		
Durchschnittlich gehandelte Aktien pro Tag	2.881	6.959	3.437	2.820	4.594	1.774	63%
Durchschnittliches tägliches Umsatzvolumen (in T€)	44	213	99	140	211	71	51%
Ergebniszahlen je Aktie							
Ergebnis je Aktie (in €)	2,34	3,36	3,13	4,17	4,43	0,26	6%
Cash Flow je Aktie (in €)	2,81	3,37	3,17	4,48	4,71	0,24	5%
Durchschnittliches Ergebniswachstum (5 Jahre) je Aktie (EPS-CAGR 5 years) in %	11	16	7	17	17	0	-2%
Shareholder Value (31.12.)							
Economic Value Added (in T€) ❶	6.987	10.265	8.157	13.819	13.787	-32	-0%
EVA je Aktie (in €)	1,36	19,90	1,58	2,69	2,68	-0,01	-0%
Marktkapitalisierung (in Mio. €)	113	132	148	170	270	100	59%
Buchwert je Aktie (in €)	10,31	12,61	14,41	17,02	19,32	2,30	14%
Cashwert je Aktie (in €) ❷	9,57	10,65	12,96	16,47	17,37	0,90	5%
Anlegerrendite							
Dividende je Aktie (in €) ❸	1,15	1,50	1,60	2,20	2,86	0,66	30%
Dividendenrendite (bezogen auf Aktienkurs am 31.12.) in %	5,2%	5,8%	5,6%	6,7%	5,5%	-1,2%	-19%
Total-Shareholder-Return (in %) ❹	85%	22%	17%	21%	65%	45%	216%
Ausschüttung (in T€)	5.874	7.725	8.240	11.330	14.729	3.399	30%
Ausschüttungsquote (in %) ❺	49%	49%	50%	50%	66%	16%	33%
Bewertungen (31.12.)							
Kurs-Gewinn-Verhältnis	9,5	7,7	9,1	7,9	11,8	3,9	49%
Kurs-Cash Flow-Verhältnis	7,8	7,6	9,0	7,2	11,0	3,8	52%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,1	0,0	0,0	1,9	2,7	0,8	40%
Kurs-Cashwert-Verhältnis	2,3	0,0	0,0	2,0	3,0	1,0	51%
Kapitalentwicklung (31.12.)							
Inhaber-Stückaktien (Tsd. Stück)	5.150	5.150	5.150	5.150	5.150	0	
Durchschnittliche Aktien im Umlauf	5.107	5.079	5.077	5.141	5.150	9	0%
Free Float in %	16%	17%	18%	18%	18%	0%	-1%

❶ Jahresüberschuss abzüglich Eigenkapitalkosten

❷ Cashwert = Net Cash = Barreserve + kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute (Restlaufzeit bis 1 Jahr)

❸ Dividende 2007 entspricht dem Vorschlag an die Hauptversammlung

❹ Gesamtpformance aus Kurssteigerung und ausgezahlter Dividende, bezogen auf den Aktienchlusskurs der Vorperiode

❺ Quotient aus Ausschüttung und Jahresüberschuss der EUWAX AG nach HGB

Tabelle 2: Kennzahlen zur Aktie der EUWAX AG

Stammdaten
Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von € 1,00
ISIN: DE 000 566 010 4 (WKN: 566 010)
Reuters: EUXG.SG
Listing im amtlichen Markt: Stuttgart (Heimatsbörse), München
Listing im Freiverkehr: Berlin-Bremen, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Xetra
Branche: Finanzdienstleistung
Emissionskurs am 22.05.2000: € 14,00
Erste Notierung am 22.05.2000: € 17,10

Tabelle 3: Stammdaten der Aktie der EUWAX AG



Value Reporting

- Zunehmende Kapitalkosten deutlich übertroffen
- Überrendite (EVA) mit 13,8 Mio. € auf sehr hohem Niveau konstant
- Überproportionale Beteiligung der Aktionäre am Unternehmenserfolg

▼ **Berechnungsmodell des Economic Value Added in der EUWAX AG** Das EVA-Modell beinhaltet Kapitalkosten, welche einem bereinigten Konzern-Jahresüberschuss durch die Ansetzung entsprechender Kosten für die Bereitstellung des eingesetzten Kapitals in Last gestellt werden. Die ermittelten Kapitalkosten bilden die Renditeerwartung der Aktionäre und die Finanzierungsstruktur des Konzerns ab und werden nach marktüblichen Methoden errechnet. Das langfristige Ziel einer nicht nur kontinuierlichen, sondern auch nachhaltigen Wertsteigerung beinhaltet zudem die Sicherung einer angemessenen Ertragskraft. Dies soll auch zukünftig die finanzielle und strategische Flexibilität der Gesellschaft sichern. Kurzfristige Gewinnmaximierung tritt hierbei hinter die langfristige Sicherung der strategischen Positionierung zurück.

Ein positiver EVA bedeutet, dass ein Unternehmen nach Abzug der gesamten Kapitalkosten (Fremd- und Eigenkapitalkosten) einen positiven „Residualgewinn“ erzielt hat. In der Berücksichtigung der Eigenkapitalkosten liegt der wichtigste Unterschied zur Messung des Unternehmenserfolgs im Vergleich zu herkömmlichen Kennzahlen wie dem Jahresüberschuss oder dem Cash Flow. Denn der EVA berechnet den wahren ökonomischen Gewinn einer Unternehmung, der verbleibt, nachdem die Schuldzinsen des Fremdkapitals und die Opportunitätskosten des Eigenkapitals abgezogen wurden. Als absoluter Wert drückt er die Wertsteigerung eines Unternehmens in einer bestimmten Periode für die Anteilseigner aus.

Im Gegensatz zum EVA beinhaltet die klassische Gewinn- und Verlustrechnung nur die Kosten des Fremdkapitals, die Kosten des Eigenkapitals bleiben jedoch unberücksichtigt. Da ein Unternehmen als Kapitalgrundstock jedoch immer Eigenkapital benötigt, muss es den potentiellen Eigenkapitalgebern eine dem Risiko angepasste Rendite in Aussicht stellen. Ansonsten wären diese gemäß dem Opportunitätskostenprinzip nicht bereit, in die Gesellschaft zu investieren. Die Kennzahl EVA bringt folglich zum Ausdruck, dass, entgegen der rein handelsrechtlichen Ergebnisrechnung, ein Unternehmen nur dann einen Gewinn erwirtschaftet hat, wenn alle Kosten der Finanzierung für die betrieblich genutzten Vermögensgegenstände erwirtschaftet wurden.

Wie aus dem Stammbaum der Kapitalkosten der EUWAX AG hervorgeht, basieren diese aufgrund der nahezu ausschließlichen Eigenkapitalfinanzierung der Gesellschaft nur auf den Kosten für das Eigenkapital. Dieses unterliegt höheren Renditeerwartungen durch Investoren als Fremdkapital.

Der Stammbaum des EVA zeigt die Überleitung des Ergebnisses der normalen Geschäftstätigkeit in den EVA.

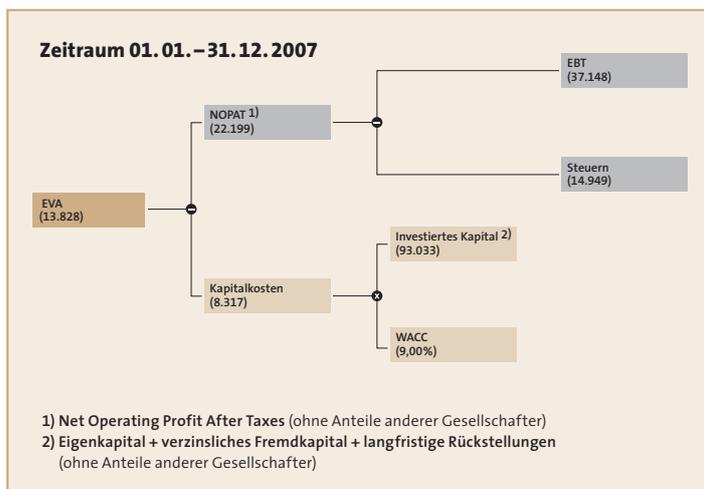


Abb. 6: EVA-Stammbaum des EUWAX-Konzerns

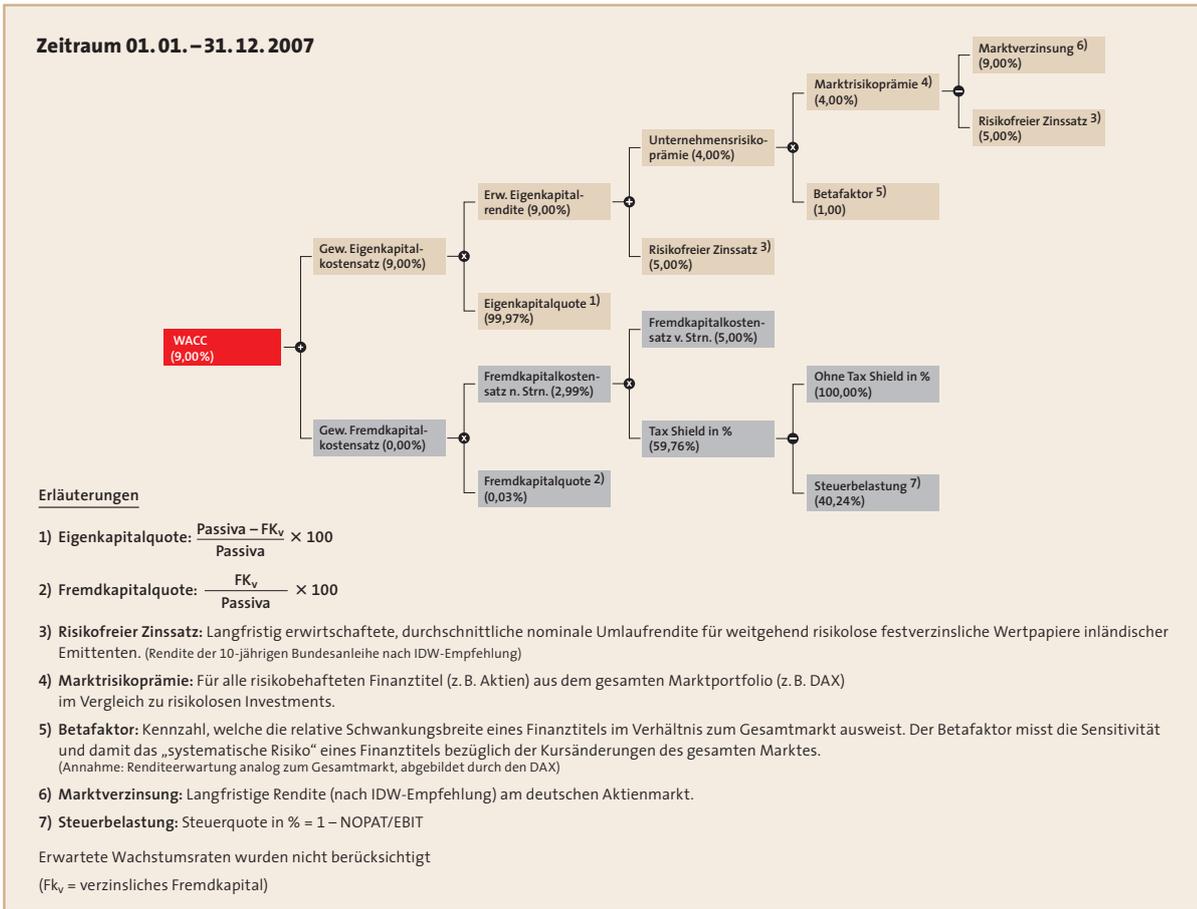


Abb. 7: WACC-Stammbaum des EUWAX-Konzerns (identisch mit Muttergesellschaft EUWAX AG)

► **Operative Stärke generiert zusätzlichen Shareholder Value** Der im Economic Value Added (EVA) gemessene Shareholder-Value lag für die EUWAX-Gruppe im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 13,8 Mio. € und somit auf Vorjahresniveau. Der EUWAX-Konzern hat damit die historisch positive EVA-Entwicklung trotz der hohen und weiter gestiegenen Eigenkapitalbasis und den damit verbundenen absolut wie relativ hohen Kapitalkosten erneut bestätigt. Auch das unverändert gute Verhältnis von operativer Entwicklung und Bilanzrelationen verdeutlicht, dass es der Gruppe weiterhin gelungen ist, eine deutliche Überrendite auf das eingesetzte Kapital zu erwirtschaften.

Die Zunahme des Börsenwerts der EUWAX AG von 140 auf 211 Mio. € wurde somit durch eine Generierung von zusätzlichem Shareholder-Value im achtstelligen Bereich untermauert.

Seit dem IPO im Jahr 2000 ist es der Gesellschaft in einer beeindruckenden Serie gelungen, fast durchweg einen positiven EVA auf Monatsbasis zu generieren. Lediglich fünf Monatswerte wiesen negative Überschussrenditen auf. Insbesondere in den schwierigen Jahren der Börsenkrise hat das Geschäftsmodell nicht nur Robustheit bewiesen, sondern für die Eigenkapitalgeber eine deutlich über den Kapitalkosten liegende Verzinsung erwirtschaftet. Die EUWAX AG ist der Überzeugung, dass der Kapitalmarkt langfristig die über den EVA-Ansatz ermittelte Renditemessung zur Bewertung einer Aktie maßgeblich berücksichtigt. Investoren in die Gesellschaft wird somit klar aufgezeigt, inwieweit die von der EUWAX-Gruppe erwirtschafteten Überschüsse tatsächlich zur Wertsteigerung des getätigten Investments beitragen.

Da der EUWAX-Konzern kein verzinsliches Fremdkapital bedienen muss, bestimmen die aus dem Capital Asset Pricing Modell (CAPM) ermittelten Eigenkapitalkosten vollständig die Gesamtkapitalkosten. Diese lagen mit 9 % merklich über dem Schnitt der börsennotierten Aktiengesellschaften.



Wertschöpfungsrechnung

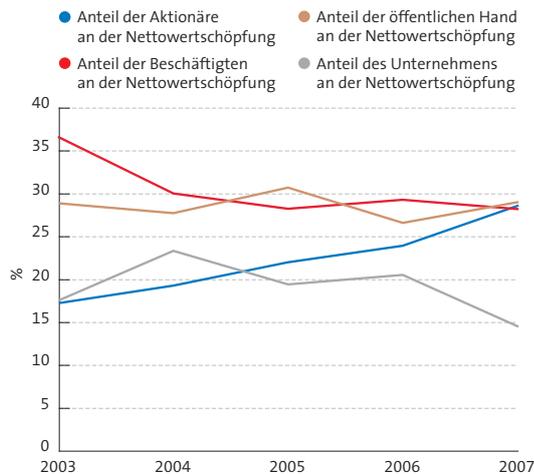


Abb. 8: Verteilung der Nettowertschöpfung des EUWAX-Konzerns
 ■ 2003: Konzernabschluss nach HGB; ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Rekordausschüttung an die Aktionäre für Geschäftsjahr 2007 vorgesehen

Die Unternehmensleistung kletterte 2007 auf 69,4 Mio. € und konnte damit den bisherigen Höchstwert des Jahres 2006 leicht übertreffen. Auch die Brutto- und die Nettowertschöpfung erhöhten sich jeweils um 9% auf neue historische Spitzenwerte.

Der Anteil der Aktionäre an der Nettowertschöpfung des EUWAX-Konzerns hat im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 29% deutlich zugenommen. Grund hierfür ist neben der sehr guten operativen Geschäftsentwicklung die in § 7 des mit der boerse-stuttgart Holding GmbH geschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags für 2007 garantierte Dividende von 2,86 € je Inhaber-Stückaktie. Die Einstellung in die Gewinnrücklagen der EUWAX AG fiel im Gegenzug entsprechend niedriger aus. Die Steuerquote hat sich wieder auf 29% normalisiert, nachdem sie im Vorjahr durch Sondereffekte bedingt gefallen war. Der Anteil der Beschäftigten an der Nettowertschöpfung ist geringfügig auf 28% gesunken.

Der kontinuierliche Anstieg der Aktionärsquote an der Nettowertschöpfung unterstreicht, dass die Anteilseigner der Gesellschaft über die letzten Jahre hinweg überproportional an den Wachstumsraten der Nettowertschöpfung partizipiert haben.

	2003 T€	Verän- derung	2004 T€	Verän- derung	2005 T€	Verän- derung	2006 T€	Verän- derung	2007 T€	Veränderung	
										absolut	relativ
Entstehungsrechnung											
Unternehmensleistung	46.629	31%	52.316	12%	52.683	1%	68.605	30%	69.355	750	1%
in % der Unternehmensleistung	100,0%	0%	100,0%	0%	100,0%	0%	100%	0%	100%	0%	0%
Bruttowertschöpfung	37.967	37%	40.543	7%	38.649	-5%	49.123	27%	53.480	4.358	9%
in % der Unternehmensleistung	81%	4%	77%	-5%	73%	-5%	72%	-2%	77%	6%	8%
Nettowertschöpfung	34.178	40%	39.642	16%	37.607	-5%	47.527	26%	51.678	4.151	9%
in % der Unternehmensleistung	73%	7%	76%	3%	71%	-6%	69%	-3%	75%	5%	8%
Verteilungsrechnung											
Aktionäre	5.874	28%	7.606	29%	8.240	8%	11.330	38%	14.729	3.399	30%
Anteil der Aktionäre an der Nettowertschöpfung	17%	-9%	19%	12%	22%	14%	24%	9%	29%	5%	20%
Beschäftigte	12.473	31%	11.869	-5%	10.584	-11%	13.883	31%	14.530	647	5%
Anteil der Beschäftigten an der Nettowertschöpfung	36%	-7%	30%	-18%	28%	-6%	29%	4%	28%	-1%	-4%
Öffentliche Hand	9.835	54%	10.953	11%	11.513	5%	12.595	9%	14.949	2.354	19%
Anteil der öffentlichen Hand an der Nettowertschöpfung	29%	10%	28%	-4%	31%	11%	27%	-13%	29%	2%	9%
Unternehmen	5.997	56%	9.215	54%	7.270	-21%	9.719	34%	7.470	-2.249	-23%
Anteil des Unternehmens an der Nettowertschöpfung	18%	11%	23%	32%	19%	-17%	20%	6%	14%	-6%	-29%

Legende:**Unternehmensleistung = Gesamtleistung** = Summe der Erträge**Bruttowertschöpfung** = Unternehmensleistung abzüglich anderer Verwaltungsaufwendungen (ohne Personalaufwand und Saldo aus Zu- und Abschreibungen) und sonstiger Aufwendungen (ohne AO-Aufwendungen)**Nettowertschöpfung** = Bruttowertschöpfung abzüglich Saldo aus Zu- und Abschreibungen = Ergebnis vor Personalaufwand und Steuern**Anteil der Aktionäre** = Gewinnausschüttung; 2007: Vorschlag an die Hauptversammlung**Anteil der Beschäftigten** = Personalaufwand**Anteil der öffentlichen Hand** = Steuern**Anteil des Unternehmens** = Restsaldo (im Wesentlichen Einstellung in die Gewinnrücklagen)2003: Einzelabschluss nach HGB
ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

Tabelle 4: Entstehung und Verteilung der Nettowertschöpfung





Corporate Governance

- ✔ Verantwortungsbewusste, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle
- ✔ Unabhängige Beratung und Überwachung des Vorstands durch den Aufsichtsrat
- ✔ Achtung und Schutz der Aktionärsinteressen
- ✔ Offene Diskussionskultur zwischen Vorstand und Aufsichtsrat
- ✔ Compliance-Regelungen zum Schutz von Kunden und Dritten bei Wertpapiertransaktionen
- ✔ Transparente Transaktionen in der Aktie der EUWAX AG



Bericht des Aufsichtsrats

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

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

Im Rahmen der Effizienzprüfung der Aufsichtsratsarbeit sind aus unserer Sicht neben den Verfahrensabläufen im Gremium insbesondere die rechtzeitige und inhaltlich ausreichende Informationsversorgung der Aufsichtsratsmitglieder entscheidende Faktoren. Von der Möglichkeit, Ausschüsse zu bilden, haben wir hingegen auch im Geschäftsjahr 2007 keinen Gebrauch gemacht. Wir haben zwar die Diskussionen um die verstärkt geforderte Einrichtung eines Prüfungsausschusses aufmerksam verfolgt, sind aber weiterhin übereinstimmend der Meinung, dass innerhalb des Aufsichtsratsgremiums der Gesellschaft genügend Sachkenntnis gerade im Hinblick auf Bilanzierungsfragen vorhanden ist und dass daher Ausschüsse im Hinblick auf die Größe des Gremiums nicht zu einer Effizienzsteigerung der Aufsichtsratsarbeit führen würden.

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

Zwischen den Sitzungen berichtete der Vorstand über wichtige Geschäftsereignisse. So erhielt der Aufsichtsrat monatlich einen schriftlichen Bericht über die Geschäftsentwicklung, den Risikobericht, die Ergebnisse der einzelnen Ressorts und wesentliche gesetzliche Neuerungen sowie deren Umsetzung im Unternehmen. Darüber hinaus fand ein regelmäßiger und intensiver Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat statt.

Alle Geschäfte und Maßnahmen, die nach Gesetz oder Satzung der Genehmigung durch den Aufsichtsrat bedurften, wurden vom Vorstand korrekt vorbereitet, unter Darstellung der Vor- und Nachteile sorgfältig begründet und dem

festgelegten Beschlussverfahren entsprechend vorgelegt. Die jeweiligen Geschäfte und Maßnahmen wurden mit dem Vorstand eingehend diskutiert und die notwendigen Beschlüsse durch den Aufsichtsrat gefasst. In elf Fällen wurde der abschließende Beschluss im Umlaufverfahren gefasst, nachdem die Thematik stets im Vorfeld gründlich aufbereitet und umfassend besprochen wurde.

▼ **Schwerpunkte der Beratungen** Schwerpunkt unserer Beratungen waren die Unternehmensplanung sowie die strategische Ausrichtung der Gesellschaft. Nachdem im Januar 2007 der elektronische Handel für verbriefte Derivate am Börsenplatz Stuttgart eingeführt wurde, war die EUWAX AG als Quality Liquidity Provider (QLP) zunächst für verbriefte Derivate an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse exklusiv tätig. Im Juli 2007 wurde der elektronische Handel auch auf Aktien, Fonds und Anleihen erweitert. Auch in diesem Bereich ist die Gesellschaft als QLP eingesetzt. Den in diesem Zusammenhang erstellten Verträgen haben wir unsere Zustimmung erteilt.

Ein entscheidendes Thema unserer Beratungen im vergangenen Geschäftsjahr waren die Umstrukturierungen am Börsenplatz Stuttgart. Der Aufsichtsrat begleitete die Pläne und erteilte seine Zustimmung zu den damit verbundenen Geschäften und Maßnahmen. Die EUWAX AG und die Börse Stuttgart Holding GmbH haben am 16.05.2007 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen, der am 29. Juni 2007 den Aktionären der EUWAX AG auf deren Hauptversammlung zur Zustimmung vorgelegt wurde und der zum 1. Januar 2008 in Kraft getreten ist.

Auch die Schwestergesellschaft boerse-stuttgart AG schloss einen solchen Vertrag mit der Holding ab. Damit stellen sich die EUWAX AG und die boerse-stuttgart AG unter die Führung der Anfang 2007 gegründeten Holding, die wiederum der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e. V. gehört.

Die Bedeutung der Informationstechnologie ist in den vergangenen Jahren stetig gewachsen. Daher haben wir uns wiederholt mit der unternehmenseigenen Informationstechnologie befasst und weitere Investitionen in diesem Bereich beschlossen. Ziel ist, die Technik weiter zu verbessern, um den steigenden Anforderungen Rechnung zu tragen und um die hohe Qualität der Dienstleistungen der EUWAX AG zu sichern und auszubauen.

▼ **Corporate Governance** Die Anwendung und Weiterentwicklung der unternehmenseigenen Corporate Governance Grundsätze war ebenfalls wieder ein wichtiger Komplex in den Beratungen. Im vergangenen Jahr haben wir uns insbesondere mit der Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex vom 20. Juli 2007 beschäftigt und diese zum Anlass genommen, die Corporate Governance Grundsätze des Unternehmens zu überprüfen und anzupassen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben zu den Empfehlungen der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ eine Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz abgegeben, die im Geschäftsbericht sowie auf der Internet-Seite der EUWAX AG veröffentlicht wird.

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

Weitere Informationen zur Corporate Governance im Unternehmen finden Sie im Corporate-Governance-Bericht im Geschäftsbericht der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007. Die aktuellen Corporate Governance Grundsätze der EUWAX AG sind auf der Internet-Seite der Gesellschaft veröffentlicht.

▼ **Personelle Veränderungen** Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es sowohl im Aufsichtsrat als auch im Vorstand der EUWAX AG personelle Veränderungen.

Wie bereits im Bericht zum Geschäftsjahr 2006 erwähnt, ist Herr Thomas Munz, Vorstand der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e. V., zum 17. Januar 2007 als neues Aufsichtsratsmitglied bestellt worden, nachdem Herr Anton Wiegers sein Amt niedergelegt hatte. Nachdem seine Amtszeit zum Ablauf der Hauptversammlung 2007 endete, wurde Herr Munz von der Hauptversammlung 2007 zum Mitglied des Aufsichtsrats gewählt. Die Herren Herbert Heim und Henning R. Engmann haben mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung 2007 das Amt als Mitglied des Aufsichtsrats niedergelegt. Herr Hans-Joachim Strüder, Mitglied des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, ist seit 29. Juni 2007 Mitglied des Aufsichtsrats und seit dem 03.12.2007 ist Herr Horst Marschall, Mitglied des Vorstands der Baden-Württembergischen Bank, Mitglied und seit 03.12.2007 stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats.

Der Aufsichtsrat der EUWAX AG hat in seiner Sitzung vom 9. November 2007 Herrn Ralph Danielski mit sofortiger Wirkung zum stellvertretenden Vorsitzenden des Vorstands bestellt. Herr Danielski verfügt über langjährige und fundierte Erfahrungen im Wertpapiergeschäft und ist Vorstand u. a. für das Ressort Handel bzw. QLP-Services der EUWAX AG. Die Gesellschaft will mit der getroffenen Entscheidung den erfolgreichen Weg der vergangenen Jahre fortsetzen.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2007 ist Herr Harald Schnabel auf seinen eigenen Wunsch aus dem Vorstand der EUWAX AG ausgeschieden. Herr Schnabel hat die Entwicklung der Gesellschaft über viele Jahre entscheidend geprägt. Der Aufsichtsrat bedauert seinen Weggang sehr, möchte ihm für die langjährige, sehr erfolgreiche Arbeit danken und wünscht weiterhin viel Erfolg bei seinen Plänen.

Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses

Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 29.06.2007 wurde der Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, der Auftrag als Abschlussprüfer durch den Aufsichtsrat erteilt. Diese prüfte den Einzeljahresabschluss der EUWAX AG, aufgestellt nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts, den Lagebericht, den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns und den nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2007 entsprechend den gesetzlichen Vorschriften.

Prüfungsschwerpunkte wurden bei der Organisation und der personellen Besetzung des Ressorts IT sowie bei dem Design und der Abwicklung von Projekten in diesem Ressort gesetzt. Geprüft wurden auch die rechtlichen und wirtschaftlichen Beziehungen zu den anderen Unternehmen der Gruppe Börse Stuttgart und der vom Vorstand gemäß § 312 AktG aufgestellte Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen (Abhängigkeitsbericht). Die Prüfung ergab keine Beanstandungen, so dass ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt wurde. Über das Ergebnis der Prüfung des Abhängigkeitsberichts wurde folgender Bestätigungsvermerk erteilt:

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

- *die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind,*
- *bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war und*
- *bei den im Bericht aufgeführten Maßnahmen keine Umstände für eine wesentlich andere Beurteilung als die durch den Vorstand sprechen.“*

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung sind keine Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss des Berichts über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen zu erheben.

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss, der Lagebericht, der IFRS-Konzernabschluss, der Konzernlagebericht und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns sind rechtzeitig an uns versandt worden. Der Aufsichtsrat hat sich intensiv mit diesen Unterlagen beschäftigt. Die Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 30.04.2008 in Gegenwart der Abschlussprüfer, die über die wesentlichen Ergebnisse ihrer Prüfung berichteten, umfassend behandelt. Der Vorstand hat die Abschlüsse der EUWAX AG und des Konzerns sowie das Risikomanagementsystem erläutert und über Umfang, Schwerpunkte und Kosten der Abschlussprüfung berichtet. Die Wirtschaftsprüfer standen dem Aufsichtsrat für ausführliche Fragen und Auskünfte zur Verfügung.

Dem Ergebnis der Abschlussprüfung stimmt der Aufsichtsrat nach eingehender Prüfung der vorgelegten Unterlagen und Prüfungsberichte vollumfänglich zu. Damit ist der Jahresabschluss 2007 gemäß § 172 des Aktiengesetzes festgestellt und der Konzernabschluss gebilligt. Der Aufsichtsrat ist nach sorgfältiger Prüfung zu der Überzeugung gelangt, dass die vorgeschlagene Verwendung des Bilanzgewinns sachgerecht sowohl die Lage des Unternehmens als auch die Aktionärsinteressen berücksichtigt und schließt sich daher dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands an.

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

Stuttgart, den 30. April 2008



Holger P. Härter
Vorsitzender des Aufsichtsrats

... the spirit of trading 

EUWAX
AKTIENGESELLSCHAFT



Der Vorstand

Harald Schnabel
Vorsitzender des Vorstands
Strategie, Kundenbetreuung

Bankkaufmann

Bis zum 31.12.2007



Ralph Danielski
Stellvertretender Vorsitzender
des Vorstands
Handel

Bankkaufmann

Bestellt bis zum 01.11.2009



Thomas Krotz
Finanzen, Investor Relations, Personal

Diplom-Betriebswirt

Bestellt bis zum 31.03.2010



Ralf Nachbauer
Verwaltung
Diplom-Betriebswirt (BA)

Bestellt bis zum 31.03.2010



Thomas Rosenmayer
Informationstechnologie

Einzelhandelskaufmann

Bestellt bis zum 27.11.2009



Ressorts in der Verantwortung des Gesamtvorstands: Interne Revision, Recht.
Harald Schnabel, Vorstandsvorsitzender und Mitbegründer der EUWAX AG, ist aus privaten Gründen zum Jahresende aus dem Tagesgeschäft des Unternehmens ausgeschieden. Seine Aufgabenbereiche hat am 01.01.2008 Ralph Danielski übernommen.

Organe 2007

Der Aufsichtsrat

Holger P. Härter
Vorsitzender des Aufsichtsrats

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

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



Dr. Jan Wittig
Stellvertretender Vorsitzender
des Aufsichtsrats bis 03.12.2007

Rechtsanwalt

Horst Marschall
Stellvertretender Vorsitzender
des Aufsichtsrats seit 03.12.2007

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



Hans-Peter Bruker
Mitglied

Geschäftsführer der BCM
Bruker Capital Management GmbH

Vorstandssprecher der
EUWAX Broker AG bis 30.09.1999

Vorsitzender des Aufsichtsrats
bis 18.07.2003

Thomas Munz
Mitglied

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

Mitglied des Aufsichtsrats der
EUWAX Broker AG (bis 31.12.2001)

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



Hans-Joachim Strüder
Mitglied

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

Die Aufsichtsratsmitglieder Herbert Heim und Henning Engmann sind mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung vom 29.06.2007 form- und fristgerecht gem. § 7 Abs. 5 der Satzung der EUWAX AG als Mitglieder des Aufsichtsrats ausgeschieden.

Corporate Governance Bericht

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

Seit 2002 wird jährlich, zuletzt im Februar 2008, die Erklärung nach § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben und im Internet veröffentlicht. Nicht mehr aktuelle Erklärungen bleiben fünf Jahre lang zugänglich.

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

Die nationale und internationale Entwicklung der Corporate Governance wird aufmerksam verfolgt. Die Änderung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 14.06.2007, die am 20.07.2007 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde, nahmen wir zum Anlass, die Corporate Governance Regeln der EUWAX AG zu aktualisieren. Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG identifizieren sich mit diesen Grundsätzen, die der Förderung und Vertiefung des Vertrauens von gegenwärtigen und künftigen Aktionären, Fremdkapitalgebern, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und Öffentlichkeit auf den nationalen und den internationalen Finanzmärkten dienen. Das aktuelle Corporate Governance Regelwerk der EUWAX AG ist auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

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

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

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

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

▼ **Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat** Verantwortungsvolle Unternehmensführung im Sinne guter Corporate Governance setzt eine offene Diskussion zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie innerhalb dieser Organe voraus, um zum Wohle der Gesellschaft und der Aktionäre eng zusammenarbeiten zu können. In der EUWAX AG stimmt der Vorstand die strategische Ausrichtung mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategieumsetzung. Der Vorstand leitet das Unternehmen und ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet. Er sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling in der EUWAX AG und informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements.

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

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

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

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

Bei der EUWAX AG betragen die Gesamtbezüge des Vorstands im Jahr 2007 3.989 T€. Davon waren 404 T€, also 10%, fixe Bezüge, während 3.585 T€, also 90% variable, erfolgsabhängige Bezüge darstellen.

Der hohe variable Anteil von 90% setzt sich aus drei Komponenten zusammen. Neben der üblichen Vertrags-tantieme als Anteil am Jahresergebnis erhält jeder Vorstand eine individuelle Leistungstantieme, deren Höhe sich an der Bedeutung seiner Aufgaben, der Zielerreichung und dem erreichten Ergebnis der Gesellschaft orientiert. Darüber hinaus besteht bei der EUWAX AG für den Vorstand – wie für alle Mitarbeiter – ein zusätzliches Bonusprogramm, bei dem durch freiwilligen Verzicht auf fixe Gehaltsbestandteile zu Jahresbeginn Anteile am Jahresergebnis erworben werden. Dieses Optionsmodell auf den Jahresgewinn hat sich bewährt, weil die Mitarbeiter im Erfolgsfall aufgrund der vierteljährigen Auszahlung unmittelbar profitieren, während Ergebnismrückgänge durch die Gesellschaft über die deutlich verringerten Fixkosten ebenso unmittelbar aufgefangen werden können.

Zusagen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit wurden keine gemacht.

Aktionsoptionsprogramme gab es im Geschäftsjahr 2007 nicht.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX AG wird durch Beschluss der Hauptversammlung in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung und unterteilt sich in feste und variable, dividendenorientierte Anteile.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird in Note 52 des Konzernanhangs dargestellt.



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

Im Juni 2007 übertrug Herr Hans-Peter Bruker, Mitglied des Aufsichtsrats, 50.000 Aktien der EUWAX AG im Wege einer Schenkung an die neu gegründete EUWAX-Stiftung. Ebenfalls im Juni 2007 übertrug er weitere 25.000 Aktien der EUWAX AG im Wege einer Schenkung an die neu gegründete Bruker-Stiftung. Im Dezember 2007 verkaufte er 302.551 Aktien der EUWAX AG zum vorgesehenen Preis von 40,82 € an die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V..

Im Dezember 2007 verkaufte Herr Harald Schnabel, damals Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft, 78.278 Aktien der EUWAX AG zum vorgesehenen Preis von 40,82 € ebenfalls an die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V..

Der Aktienbesitz der einzelnen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder, soweit nicht anders angegeben Stand 31.12.2007, bezogen auf Aktien der EUWAX AG, stellt sich wie folgt dar:

	Anzahl	Anteil
Vorstand		
Ralph Danielski	0	0,00 %
Thomas Krotz	0	0,00 %
Ralf Nachbauer	0	0,00 %
Thomas Rosenmayer	0	0,00 %
Harald Schnabel (zum 31.12.2007 ausgeschieden)	0	0,00 %
Aufsichtsrat		
Hans-Peter Bruker	0	0,00 %
Henning R. Engmann (zum 29.06.2007 ausgeschieden)	0	0,00 %
Holger P. Härter	0	0,00 %
Herbert Heim (zum 29.06.2007 ausgeschieden)	0	0,00 %
Horst Marschall	500	0,01 %
Thomas Munz	0	0,00 %
Hans-Joachim Strüder	0	0,00 %
Dr. Jan Wittig	3.200	0,06 %
Gesamt	5.150.000	100 %

Weitere Angaben finden Sie im Konzernanhang unter Note 54.

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

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

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

Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde im Laufe des Berichtszeitraums geändert. Am 20.07.2007 wurde die neue Fassung bekannt gemacht. Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG nahmen dies zum Anlass, um die eigenen Corporate Governance Grundsätze zu überprüfen und anzupassen. Diese Grundsätze und die Satzung der Gesellschaft sind auf der Internet-Seite der EUWAX AG unter der Adresse www.euwax-ag.de veröffentlicht.

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

Für den Zeitraum seit Februar 2007 bis zum 20.07.2007 bezieht sich die nachfolgende Erklärung auf die Kodex-Fassung vom 24.07.2006. Für die Corporate Governance Praxis der EUWAX AG seit dem 21.07.2007 bezieht sich die Erklärung auf die Anforderungen des Kodex in seiner Fassung vom 14.06.2007, die am 20.07.2007 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde.

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

Vereinbarung eines angemessenen Selbstbehalts (3.8)

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

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

Der Aufsichtsrat der EUWAX AG hat aufgrund seiner Geschäftsordnung grundsätzlich die Möglichkeit, Ausschüsse – insbesondere einen Prüfungsausschuss – zu bilden. In der Diskussion über die Notwendigkeit der Bildung von Ausschüssen in einem Gremium, das derzeit sechs Mitglieder umfasst, beschloss der Aufsichtsrat, zunächst auf die Bildung von Ausschüssen zu verzichten, da dies nicht zu einer Effizienzsteigerung der Aufsichtsratsarbeit führen würde. Das gilt bei der EUWAX AG speziell für einen neu in 5.3.3 des DCGK empfohlenen Nominierungsausschuss, der dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorschlägt. Es war der ausgesprochene Wunsch aller Aufsichtsratsmitglieder, insgesamt mit allen Themen befasst zu werden.

Individualisierte Offenlegung der Aufsichtsratsvergütung (5.4.7 Abs. 3 Satz 1)

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

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

Veröffentlichung des Konzernabschlusses und der Zwischenberichte (7.1.2)

Der Konzernabschluss wird für das Geschäftsjahr 2007 voraussichtlich nicht innerhalb von 90 Tagen nach Geschäftsjahresende öffentlich zugänglich sein.

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

Stuttgart, im Februar 2008

Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX AG



Konzern-Lagebericht

- ✔ Weltwirtschaft am Rande der Rezession – Aussichten verhalten
- ✔ Börsen markieren langjährige Höchststände vor dem Crash
- ✔ Wertpapierhandelsbranche blickt auf Boomjahr zurück
- ✔ Wettbewerb wird breiter und intensiver
- ✔ Führende Marktstellung im Kerngeschäft dank neuem Marktmodell verteidigt
- ✔ Aufwandsreduktion ermöglicht Gewinnwachstum
- ✔ Neue Struktur bündelt Kräfte am Börsenplatz Stuttgart
- ✔ Anhaltende Turbulenzen an den Kapitalmärkten nicht ausgeschlossen



Wirtschaftliches Umfeld

▼ **Weltwirtschaft am Rande der Rezession – Aussichten verhalten** Der Ausblick für die Weltkonjunktur hat sich im Jahresverlauf 2007 merklich eingetrübt. Die gezeigten Wachstumsraten lagen zwar weiterhin auf hohem 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 Konjunkturentwicklung 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 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 mahndendes Beispiel dienen.

Die deutsche Wirtschaft ist sich ihrer hohen Exportabhängigkeit bewusst und zeigte zum Jahresende bereits wieder einen merklich gedämpfteren Optimismus. Die Binnenkonjunktur entwickelte auch in 2007 keine ausreichende Dynamik, um zu einem kompensatorischen Faktor für einen potenziell 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 schloss das Jahr mit einer merklich negativen Bilanz.

Im DAX blicken die Anleger auf zwei grundlegend verschiedene Jahreshälften zurück. Nachdem die ersten sechs Monate einen teils sehr dynamisch verlaufenden 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 schloss 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 in der zweiten Januarhälfte 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 im DAX des vergangenen Jahres ist mittlerweile aufgebraucht. Im März führte der Kollaps der US-Investmentbank Bear Stearns zu einem weiteren Einbruch der Aktienindizes und verdeutlicht die angespannte Lage gerade auch im Finanzsektor.

Die scharfe Korrektur der Märkte kam indes nicht überraschend. Das anhaltend hohe Kursniveau bis Ende 2007 verdeutlichte, dass noch immer eine viel zu hohe Liquidität in 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 liegenden Hypotheken sowie notleidende Verbraucherkredite führten zu massiven Verlusten und Schiefagen in den Bilanzen vieler globaler Finanzdienstleister und institutioneller Investoren. Mit den sichtbar werdenden Turbulenzen in diesen Investments erfolgte eine scharfe Anpassung der Risikoneigung der professionellen Anleger. Entsprechend rückläufig waren zum Jahresende die Wertpapierumsätze. Mittlerweile halten 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 Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten.

▼ **Wertpapierhandelsbranche blickt auf Boomjahr zurück** Die Aktivitäten der Anleger bewegten sich 2007 auf hohem Niveau. Während im 1. Halbjahr ein steigender 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. Im weiteren Jahresverlauf bewegten sich Märkte auf moderaterem Niveau, da eine Vielzahl von Anlegern trotz wieder anziehender Kursnotierungen in ihren Aktivitäten zurückhaltend blieben.

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 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

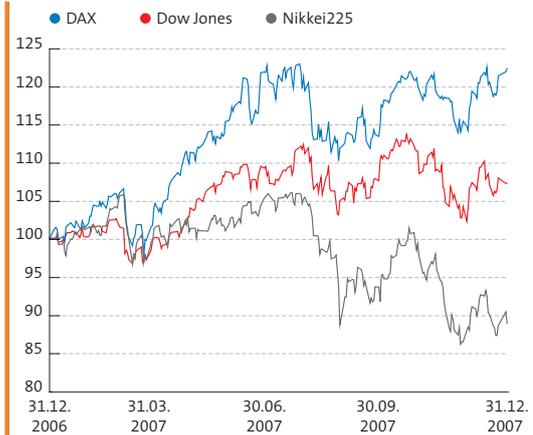


Abb. 9: Globale Aktienindizes 2007

Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

Wirtschaftliches Umfeld

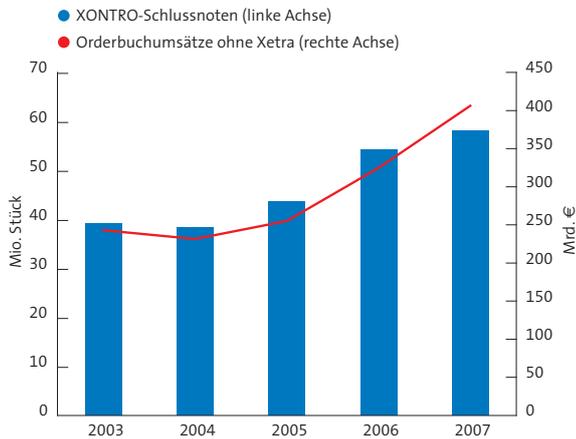


Abb. 10: Schlussnoten und Orderbuchumsätze in Deutschland (ohne Xetra®)

Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG

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 in noch stärkerem 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 nahm um 10 % auf 42,2 Mio. Stück zu. Das positive Börsenklima 2007 spiegelte sich zwar auch in einem Anstieg der Transaktionen wider, jedoch wurden gemäß einer Studie des DAI keine neuen Anleger durch das erhöhte Kursniveau in den Markt gezogen. 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 konnte dem positiven globalen Trend nicht folgen und gab zum Jahresende 2007 5 % gegenüber dem Jahresende 2006 nach. Die Transaktionen erhöhten sich um 44 % und die Börsenumsätze um 28 %. Vor diesem Hintergrund ergaben sich für die Schweizer Tochtergesellschaft Tradejet AG freundliche Vorgaben.

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.

► 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 Dezember um 49 %, wobei sowohl Hebelprodukte (+ 55 %) als auch Anlageprodukte (+ 44 %) 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 verbreiterte Kundenbasis und legten auch in der Produktvielfalt zu. Insbesondere den Anlageprodukten gelang es, sich zunehmend am Markt zu etablieren und zum Teil vormalige Alternativanlagen 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.

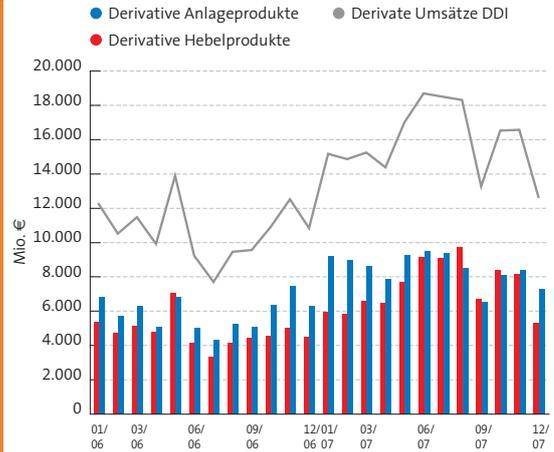


Abb. 11: Börsliche Umsätze verbriefteter Derivate in Deutschland
Quelle: DDI

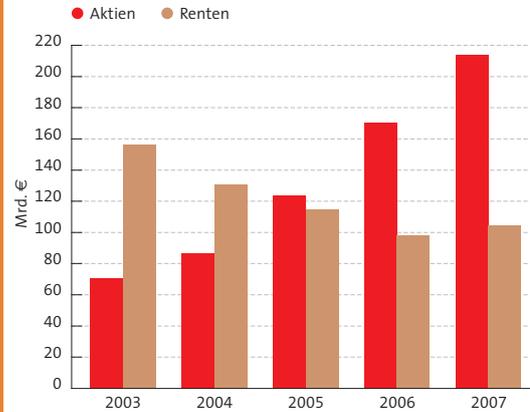


Abb. 12: Orderbuchumsätze in Aktien und Anleihen nach Handelssegmenten ohne Xetra
Quelle: Orderbuchstatistik der Deutsche Börse AG
In den Aktienumsätzen sind die Umsätze von derivativen Anlageprodukten enthalten



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 zukunftssichernde 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 Skontoführerin 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 gelang 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

- Orderbuchumsätze und Transaktionsanzahl auf hohem Niveau weiter ausgebaut
- Neues Marktmodell verändert Ertragsstruktur: Provisions- und Zinsergebnis weiter im Aufwärtstrend; Handelsergebnis und sonstige Erträge rückläufig
- Finanzergebnis verliert an Bedeutung
- Erträge steigen leicht um 1% auf 69,4 Mio. €
- Aufwendungen (ohne Steuern) mit 32,2 Mio. € 8% unter Vorjahresniveau
- Konzern-Jahresüberschuss: 22,8 Mio. € (+6%), EBT: 37,1 Mio. € (+10%)
- Solide Bilanz- und Liquiditätsrelationen weiter gestärkt
- Anhaltend hohe Innenfinanzierungskraft
- Eigenkapitalrentabilität nach Steuern bleibt mit 24% über interner Benchmark von 20%
- Verbesserte Risikosituation der EUWAX AG

▼ *Aufwandsreduktion ermöglichen Steigerung im Vorsteuerergebnis* Der sehr gute Jahresüberschuss des Vorjahres konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr übertroffen werden. Der Jahresüberschuss im Geschäftsjahr 2007 betrug 22,2 Mio. € nach 21,0 Mio. € im Vorjahr (+5%). Das Ergebnis vor Steuern konnte um 10% auf 37,1 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 des Börsenplatzes Stuttgart im Markt für verbriefte Derivate hat die Gruppe ihr Marktmodell zum 01.01.2007 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 in Bezug auf die Konditionengestaltung schon vor deren Inkrafttreten am 01.11.2007 erfüllt.

Die Umstellung des Marktmodells spiegelt sich in der Entwicklung der Provisionserträge wider. Das Provisionsergebnis nahm um 9% auf 46,0 Mio. € zu. Die Provisionserträge stiegen ebenfalls um 9% auf 46,4 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 wirkte sich ebenfalls negativ auf das Provisionsergebnis aus.

Der Ergebnisbeitrag der Tradejet AG in dieser Ertragsart verdoppelte sich auf 1.014 T€.

Nach wie vor sind die Provisionserträge der mit Abstand wichtigste Ertragsbestandteil der EUWAX-Gruppe. Der Anteil an den Gesamterträgen betrug zum Jahresende 66%. 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 Handelsergebnis verschlechterte sich um 16% auf 17,8 Mio. €. Im Quartalsvergleich war die Entwicklung des Handelsergebnisses durch eine hohe Volatilität geprägt und fiel analog zum Vorjahr gegenüber den restlichen Quartalen eines jeweiligen Jahres deutlich ab. Insgesamt konnte lediglich im insgesamt sehr guten 3. Quartal die Vorjahresperiode übertroffen werden. In der Verringerung der Bedeutung des Handelsergebnisses spiegelt sich die anlegerfreundliche 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 3,5 Mio. € (+56%) gesteigert werden. Der Anstieg des Zinsergebnisses ist zum Einen auf eine Zunahme des Termingeldvolumens, zum Anderen auf ein höheres Zinsniveau zurückzuführen.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen entspricht dem Beteiligungsergebnis, welches sich aus der „At Equity“-Bewertung der assoziierten Unternehmen T.I.Q.S GmbH & Co. KG und T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH zusammensetzt.

Die sonstigen Erträge reduzierten sich auf 1,7 Mio. €. Das entspricht einem Rückgang um 28% gegenüber Vorjahr. Dieser resultiert aus einem Rückgang der Erträge aus Geschäftsbeziehungen mit verbundenen Unternehmen.

Der Aufwand (ohne Steuern) konnte um 8% auf 32,2 Mio. € reduziert werden. Maßgeblich für den Rückgang waren die verringerten variablen Aufwendungen (-31%), während sich der fixe Aufwand (+8%) über Vorjahresniveau bewegte.

Der Verwaltungsaufwand lag mit 32,1 Mio. € oder -1% leicht unter den Aufwendungen des Vorjahres. Während sich der Personalaufwand um 5% auf 14,5 Mio. € erhöhte, verringerten sich die anderen Verwaltungsaufwendungen um 7% auf 15,8 Mio. €. Beim Personalaufwand erhöhte sich der fixe Personalaufwand um 36% deutlich. Dies ist unter anderem auf eine gestiegene Mitarbeiterzahl und auf Gehaltsanpassungen zurückzuführen. Die variablen Personalaufwendungen reduzierten sich dagegen um 9%. Grund hierfür ist vor allem die relativ verhaltene Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr 2007, die sich auf die Ertragsbonuszahlungen auswirkte. Insgesamt betrug der Anteil der variablen Vergütung am Personalaufwand 60%. 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. € (+8%). 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 Werbe- und Repräsentationskosten zum Anstieg der Aufwendungen bei. Der Anstieg dieser Kostenart resultiert aus verstärkten gemeinsamen Marketingaktivitäten am Börsenplatz Stuttgart.

Bei der Tradejet AG erhöhten sich, bedingt durch einen weiteren Aufbau der IT-Kapazitäten und erhöhte Marketingaufwendungen, die anderen Verwaltungsaufwendungen um 51% auf 1.611 T€.

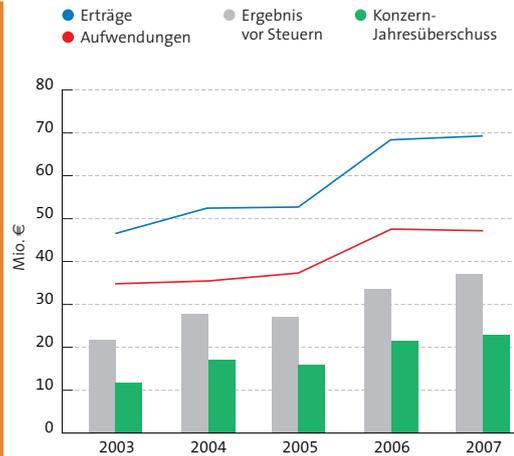


Abb. 13: Geschäftsentwicklung auf Jahresbasis

■ 2003: Konzernabschluss nach HGB;
ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

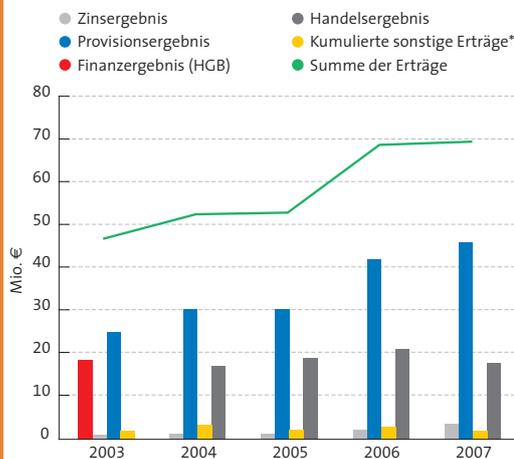


Abb. 14: Entwicklung der Erträge

■ 2003: Konzernabschluss nach HGB;
ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

* kumulierte sonstige Erträge: Summe der Dividenderträge, des Ergebnisses aus AFS-Beständen, des Ergebnisses aus Finanzanlagen und der Sonstigen Erträge.

Geschäftsverlauf

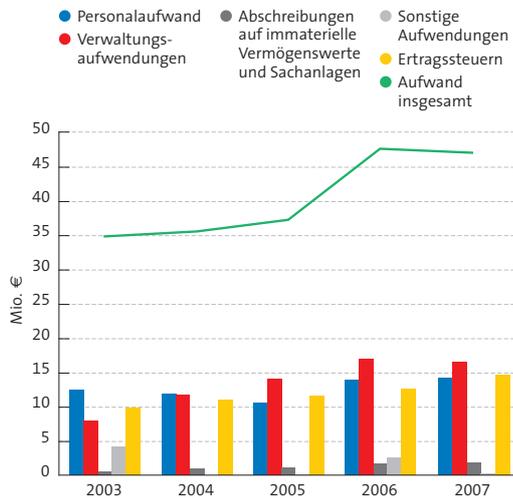


Abb. 15: Entwicklung der Aufwendungen
 ■ 2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

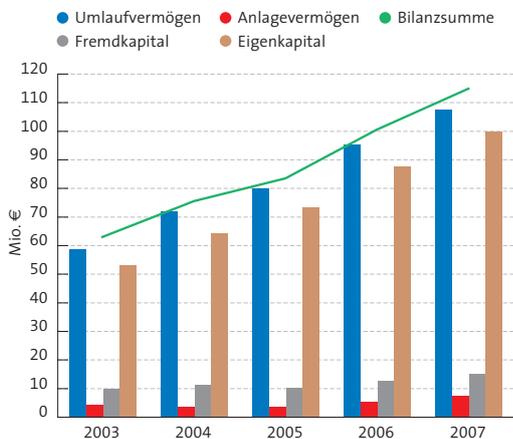


Abb. 16: Bilanzstruktur
 ■ 2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

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 01.01.2007 sind diese in den QLP-Vergütungen für Derivate und seit 01.07.2007 für Aktien, Fonds und Renten enthalten und kürzen das Provisionsergebnis entsprechend. Einzelheiten zur Zusammensetzung und Veränderung der Verwaltungsaufwendungen finden sich in Note 28 des Konzern-Anhangs für das Geschäftsjahr 2007.

▼ **Höherer Steueraufwand belastet Jahresüberschuss** Das Ergebnis vor Steuern verbesserte sich um 3,5 Mio. € oder 10 % auf 37,1 Mio. €. Nach einem gehaltenen 1. Halbjahr konnte das Ergebnis insbesondere im 3. Quartal deutlich gesteigert werden.

Durch einen höheren Ertragsteueraufwand konnte das Nettoergebnis vom gestiegenen Ergebnis vor Steuern nur unterproportional profitieren. Der gesamte Steueraufwand stieg um 19 % auf 14,9 Mio. €. Die Steuerquote lag bei 40,2 % (37,4 % in 2006). Der Konzern-Jahresüberschuss betrug zum Jahresende 22,8 Mio. € (+6 %). Jedoch profitierte das Vorjahresergebnis von einem Sondereffekt aus der Aktivierung von Körperschaftssteuerguthaben in Höhe von 0,8 Mio. €.

Aufgrund des gestiegenen Jahresüberschusses erhöhte sich das Ergebnis je Aktie analog um 6 % auf 4,43 €.

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 14 % auf 114,4 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 kurzfristigen Forderungen an Kreditinstitute (siehe Note 34) stiegen um 6 % auf 89,6 Mio. €. Die immateriellen Vermögensgegenstände erhöhten sich aufgrund der Aktivierung von selbsterstellter Software.

Weitere Veränderungen der Bilanzrelationen sowie die genaue Darstellung der Kapitalflussrechnung sind in den Notes ausführlich dargestellt.

Im Jahr 2007 konnte der Net Cash inklusive allen Termingeldern erneut um 4,8 Mio. € auf den neuen Höchststand von 89,5 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 94 %.

EUWAX Konzern	2003	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	2007	Veränderung	
	T€ / %	T€ / %		T€ / %		T€ / %		T€ / %	absolut	relativ
Erträge	46.629	52.316	12%	52.683	1%	68.605	30%	69.355	750	1%
davon: Zinsergebnis*	1.044	1.247	19%	1.177	-6%	2.261	92%	3.530	1.268	56%
Anteil an den Erträgen	2%	2%	6%	2%	-6%	3%	47%	5%	2%	54%
davon: Dividendenerträge	25	15	-41%	3	-79%	3	-11%	7	4	161%
Anteil an den Erträgen	0%	0%	-47%	0%	-79%	0%	-31%	0%	0%	158%
davon: Provisionsergebnis*	25.048	30.488	22%	30.423	0%	42.094	38%	46.007	3.912	9%
Anteil an den Erträgen	54%	58%	8%	58%	-1%	61%	6%	66%	5%	8%
davon: Finanzergebnis*	18.592									
Anteil an den Erträgen	40%									
davon: Handelsergebnis*		17.198		18.922	10%	21.247	12%	17.847	-3.400	-16%
Anteil an den Erträgen		33%		36%	9%	31%	-14%	26%	-5%	-17%
davon: Ergebnis aus AfS-Beständen*		-10		-150	>-1000%	408	373%	1	-407	-100%
Anteil an den Erträgen		0%		0%		1%	309%	0%	-1%	-100%
davon: Ergebnis aus Finanzanlagen*		712		0	-100%	278		294	16	6%
Anteil an den Erträgen		1%		0%	-100%	0%		0%	0%	5%
davon: Sonstige Erträge	1.920	2.665	39%	2.306	-13%	2.314	0%	1.670	-644	-28%
Anteil an den Erträgen	4%	5%	24%	4%	-14%	3%	-23%	2%	-1%	-29%
Aufwendungen	34.759	35.495	2%	37.172	5%	47.556	28%	47.156	-400	-1%
davon: Personalaufwand	12.473	11.869	-5%	10.584	-11%	13.883	31%	14.530	647	5%
Anteil an den Aufwendungen	36%	33%	-7%	28%	-15%	29%	3%	31%	2%	6%
davon: Verwaltungsaufwendungen	7.869	11.714	49%	14.029	20%	16.938	21%	15.802	-1.136	-7%
Anteil an den Aufwendungen	23%	33%	46%	38%	14%	36%	-6%	34%	-2%	-6%
davon: Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	520	901	73%	1.042	16%	1.596	53%	1.802	207	13%
Anteil an den Aufwendungen	1%	3%	70%	3%	10%	3%	20%	4%	0%	14%
davon: sonstige Aufwendungen	4.060	59	-99%	5	-92%	2.544	> 1.000%	73	-2.471	-97%
Anteil an den Aufwendungen	12%	0%	-99%	0%	-93%	5%	>1.000%	0%	-5%	-97%
davon: Ertragsteuern	9.836	10.953	11%	11.513	5%	12.595	9%	14.949	2.354	19%
Anteil an den Aufwendungen	28%	31%	9%	31%	0%	26%	-14%	32%	5%	20%
Ergebnis vor Steuern	21.707	27.774	28%	27.023	-3%	33.644	24%	37.148	3.505	10%
Jahresüberschuss	11.870	16.821	42%	15.510	-8%	21.049	36%	22.199	1.150	5%
Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	0	225		404	80%	400	-1%	627	227	57%
Konzern-Jahresüberschuss	11.870	17.046	44%	15.914	-7%	21.449	35%	22.826	1.377	6%
EBIT	20.663	26.526	28%	25.846	-3%	31.383	21%	33.619	2.236	7%
Cash Flow	14.449	17.114	18%	16.113	-6%	23.016	43%	24.281	1.265	5%

* Entsprechende Erträge und Aufwendungen saldiert

Tabelle 5: Kennzahlen zum Geschäftsverlauf

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

Geschäftsverlauf

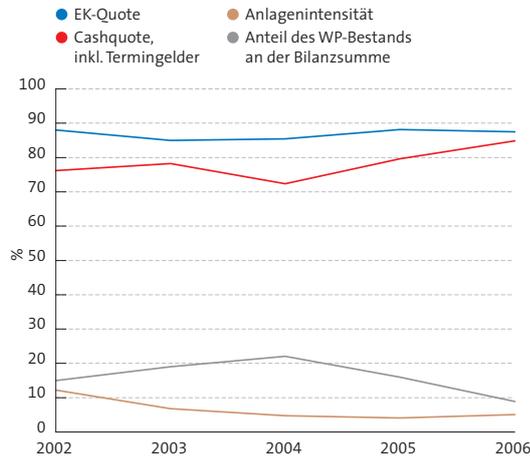


Abb. 17: Vermögenslage
 ■ 2003: Einzelabschluss nach HGB;
 ab 2004: Konzernabschluss nach IFRS

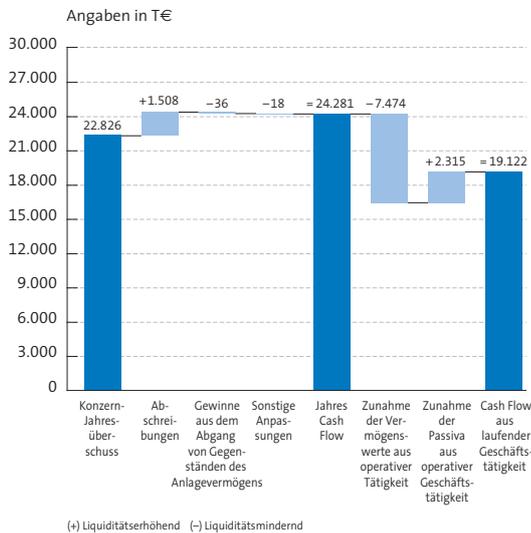


Abb. 18: Cash Flow 2007

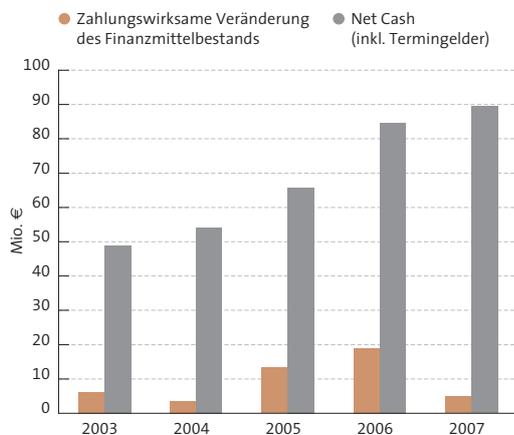


Abb. 19: Entwicklung der Liquidität

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 598 %. Die Liquiditätsgrade I, II und III waren wie im Vorjahr identisch. Der Anlagendeckungsgrad lag bei nach wie vor außerordentlich guten 1.413 % nach 1.759 % im Vorjahr. Der Rückgang des Anlagendeckungsgrades ist auf den Anstieg des Eigenkapitals zurückzuführen.

Das Konzern-Eigenkapital entwickelte sich auch im Geschäftsjahr 2007 positiv und erhöhte sich um 14 % auf 99,5 Mio. €. Die Eigenkapitalquote blieb unverändert bei 87 % 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 18 % auf 14,9 Mio. € erhöhte Fremdkapital resultiert im Wesentlichen aus höheren Steuerverbindlichkeiten und höheren Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen.

▶ Anhaltend hohe Innenfinanzierungskraft Der kumulierte Jahres-Cash Flow ist im Vergleich zum Vorjahr um 1,3 Mio. € oder 5 % auf 24,3 Mio. € gestiegen. Aufgrund der Veränderungen in der Bilanz ergibt sich ein Cash Flow from Operation in Höhe von 19,1 Mio. €. Gegenüber dem Vorjahr ist dies eine Abnahme in Höhe von 9,6 Mio. € bzw. 34 %. Der Free Cash Flow verringerte sich auf 15,6 Mio. €, was einem Minus von 40 % entspricht. Grund für den Rückgang sind die in 2007 getätigten Investitionen, vor allem die Softwareinvestitionen für das IT-Projekt I.H.R.M.A..

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 in den Notes für das Geschäftsjahr 2007 ausführlich dargestellt.

EUWAX Konzern	2003 T€ / %	2004 T€ / %	Veränderung	2005 T€ / %	Veränderung	2006 T€ / %	Veränderung	2007 T€ / %	Veränderung	
									absolut	relativ
Umlaufvermögen	58.356	71.601	23%	79.816	11%	95.142	19%	107.394	12.252	13%
Umlaufintensität (Umlaufvermögen/Bilanzsumme)	93%	95%	2%	96%	1%	95%	-1%	94%	-1%	-1%
Anlagevermögen*	4.196	3.494	-17%	3.285	-6%	4.973	51%	7.040	2.067	42%
Anlagenintensität (Anlagevermögen/Bilanzsumme)	7%	5%	-31%	4%	-15%	5%	26%	6%	1%	24%
Bilanzsumme	62.551	75.095	20%	83.101	11%	100.115	20%	114.434	14.319	14%
Fremdkapital	9.479	11.027	16%	9.924	-10%	12.627	27%	14.949	2.323	18%
Fremdkapitalquote	15%	15%	-3%	12%	-19%	13%	6%	13%	0%	4%
Eigenkapital	53.072	64.067	21%	73.177	14%	87.488	20%	99.485	11.997	14%
Eigenkapitalquote	85%	85%	1%	88%	3%	87%	-1%	87%	0%	-1%
Cashquote (Barreserve + kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute) / Bilanzsumme	78%	72%	-8%	80%	10%	85%	7%	78%	-6%	-8%
Anteil des Wertpapierbestands an der Bilanzsumme	19%	22%	16%	16%	-28%	9%	-45%	11%	2%	25%
Verschuldungsgrad	18%	17%	-4%	14%	-21%	14%	6%	15%	1%	4%
Rücklagenquote	79%	25%	-68%	23%	-7%	72%	206%	82%	10%	14%

* Anlagevermögen = Finanzanlagen + Sachanlagen + immaterielle Vermögensgegenstände

Tabelle 6: Kennzahlen zur Vermögenslage

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

EUWAX Konzern	2003 T€ / %	2004 T€ / %	Veränderung	2005 T€ / %	Veränderung	2006 T€ / %	Veränderung	2007 T€ / %	Veränderung	
									absolut	relativ
Flüssige Mittel	48.871	52.523	7%	65.818	25%	84.694	29%	89.464	4.770	7%
(Barreserve und Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen (=flüssige Mittel))										
Net Cash inkl. Termingelder	48.871	54.078	11%	65.818	22%	84.694	29%	89.464	4.770	7%
(Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)										
Liquidität 1. Grades	516%	476%	-8%	663%	39%	671%	1%	598%	-72%	-11%
Liquidität 2. = 3. Grades	516%	490%	-5%	663%	35%	671%	1%	598%	-72%	-11%
Anlagendeckungsgrad I=II=III	1.265%	1.834%	45%	2.228%	21%	1.759%	-21%	1.413%	-346%	-16%

Tabelle 7: Kennzahlen zur Finanzlage

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

EUWAX Konzern	2003	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	2007	Veränderung	
									absolut	relativ
Operative Renditen										
EBT-Marge (EBT / Summe der Erträge)	44%	51%	14%	49%	-3%	49%	0%	54%	5%	9%
Cash Flow in % der Erträge	31%	33%	6%	31%	-7%	34%	10%	35%	1%	4%
Effizienzkennzahlen										
Cost-Income-Ratio (ohne Steueraufwand)	53%	47%	-12%	49%	4%	51%	5%	46%	-5%	-9%
Personalintensität (Personalaufwand in % der Erträge)	27%	23%	-15%	20%	-11%	20%	1%	21%	1%	4%
Verwaltungsintensität (Verwaltungsaufwand in % der Erträge)	17%	22%	33%	27%	19%	25%	-7%	23%	-2%	-8%
Fixkostenintensität (Fixkosten in % der Erträge)	30%	22%	-27%	26%	18%	24%	-7%	27%	3%	14%
Kapitalrenditen										
Eigenkapitalrendite vor Steuern	44%	47%	9%	39%	-17%	42%	6%	40%	-2%	-5%
Eigenkapitalrendite nach Steuern	24%	29%	22%	23%	-20%	27%	15%	24%	-2%	-9%
Gesamtkapitalrendite vor Steuern	37%	40%	10%	34%	-15%	37%	7%	41%	4%	10%
Gesamtkapitalrendite nach Steuern	20%	25%	23%	20%	-19%	23%	16%	25%	2%	6%
Cash Flow-Eigenkapital-Rentabilität	29%	29%	1%	23%	-20%	29%	22%	26%	-3%	-9%

Tabelle 8: Kennzahlen zur Rentabilität & Wirtschaftlichkeit

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

Geschäftsverlauf

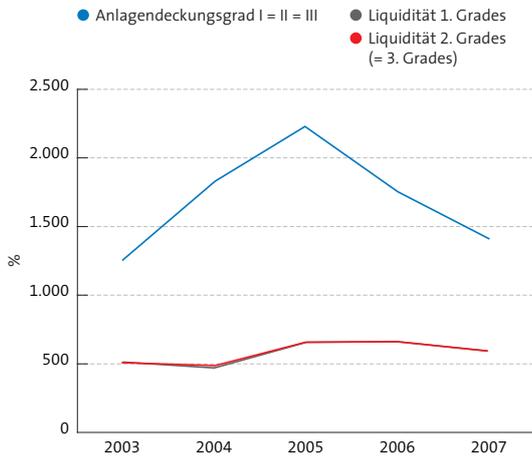


Abb. 20: Finanzlage
In den Jahren 2003 und 2005–2007 war der Liquiditätsgrad I identisch mit den Liquiditätsgraden II und III

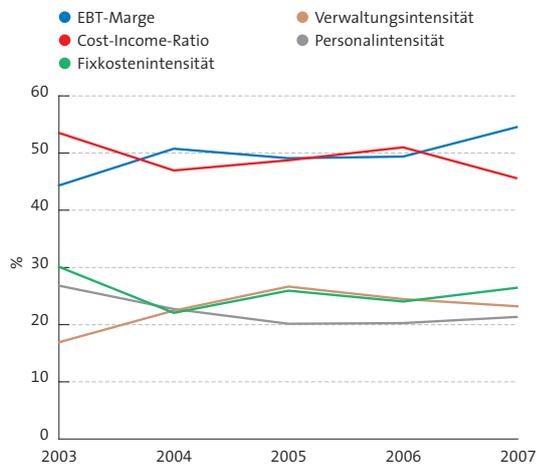


Abb. 21: Wirtschaftlichkeit

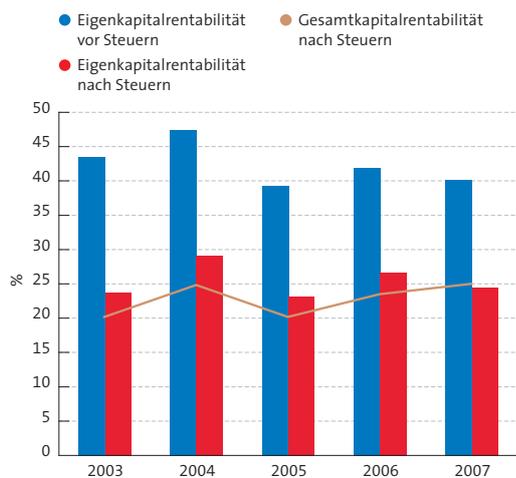


Abb. 22: Kapitalrentabilität

▼ **Eigenkapitalverzinsung erneut über interner Mindestmarke** Da die Zunahme des Eigenkapitals höher ausgefallen ist als das Wachstum des Jahresüberschusses, verringerte sich die Eigenkapitalrentabilität. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern verschlechterte sich leicht um 5 Prozentpunkte auf 40%, die Eigenkapitalrendite nach Steuern erreichte 24% nach 27% 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 die EBT-Marge. Sie erreichte 54% nach 49% im Vorjahr und signalisiert eine gegenüber der Vorjahresperiode positivere Aufwands-/ Ertragsrelation.

Die kumulierte Cost-Income-Ratio verbesserte sich demzufolge ebenso gegenüber dem Vorjahr um 9% auf 46%. Die Personal- und Verwaltungsintensität haben sich dagegen im Vorjahresvergleich nur leicht verändert.

Zusammenfassung

Der Geschäftsverlauf des Jahres 2007 zeigte ein solides Bild. Die veränderte Ertragsstruktur zu Gunsten der weniger volatilen Provisionserträge lässt auch zukünftig eine Verstetigung der GuV-Verhältnisse erwarten. Der gesunkene Aufwand verbesserte die Cost-Income-Ratio deutlich. Trotz eines leichten Rückgangs ist die Kapitalrentabilität des Unternehmens nach wie vor ausgezeichnet und über dem Branchendurchschnitt. Das gilt gleichermaßen für die Vermögens- und die Liquiditätslage.

Geschäftsverlauf nach Segmenten

Die Geschäftsfelder der EUWAX AG gliedern sich in folgende Segmente:

- ▶ QLP-Services
- ▶ Eigenhandel, Beteiligungen & VC
- ▶ Corporate Items / Sonstiges / Gemeinkosten

QLP-Services

- Erträge: 62,9 Mio. € (+0%)
- Provisionsergebnis: 45,0 Mio. € (+8%)
- Handelsergebnis: 17,8 Mio. € (-16%)
- Direktes Segmentsergebnis: 49,1 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

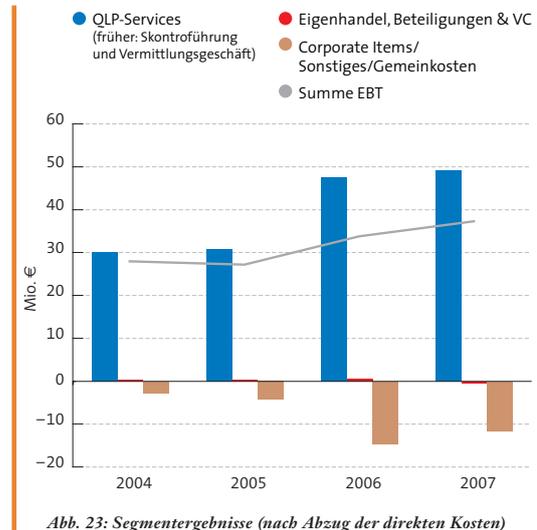


Abb. 23: Segmentergebnisse (nach Abzug der direkten Kosten)

▶ **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 blieben im Schlussquartal mit 62,9 Mio. € leicht unter dem Vorjahresniveau von 63,2 Mio. €. Ursache hierfür ist der Rückgang des Handelsergebnisses um 16%. Dagegen hat sich das Provisionsergebnis positiv verändert. Diese Entwicklung ist maßgeblich auf das zum 01.01.2007 für verbriefte Derivate und zum 01.07.2007 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 Handelsumsatz 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 Handelsergebnis 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 Handelsergebnisses der ersten beiden Quartale nicht kompensieren. Die zurückgegangene Bedeutung des Handelsergebnisses ist auch Ausdruck der erklärten Strategie der Gesellschaft, die Ertragsgewichte eindeutig hin zu den Provisionen zu verlagern. Der EUWAX-Konzern hat sich zum Ziel gesetzt, auch zukünftig trotz deutlich verschärfter Markt- und Wettbewerbsbedingungen einen fairen Interessenausgleich von Emittenten, Anlegern und Börsenplatz Stuttgart zu gewährleisten. Er ist davon überzeugt, dieses Ziel zu erreichen und hat frühzeitig zusammen mit der Börse Stuttgart die Weiterentwicklung der Marktmodelle umgesetzt.

Die Aufwendungen des Segments lagen mit 13,8 Mio. € unter Vorjahresniveau (-11%). 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. Im neuen Entgeltmodell ist die bisherige Schlussnotengebühr im so genannten Transaktionsentgelt enthalten und wird nicht mehr separat von der boerse-stuttgart AG an die EUWAX AG berechnet.

Geschäftsverlauf

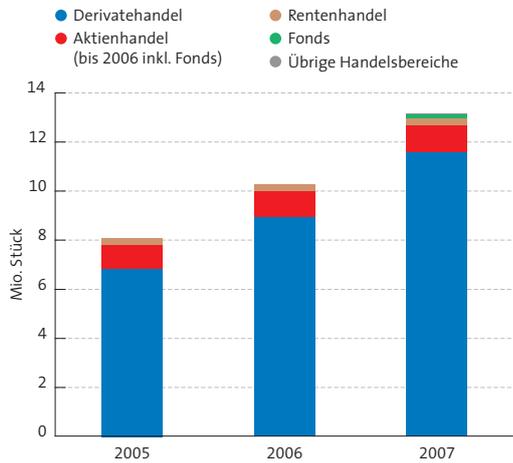


Abb. 24: Orders der EUWAX AG nach Handelsbereichen

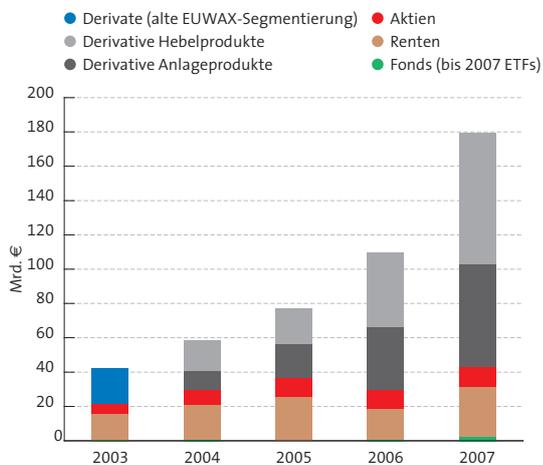


Abb. 25: Umsätze der EUWAX AG nach Handelsbereichen

▼ **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 %) konnte auch das Wachstum der Rentenumsätze (+64 %) überzeugen. Die Aktienumsätze (+3 %) bewegten sich in etwa auf Vorjahresniveau. Die Anzahl der insgesamt 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.

▼ **Gute Marktstellung dank neuem Marktmodell verteidigt** Auch in 2007 konnte die EUWAX AG ihre Marktführerschaft 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 der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) sowie den gemeinsamen Anstrengungen der Frankfurter Wertpapierbörse und der Schweizer Börse SWX, mit Scoach ein europäisches Gegengewicht zur EUWAX zu etablieren.

Nachdem der Beginn von Scoach mehrfach verschoben wurde, ist das Handelsegment 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 28.04.2008 sehen wir als Prüfstein für die weitere Festigung unserer Marktposition.

In Bezug auf die MiFID ist festzuhalten, dass die EUWAX AG durch das Best-Price- und Best-Size-Prinzip und den Cap des Transaktionsentgelts auf Fonds und verbriefte Derivate bereits vor Inkrafttreten am 01.11.2007 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)
- Nachprüfbarer 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 erhöhte sich das Provisionsergebnis aus dem Derivatehandel um 1,8 Mio. € auf 36,0 Mio. € (+5%). Trotz dieser Erhöhung verringerten sich jedoch die Gesamterträge aus dem Derivatehandel um 4% auf 50,4 Mio. €. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf den starken Rückgang des Handelsergebnisses auf 14,4 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 Umsätze in Hebelprodukten erst im 4. Quartal durch die abflauenden Volatilitäten gestoppt. Auch im Jahresvergleich verzeichneten die Hebelprodukte (77%) ein stärkeres Umsatzwachstum als die Anlageprodukte (64%).

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 verbrieft 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.

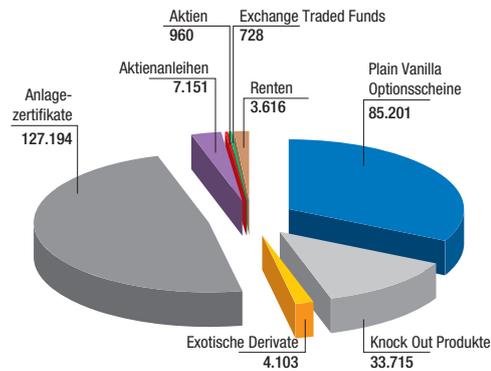


Abb. 26: Betreute Wertpapiere

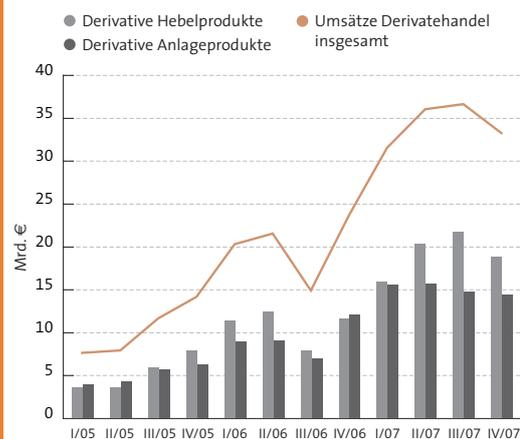


Abb. 27: Umsatzentwicklung im Derivatehandel

Geschäftsverlauf

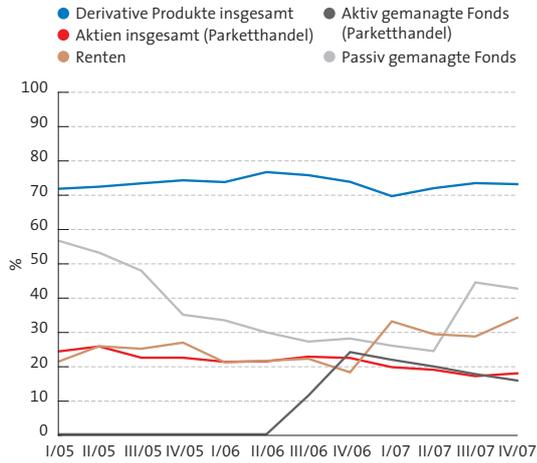


Abb. 28: Umsatzmarkanteile (alle Handelsbereiche)

▼ **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 Handelsergebnis (+53%) 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.

▼ **Fondsandel 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 fungiert 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 übertraf 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.

EUWAX Konzern	2003	2004	Veränderung	2005	Veränderung	2006	Veränderung	2007	Veränderung	
									absolut	relativ
Ergebnis vor Steuern (in T€)										
QLP-Services (früher: Skontroführung und Vermittlungsgeschäft)		30.186		30.860	2%	47.689	55%	49.145	1.456	3%
Eigenhandel, Beteiligungen & VC		345		417	21%	542	30%	-347	-889	-164%
Corporate Items/Sonstiges/Gemeinkosten		-2.758		-4.253	-54%	-14.587	-243%	-11.649	2.938	20%
Handelsverlauf										
Betreute Wertpapiere (Stück)	36.638	51.731	41%	75.949	47%	127.957	68%	262.668	134.711	105%
Derivative Produkte	33.247	48.309	45%	72.078	49%	123.672	72%	257.364	133.692	108%
davon: Hebelprodukte*	23.058	30.223	31%	39.793	32%	60.928	53%	123.019	62.091	102%
davon: Anlageprodukte*	10.189	18.086	78%	32.285	79%	62.744	94%	134.345	71.601	114%
Aktien	819	806	-2%	818	1%	926	13%	960	34	4%
Fonds	135	131	-3%	184	40%	406	121%	728	322	79%
Renten	2.437	2.485	2%	2.869	15%	2.953	3%	3.616	663	22%
Anzahl der Geschäfte (Orders in tsd. Stück)				8.058		10.302	28%	13.123	2.822	27%
Derivatehandel				6.870		8.967	31%	11.609	2.642	29%
Aktienhandel				942		1.063	13%	1.082	19	2%
Renten				246		272	10%	303	31	11%
Fonds								128	128	100%
Übrige Handelsbereiche								2	2	100%
Umsätze (in Mio. €)	42.370	58.783	39%	77.444	32%	109.670	42%	179.947	70.277	64%
Derivatehandel	20.836	28.841	38%	40.773	41%	79.842	96%	136.838	56.995	71%
davon: Hebelprodukte*		17.850		20.771	16%	43.149	108%	76.487	33.338	77%
davon: Anlageprodukte*		10.991		20.002	82%	36.693	83%	60.351	23.658	64%
Optionsscheine	10.251									
Zertifikate	10.155									
Aktienanleihen	431									
Aktienhandel	5.325	8.599	61%	10.769	25%	10.687	-1%	11.008	321	3%
Rentenhandel	16.103	20.426	27%	25.363	24%	18.145	-28%	29.693	11.548	64%
Fonds	105	917	770%	538	-41%	996	85%	2.409	1.413	142%
Umsatzmarktanteile										
An deutschen Börsenumsätzen inkl. Xetra und bezogen auf Umsätze in von der EUWAX AG betreuten Wertpapieren										
Derivative Produkte gesamt		71,2%		73,0%	2%	74,7%	2%	71,8%	-2,9%	-4%
Derivative Hebelprodukte*		90,2%		86,7%	-4%	88,3%	2%	86,0%	-2,3%	-3%
Derivative Anlageprodukte*		53,0%		62,7%	18%	63,3%	1%	61,7%	-1,6%	-2%
Optionsscheine	88,9%	89,8%	1%	86,9%	-3%	85,5%	-2%			
Zertifikate	55,1%	61,7%	12%	66,9%	8%	71,2%	7%			
Aktienanleihen	62,1%	55,4%	-11%	55,1%	-1%	61,5%	12%			
Renten	12,2%	17,6%	45%	24,5%	39%	20,6%	-16%	31,2%	10,6%	51%
An deutschen Börsenumsätzen ohne Xetra (Parketthandel)										
Aktien insgesamt	15,3%	24,5%	60%	23,5%	-4%	21,7%	-8%	18,4%	-3,3%	-15%
DAX 30 Werte	17,2%	26,9%	56%	30,3%	13%	27,8%	-8%	21,4%	-6,4%	-23%
MDAX Werte	10,6%	21,4%	101%	20,5%	-4%	17,7%	-14%	17,6%	-0,1%	-1%
TecDAX Werte	10,3%	24,4%	136%	18,0%	-26%	16,9%	-6%	16,0%	-0,9%	-5%
SDAX Werte	10,1%	19,1%	88%	15,3%	-20%	14,9%	-2%	14,7%	-0,2%	-2%
Aktiv gemanagte Fonds						21,4%		18,3%	-3,1%	-14%
Passive gemanagte Fonds (früher: Exchange Traded Funds)	21,3%	69,9%	228%	47,0%	-33%	28,6%	-39%	30,8%	2,2%	8%
Qualität und Wirtschaftlichkeit im Handel										
Fehlerquote (Durchschnitt)				0,14%		0,11%	-21%	0,10%	-0,01%	-9%
Umsatz je Order (in €)				9.610		10.646	11%	13.712	3.066	29%
Geschäfte pro Tag				31.355		40.398	29%	52.077	11.679	29%

* Neusegmentierung im Jahr 2007

Tabelle 9: Segmentkennzahlen

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

Eigenhandel, Beteiligungen & Venture Capital

- Erträge: 2,5 Mio. € (+5%)
- Aufwendungen: 2,9 Mio. € (+54%)
- EBT: –347 T€ (Vorjahr 542 T€)

▼ **Feblende Einmaleffekte führen zu Ergebnisrückgang** Das Segment Eigenhandel, Beteiligungen & Venture Capital verzeichnete im Vergleich zum Vorjahr einen starken Rückgang des direkten Segmentergebnisses auf –347 T€. Grund hierfür waren fehlende Einmaleffekte, die das Vorjahresergebnis positiv beeinflussten sowie gesteigerte Aufwendungen, primär resultierend aus der Geschäftstätigkeit der Tradejet AG. 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 31.12.2007 stellt sich die Beteiligungsstruktur der EUWAX AG wie folgt dar:

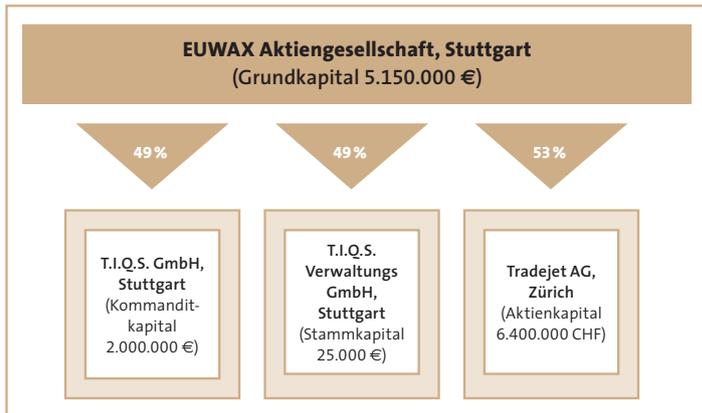


Abb. 29: Konzernstruktur der EUWAX Ag (ohne die eBAG Internet GmbH)

Der Wertansatz der T.I.Q.S. GmbH & Co.KG und der T.I.Q.S. Verwaltungsgesellschaft mbH erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 294 T€ im Rahmen der „At Equity“ Bewertung.

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. €. Weitere 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 Vermögensverwaltern.

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 1,3 Mio. € (Vorjahr 0,7 Mio. €). Im Gegenzug reduzierten sich die sonstigen betrieblichen Erträge, insbesondere die Erträge aus Seminaren um 17% auf 0,4 Mio. €. Die Aufwandsseite erhöhte sich in 2007 um 55% auf 2,8 Mio. € deutlich. Ursache dieser Erhöhung sind neben im Wesentlichen durch

Personalaufbau gestiegenen Personalaufwendungen (+62 % auf 0,9 Mio. €) vor allem deutlich höhere Werbe- (+47 % auf 0,7 Mio. €) und EDV-Kosten (+45 % auf 0,5 Mio. €). Wie bereits erwähnt, konzentrierten sich die höheren Werbeaufwendungen auf eine Marketingaktion im 1. Quartal 2007.

Vor allem aufgrund der expansiven Aufwandsseite weitete Tradejet den Jahresverlust planmäßig auf 1,3 Mio. € aus. Der kumulierte Verlustvortrag zum 31. 12. 2007 betrug 2,2 Mio. €. Aufgrund der Kapitalerhöhung im Januar 2007 ist die Liquiditätsslage 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 aus dem 4. Quartal 2007 ausweist, positiv in Erfüllung geht.

▼ **T.I.Q.S. GmbH & Co KG mit weiterhin 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 Neuansbindung 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. Der Anteil der EUWAX AG von 49 % entspricht 293 T€.

Positiv entwickelte sich auch die Finanzlage des Unternehmens. Das Eigenkapital betrug zum 31.12.2007 2,6 Mio. € und die Eigenkapitalquote 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 1,3 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 31.12.2007 waren 22 Market Maker an das T.I.Q.S.-System angebinden 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 verbriefte 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 31.12.2007 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 Online-banken, 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 / Sonstiges / Gemeinkosten

- Zinsergebnis: 2,6 Mio. € (+125 %)
- Sonstige Erträge: 1,0 Mio. € (-31 %)
- Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand: 12,0 Mio. € (+1 %)
- EBT: -11,6 Mio. € (+20 %)

Das Ergebnis vor Steuern dieses Segments verbesserte sich im Jahr 2007 um 20 % auf -11,6 Mio. €. Das 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 2,7 Mio. € auf 3,9 Mio. € gesteigert werden. Das entspricht einem Plus von 31 %. Der Anstieg ist dabei insbesondere auf höhere Zinserträge aus Termingeldanlagen zurückzuführen. 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 1 % auf 12,0 Mio. € gesteigener Aufwand gegenüber.

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.

Im Berichtszeitraum stieg die durchschnittliche Zahl der im EUWAX Konzern beschäftigten Mitarbeiter einschließlich Vorstände und Praktikanten um 15 auf 135. Damit hat sich die Zahl der Beschäftigten um 13 % erhöht. Davon beschäftigte die EUWAX AG 123 Mitarbeiter und die Tradejet AG 12 Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt. Bedingt durch die gestiegene Anzahl der Beschäftigten nahm der Personalaufwand um 5 % auf 14,5 Mio. € zu.

Der Anstieg der fixen Personalaufwendungen um 36% 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 13% auf 60%.

Aufgrund der höheren Mitarbeiterzahl reduzierte sich der durchschnittliche Personalaufwand je Beschäftigtem auf 108 T€ nach 116 T€ im Vorjahr.

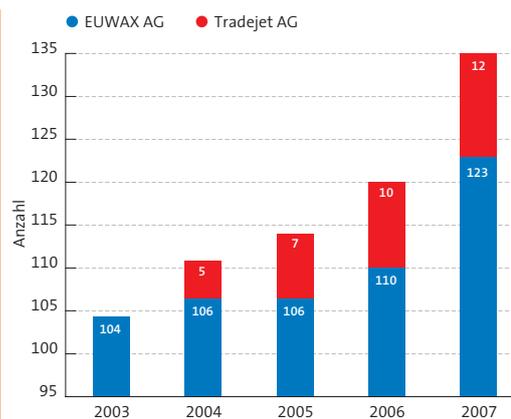


Abb. 30: Beschäftigte im Jahresdurchschnitt

EUWAX-Konzern	2003	2004	Ver- änderung	2005	Ver- änderung	2006	Ver- änderung	2007	Veränderung	
									absolut	relativ
Beschäftigte	104	111	7%	113	2%	120	6%	135	15	13%
Personalaufwand (in T€)	12.473	11.869	-5%	10.584	-11%	13.883	31%	14.530	647	5%
davon: fixer Personalaufwand (in T€)	5.239	4.225	-19%	4.245	0%	4.240	0%	5.754	1.514	36%
in %	42%	36%	-15%	40%	13%	31%	-24%	40%	9%	30%
davon: variable Vergütungen (in T€)	7.234	7.643	6%	6.339	-17%	9.643	52%	8.776	-868	-9%
in %	58%	64%	11%	60%	-7%	69%	16%	60%	-9%	-13%
Personalaufwand in % aller Aufwendungen	36%	33%	-7%	28%	-15%	29%	3%	31%	2%	6%
Ergebnis vor Steuern je Beschäftigtem (in T€)	210	250	19%	240	-4%	281	17%	275	-6	-2%

Tabelle 10: Kennzahlen im Personalbereich

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



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 Skontrofürher und im neuen Marktmodell als QLP (Quality Liquidity Provider) für verbrieftete 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 12.02.2008.

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 01.01.2007 ihr neues Marktmodell für verbriefte Derivate eingeführt. Seither werden verbriefte Derivate an der Börse Stuttgart elektronisch gehandelt. Zum 01.07.2007 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 XONTRON 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 so genannten Schlussnotengebühren mehr. Der EUWAX-Konzern erhält seitdem bei allen durch die Gesellschaft betreuten Wertpapieren 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 Meilenstein 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 verbriefte 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 01.07.2007 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 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 laufende und zukünftige 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 planmäßig fortgeführt. Das Programm beinhaltet mehrere Maßnahmen zur Implementierung der fachlichen Anforderungen und treibt parallel die laufende 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 eigen-

entwickelten 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 sprunghaft steigen können. Dies gilt es im Vorfeld zu berücksichtigen, um dann für höhere Systemlasten gerüstet zu sein. In 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. 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. Hierbei handelt es sich 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 reversionssicheren 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.



Abb. 31: 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.

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

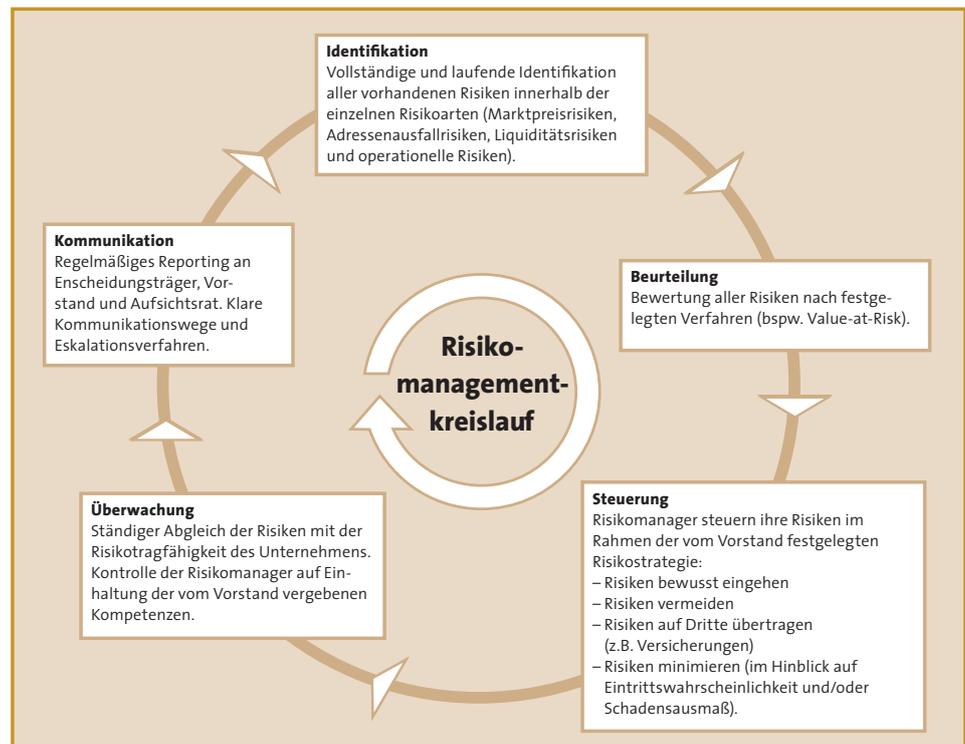


Abb. 32: Risikomanagementkreislauf

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

Abb. 33: Instrumente des Risikomanagements in der EUWAX AG

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

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

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

Das Risikocontrolling ist dem Ressort Verwaltung zugeordnet. Es unterstützt die laufende Identifizierung von Risiken im Unternehmen und entwickelt Methoden zur Beurteilung und Bewertung von Risiken. Weiterhin liefert das Risikocontrolling den Risikomanagern und dem Vorstand alle zur Beurteilung der Risikolage benötigten Informationen und überwacht, ob die von der Geschäftsleitung vorgegebene Risikostrategie umgesetzt sowie die an die Risikomanager vergebenen Kompetenzen von diesen zu jeder Zeit eingehalten werden. Der Vorstand wird geschäftstätig vom Risikocontrolling mit einem Risikoreport über die Risikotragfähigkeit, Bestandspositionen in Wertpapieren, Limitauslastungen und Ergebnisse aus Handelsgeschäften informiert. Monatlich erstellt das Risikocontrolling für Vorstand und Aufsichtsrat einen umfassenden Risikobericht über alle Risikokategorien.

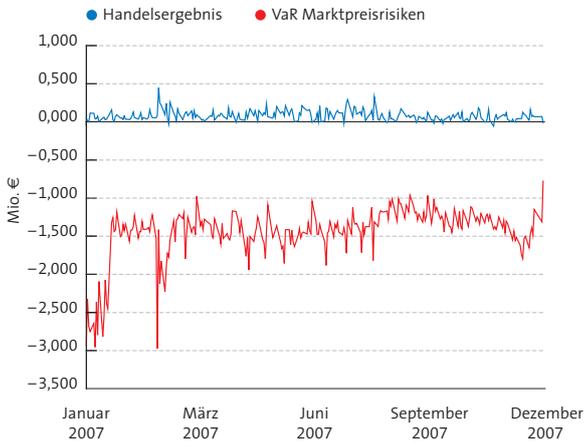


Abb. 34: VaR aus Marktpreisrisiken und Handelsergebnis 2007

▼ **Risikotragfähigkeit** Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens, auch Risiko- deckungskapital genannt, wird täglich vom Risikocontrolling nach intern fest- gelegten Regeln berechnet. Die Kennzahl stellt den maximalen, durch Ver- mögenswerte 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 einbe- zogen. Das Risikodeckungskapital stellt die maximal zur Verfügung stehende Deckungsmasse zur Eingehung von Risiken dar.

▼ **Marktpreisrisiken** Unter Marktpreisrisiken sind potenzielle Verluste auf- grund von nachteiligen Veränderungen der Marktpreise oder der preisbeein- flussenden Parameter zu verstehen. Mögliche Einflussfaktoren auf das Markt- preisrisiko sind:

- Zinsänderungsrisiken
- Währungsrisiken
- Aktienkursbezogene Risiken
- Rohwarenrisiken
- Optionsrisiken

Im Geschäftsbereich QLP-Services werden Marktpreisrisiken im Rahmen der Dienstleistungserbringung für unsere Kunden eingegan- gen, 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 auftre- ten. Die Haltedauer der Positionen ist in der überwiegenden Anzahl der Fälle von sehr kurzfristiger Natur. In aller Regel werden Posi- tionen 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 aus- nahmslos 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 min- destens vier mal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen durchgeführt. Das Instrumentarium hierfür besteht im Wesentlichen aus Discount- Cash-Flow-Modellen (DCFM) und Vergleichsbewertungen anhand diverser Multiples.

Aufgrund der Produktvielfalt und der sehr kurzen Haltedauer im Bereich QLP-Services sowie der nur in begrenztem Umfang betrie- benen Eigengeschäfte ist eine Quantifizierung der Marktpreisrisiken über einen herkömmlichen Value-at-Risk Ansatz nicht sinnvoll möglich. Die Gesellschaft setzt daher beim Management der Marktpreisrisiken so genannte Risikolimite 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 Risikolimite, 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 extre- men Marktsituationen ihre aktuellen Marktpreisrisiken kennt und negativen Entwicklungen unverzüglich gegensteuern kann.

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

Tab. 11: VaR aus Marktpreisrisiken in Mio. €

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

- Emittentenrisiken
- Kontrahentenrisiken
- sonstige Adressenausfallrisiken

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

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

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

Tab. 12: 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 so genannte 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 so genannten 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 36 und 37 verdeutlichen die zum 31.12.2007 bestehenden Risikokonzentrationen nach Ländern und 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.

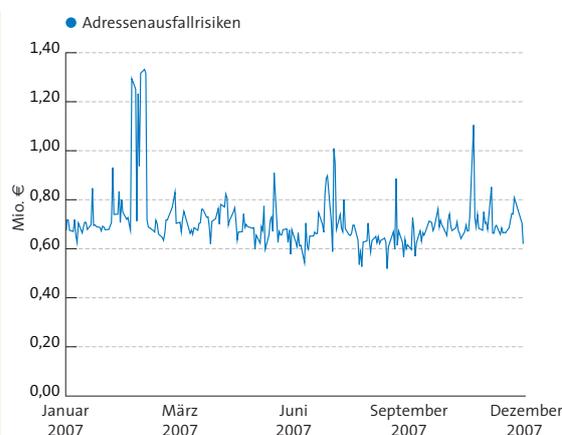


Abb. 35: VaR aus Adressausfallrisiken 2007

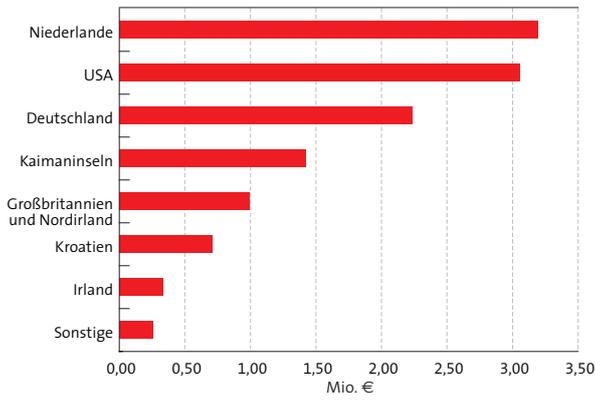


Abb. 36: Risikokonzentration nach Ländern

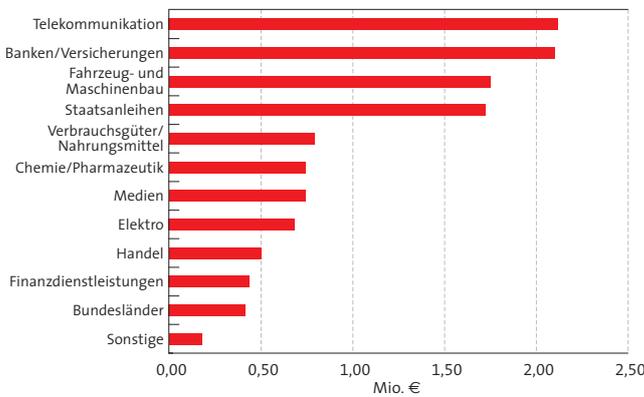


Abb. 37: Risikokonzentration nach Branchen

▼ **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 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.

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.

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

Tab. 13: VaR aus Liquiditätsrisiken in Mio. €

▼ **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 so genannte „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 Börsenträgergesellschaft 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.

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

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

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



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

Personalengpässe hat die EUWAX AG nicht zu verzeichnen. Allerdings ist die Personalsituation in einigen Bereichen, hier insbesondere in der IT, etwas angespannt. 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.

In 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 Mitglieder 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 zu Lasten einiger weniger Unternehmen ausgetragen werden, die zudem – wie bei der EUWAX AG gegeben – aufgrund ihrer eigenen Geschäftstätigkeit selbst 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.

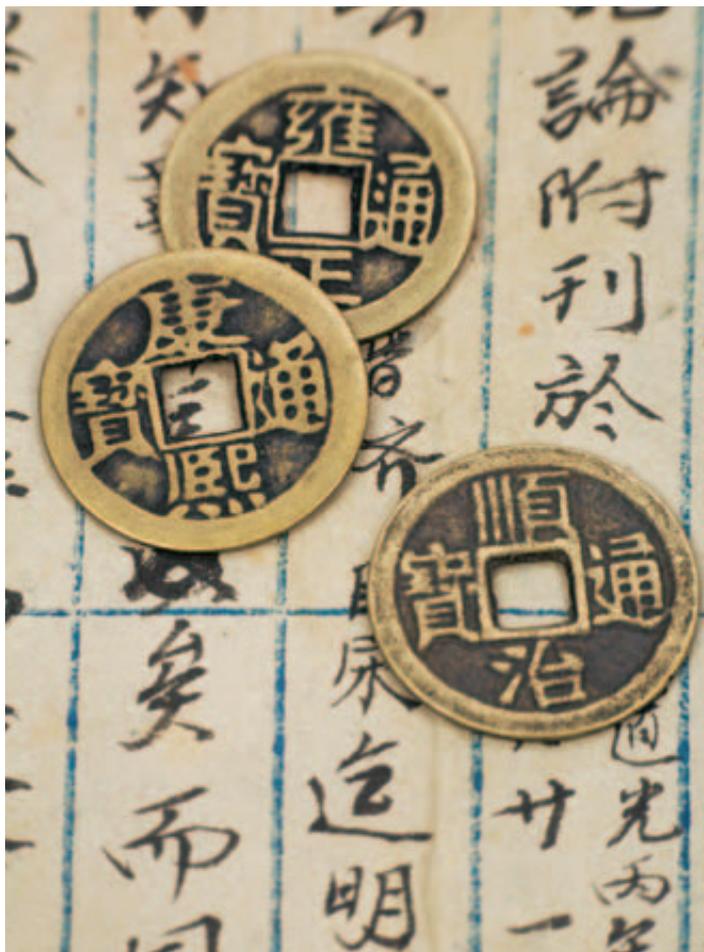
▼ **Sonstige Risiken** Des Weiteren bestehen Risiken, welche in sehr unwahrscheinlichen Szenarien für die Gesellschaft grundsätzlich bestandsgefährdend sein können. Hierzu zählen beispielsweise seltene Katastrophenereignisse, Terroranschläge, Kriege oder Unruhen, die verheerend auf den Firmensitz, die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

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

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

Im Bereich der Marktpreisrisiken traten bei einem mittlerweile mehrjährigen Betrachtungszeitraum nie Verluste auf, die über dem Value-at-Risk lagen. Das Backtesting für den Berichtszeitraum ergab, dass tatsächlich eingetretene Verluste an keinem Handelstag mehr als 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.



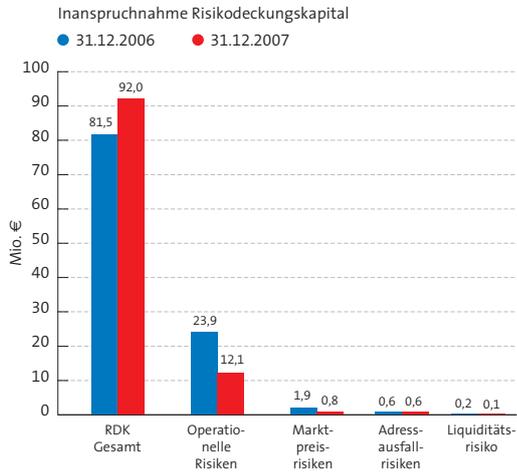


Abb. 38: Risikosituation der EUWAX AG zum Jahresresultimo (Stichtagswert)

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.

▼ **Weitere Konzernunternehmen** Neben der EUWAX AG sind die Tradejet AG sowie die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG in den EUWAX Konzern einbezogen.

Die Risikosituation dieser beiden Tochterunternehmen ist im Vergleich zur EUWAX AG vernachlässigbar, da das Risikoprofil des Gesamtkonzerns maßgeblich von der Muttergesellschaft geprägt wird. Aus diesem Grunde wird derzeit auf eine Einbeziehung der Tochterunternehmen in den umfangreichen Risikomanagementprozess der EUWAX AG verzichtet. Eine Risikosteuerung und Überwachung erfolgt in angemessenem Umfang dezentral in den einzelnen Gesellschaften.

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

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

Nachfolgend beschreiben wir die Risikolage der einzelnen Tochtergesellschaften:

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

■ **Markt- und Wettbewerbsrisiken**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde der Break-Even noch nicht erreicht und der Business-Plan unter Berücksichtigung der im Januar 2007 durchgeführten Kapitalerhöhung angepasst. An der Erreichung des Break-Even in 2008 wird in einem ambitionierten Marktumfeld festgehalten.

Wie bei jedem Unternehmen können Markt- und Wettbewerbsrisiken zu einer Nichterreichung der gesteckten Planziele führen. Durch die derzeit noch defizitäre Gewinnsituation sind diese Risiken bei der Tradejet AG dementsprechend ausgeprägt.

■ **Operative IT-Risiken**

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

■ **Personalrisiken**

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

■ **Liquiditätsrisiko**

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

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

■ Markt- und Wettbewerbsrisiken

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

Wie im Vorjahr bereits angesprochen, werden die Direktanbindungen zwischen Market Makern und Intermediären im außerbörslichen Handel eine mögliche Abwanderung von bestehenden Kunden auf andere Plattformen sowie der durch den verschärften Wettbewerb der Plattformen andauernde Preiskampf weiterhin als Kern-Risiken gesehen. Die Möglichkeiten der Orderlimitierung und damit verbundener Dienstleistungen stehen insbesondere für die Direktbroker ganz oben auf der Prioritätenliste zur Verbesserung der Dienstleistungsqualität und kann sich auch für die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG künftig stärker auswirken.

■ Operative IT-Risiken

Wie die EUWAX AG ist die T.I.Q.S. GmbH & Co. KG bei ihrer Tätigkeit in hohem Maße von der Unterstützung durch IT-Systeme abhängig. Ohne diese Systeme ist eine Dienstleistungserbringung nicht möglich. Die Kunden eines Handelssystems stellen sehr hohe Anforderungen an die Systemverfügbarkeit, was gerade auch unter Höchstlast enorme Herausforderungen für die Architektur bedeuten kann, aber zu keiner Beeinträchtigung der Dienstleistungserbringung führen soll. Dementsprechend hoch sind die Schäden, die durch Ausfälle oder Beeinträchtigungen entstehen können. Häufige oder längere Systemausfälle können schnell den Verlust von Kunden zur Folge haben.

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

▼ **Zusammenfassung** Die gesamte Risikosituation im EUWAX-Konzern 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. €, nach 26,65 Mio. € zum 31.12.2006. Die prozentuale Auslastung der Risikotragfähigkeit hat sich dank der verbesserten Kapitaldecke noch deutlicher von 32,7% auf nunmehr 14,8% reduziert. Insofern kann die aktuelle Risikosituation im Gesamten als gut bezeichnet werden.





Prognosebericht

▼ *Verhaltene Aussichten für gesamtwirtschaftliche Entwicklung* Zum Jahreswechsel äußerte die Mehrheit der Ökonomen und Kapitalmarktakteure hinsichtlich Wirtschafts- und Börsenentwicklung verhalten optimistische Erwartungen. Trotz Rekordverlusten im 4. Quartal 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 wieder erwarten eine Stimmungsaufhellung in der deutschen Wirtschaft ausgewiesen.

Die Börsencrashes in der zweiten Januarhälfte und Mitte März 2008 haben 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. Weder internationalen Notenbanken noch Regulierern oder Regierungen ist es bisher gelungen, ein schlüssiges Krisenbewältigungskonzept vorzulegen. 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 Kapitalmarktschwäche 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 Volumenwachstum 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 Wettbewerbsumfelds. 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.

Angaben in T€	2007	2008	2009	2010
Finanzanlagen	0	0	0	0
Sachanlagen	767	4.198	1.461	1.518
Immaterielle Vermögensgegenstände	2.887	13.374	829	777
Gesamt	3.654	17.572	2.289	2.294

Tabelle 14: 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 reifenden 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%.

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 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 Mio. € 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.

	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%	99,9%	0,0%	82,4%	7,4%	9,9%
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	500	377.551	3.700	-377.051	-99%
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,1%	74,3%	0,1%	-7,3%	-99,0%
davon: Holger P. Härter (Aufsichtsratsvorsitzender)									
davon: Horst Marschall (stv. Aufsichtsratsvorsitzender)					500		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%
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									
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	
Anteil in %	0,8%	1,9%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Inhaber-Stückaktien	5.150.000	5.150.000	5.150.000	5.150.000			5.150.000	0	0%

Bemerkungen: Der Anteil der Stiftungen ist im Streubesitz dargestellt.

Tabelle 15: Anlegerstruktur der EUWAX AG

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 90 %.

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	366	404	39	11 %
Ertragsboni	780	749	-30	-4 %
Tantiemen	1.524	2.836	1.312	86 %
Variable Vergütungen	2.304	3.585	1.281	56 %
Gesamte Bezüge	2.669	3.989	1.320	49 %

Tabelle 16: Vorstandsbezüge

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

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	84	85	2	2 %
Variable Vergütungen	126	179	54	30 %
Gesamte Bezüge für Aufsichtsrats Tätigkeit	210	265	55	21 %

Tabelle 17: Aufsichtsratsvergütung

Schlussklärung 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.“

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

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

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, Dr. Christoph Mura, sowie die Vorstände der EUWAX AG Ralph Danielski, Thomas Krotz, Ralf Nachbauer und Thomas Rosenmayer zu Geschäftsführern 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 Gewinnabführungsvertrag wurde am 12.02.2008 in das Handelsregister eingetragen.

Stuttgart, 9. April 2008

Der Vorstand der EUWAX AG



Ralph Danielski
(Stellvertretender
Vorstandsvorsitzender)



Thomas Krotz



Ralf Nachbauer



Thomas Rosenmayer



Konzern-Jahresabschluss

- ✔ Orderbuchumsätze und Transaktionsanzahl auf hohem Niveau weiter ausgebaut
- ✔ Konzern-Jahresüberschuss: 22,8 Mio. € (+ 6 %), EBT: 37,1 Mio. € (+ 10 %)
- ✔ Erträge steigen leicht um 1 % auf 69,4 Mio. €
- ✔ Provisions- und Zinsergebnis weiter im Aufwärtstrend;
Handelsergebnis und sonstige Erträge rückläufig
- ✔ Aufwendungen sinken um 8 % auf 32,2 Mio. €
- ✔ Solide Bilanz- und Liquiditätsrelationen weiter gestärkt
- ✔ Anhaltend hohe Innenfinanzierungskraft
- ✔ Eigenkapitalrentabilität nach Steuern bleibt mit 24 % über interner Benchmark von 20 %
- ✔ Verbesserte Risikosituation der EUWAX AG

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007

	Note	01.01.– 31.12.2006 T€	01.01.– 31.12.2007 €	Veränderung	
				absolut in T€	relativ
1. Zinsergebnis	18, 23	2.261	3.529.617,61	1.268	56%
2. Dividendenerträge	18, 23	3	7.176,74	4	161%
3. Provisionsergebnis	18, 24	42.094	46.006.711,84	3.912	9%
4. Handelsergebnis	18, 25	21.247	17.846.836,04	-3.400	-16%
5. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	18, 26	408	1.147,39	-407	-100%
6. Ergebnis aus Finanzanlagen	18, 27	278	293.904,46	16	6%
7. Verwaltungsaufwand	13, 18, 28	32.417	32.134.071,48	-283	-1%
8. Sonstige Erträge	18, 29	2.314	1.670.084,82	-644	-28%
9. Sonstige Aufwendungen	18, 30	2.544	72.977,36	-2.471	-97%
10. Ergebnis vor Steuern		33.644	37.148.430,07	3.505	10%
11. Steuern	19, 31	12.595	14.949.211,78	2.354	19%
12. Jahresüberschuss		21.049	22.199.218,29	1.150	5%
13. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis (Gewinne (-) / Verluste (+), die den Minderheitsanteilen zuzurechnen sind)	6, 7, 32	400	627.096,97	227	57%
14. Konzern-Jahresüberschuss (Gewinne (+) / Verluste (-), die den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind)		21.449	22.826.315,25	1.377	6%
15. Ergebnis je Aktie (in €)	49	4,17	4,43	0,26	6%

KONZERN-ANLAGENSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007

Angaben in T€	Kumulierte Anschaffungs- / Herstellungskosten („Bruttowerte“)				
	Vortrag zum 01.01.2007	Zugänge (Investitionen)	Abgänge (Desinvestitionen)	Währungs- änderungen	Stand zum 31.12.2007
6. Finanzanlagen	2.170	0	0	0	2.170
Anteile an assoziierten Unternehmen	2.170	0	0	0	2.170
7. Sachanlagen	3.047	767	-531	-5	3.278
Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.047	680	-445	-5	3.278
Geringwertige materielle Wirtschaftsgüter	0	86	-86	0	0
8. Immaterielle Anlagewerte	5.822	2.887	0	-12	8.697
Gewerbliche Schutzrechte	6	0	0	0	6
EDV-Software	5.713	2.887	0	-12	8.588
Geschäfts- oder Firmenwerte	103	0	0	0	103
Gesamt	11.038	3.654	-531	-17	14.145

BILANZ

KONZERN-BILANZ (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, ZUM 31. DEZEMBER 2007

Aktiva	Note	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	Veränderung zum 31.12.2006	
				absolut in T€	relativ
1. Barreserve	9, 33	6	3.031,69	-3	-48%
2. Forderungen an Kreditinstitute	9, 34	84.843	89.624.328,00	4.781	6%
3. Handelsaktiva	10, 35	482	3.761.610,40	3.280	681%
4. Available for Sale-Bestände	10, 36	8.293	8.792.342,32	500	6%
5. Finanzanlagen*	11, 37	1.010	1.303.825,17	294	29%
6. Sachanlagen	12, 13, 38	1.764	1.866.914,92	103	6%
7. Immaterielle Vermögenswerte	12, 13, 39	2.199	3.869.222,01	1.670	76%
8. Sonstige Aktiva	14, 40	1.468	5.192.608,65	3.725	254%
9. Aktive latente Steuern	19, 47	50	20.184,14	-30	-60%
		100.115	114.434.067,30	14.319	14%
Passiva	Note	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	Veränderung zum 31.12.2006	
				absolut in T€	relativ
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	15, 41	155	162.932,01	8	5%
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	15, 42	195	0,00	-195	-100%
3. Handelspassiva	10, 43	137	134.708,26	-2	-2%
4. Rückstellungen	16, 44	2.661	2.185.001,29	-476	-18%
5. Sonstige Passiva	15, 45	8.839	11.628.001,61	2.789	32%
6. Passive latente Steuern	19, 47	640	838.601,09	199	31%
7. Eigenkapital	6, 7, 17, 46				
7.1. Konzerneigenkapital					
7.1.1. Gezeichnetes Kapital		5.150	5.150.000,00	0	0%
7.1.2. Kapitalrücklage		21.414	21.414.083,40	0	0%
7.1.3. Erwirtschaftete Ergebnisse		60.803	72.299.808,14	11.496	19%
7.1.4. Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen		-51	-113.267,70	-62	-120%
		87.316	98.750.623,84	11.435	13%
7.2. Anteile im Fremdbesitz		172	734.199,20	562	326%
		87.488	99.484.823,04	11.997	14%
		100.115	114.434.067,30	14.319	14%

* At Equity angesetzte Unternehmen

Kumulierter Saldo aus Abschreibungen (-) und Zuschreibungen (+)								Buchwerte („Nettowerte“)		
Vortrag zum 01.01.2007	Abschreibungen Zugänge	Abschreibungen Abgänge	Zuschreibungen bzw. At Equity-Bewertung	Außerplanmäßige Abschreibungen (Impairment)	Außerplanmäßige Zuschreibungen (Impairment)	Währungsänderungen	Stand zum 31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	Veränderung
-1.160	0	0	371	-78	0	0	-866	1.010	1.304	294 29%
-1.160	0	0	371	-78	0	0	-866	1.010	1.304	294 29%
-1.283	-590	459	0	0	0	2	-1.411	1.764	1.867	103 6%
-1.283	-504	373	0	0	0	2	-1.411	1.764	1.867	103 6%
0	-86	86	0	0	0	0	0	0	0	0
-3.623	-1.212	0	0	0	0	7	-4.828	2.199	3.869	1.670 76%
-6	0	0	0	0	0	0	-6	0	0	0 0%
-3.521	-1.212	0	0	0	0	7	-4.726	2.192	3.862	1.670 76%
-96	0	0	0	0	0	0	-96	7	7	0 0%
-6.065	-1.802	459	371	-78	0	10	-7.105	4.973	7.040	2.106 42%

Konzern-Kapitalflussrechnung

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007

	Note	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
				absolut in T€	relativ
I. OPERATIVER BEREICH					
1. Konzern-Jahresüberschuss		21.449	22.826	1.377	6%
2. Abschreibungen (+) / Zuschreibungen (-) auf langfristige Vermögensgegenstände		1.318	1.508	190	14%
Erträge (-) / Aufwendungen (+) aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen (Ergebniszuweisung durch At Equity-Bewertung)	6, 7, 27, 37	-512	-371	140	27%
Abschreibungen (+) auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	6, 7, 27, 37	234	78	-157	-67%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf Sachanlagen (Betriebs- und Geschäftsausstattung)	13, 28, 38	312	504	192	61%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf immaterielle Vermögensgegenstände	13, 28, 39	1.202	1.212	10	1%
Abschreibungen (saldiert) (+) auf geringwertige Wirtschaftsgüter	13, 28, 38	82	86	5	6%
3. Buchgewinne (-) / -verluste (+) aus dem Abgang von langfristigen Vermögensgegenständen		-31	-36	-4	-14%
Gewinne (-) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	18, 29	-31	-40	-9	-29%
Verluste (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	18, 30	0	5	5	
4. Sonstige Anpassungen		280	-18	-298	-106%
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge (-) / Aufwendungen (+)	10, 46	280	-18	-298	-106%
5. Cash Flow (Summe 1-4)		23.016	24.281	1.265	5%
6. Zunahme (-) / Abnahme (+) der Vermögensbuchwerte, die aus operativer Geschäftstätigkeit resultiert		2.937	-7.474	-10.411	-354%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Handelsaktiva	10, 35	6.094	-3.280	-9.374	-154%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Available for Sale-Bestände	10, 36	-1.672	-500	1.172	70%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Aktiva (kurzfristig)		-1.592	-3.685	-2.093	-131%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen verbundene, nicht konsolidierte Unternehmen	10, 40	-395	-3.538	-3.143	-795%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen gegen Finanzbehörden	10, 40	-1.197	340	1.537	128%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10, 40	-13	-417	-403	> -1.000%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der sonstigen Forderungen	10, 40	-10	-4	6	63%
davon: Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten	10, 40	23	-67	-90	-388%
Zunahme (-) / Abnahme (+) der übrigen langfristigen Vermögensgegenstände	14, 70	0	-40	-40	
Zunahme (-) / Abnahme (+) der aktiven latenten Steuern	19, 47	107	30	-77	-72%
7. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Passiva, die aus operativer Geschäftstätigkeit resultiert		2.809	2.315	-494	-18%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	10, 15, 42	195	-195	-390	-200%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Handelspassiva	10, 43	122	-2	-124	-102%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der kurzfristigen Rückstellungen	16, 44	1.910	-476	-2.386	-125%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der sonstigen Passiva		815	2.789	1.974	242%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten im Personalbereich	15, 45	409	171	-238	-58%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Steuerverbindlichkeiten	15, 45	47	446	399	842%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen, nicht konsolidierten Unternehmen	15, 45	244	1.438	1.194	489%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	15, 45	-2	2	4	176%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der abgegrenzten Verbindlichkeiten	15, 45	213	696	483	227%
davon: Zunahme (+) / Abnahme (-) der übrigen kurzfristigen Passiva	15, 45	-97	37	134	138%
Zunahme (+) / Abnahme (-) der passiven latenten Steuern	19, 47	-234	199	433	185%
8. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Cash Flow from Operation; Summe 5 bis 7)		28.762	19.122	-9.640	-34%

	Note	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
				absolut in T€	relativ
II. INVESTITIONSBEREICH					
9. Investitionen (-)		-3.061	-3.654	-593	-19%
Investitionen (-) in Sachanlagen		-1.353	-767	586	43%
<i>davon: Investitionen (-) in Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	12, 38	-1.271	-680	591	46%
<i>davon: Investitionen (-) in geringwertige Wirtschaftsgüter</i>	12, 38	-82	-86	-5	-6%
Investitionen (-) in immaterielle Vermögenswerte		-1.708	-2.887	-1.179	-69%
<i>davon: Investitionen (-) in angeschaffte EDV-Software</i>	12, 39	-795	-2.542	-1.747	-220%
<i>davon: Investitionen (-) in selbst erstellte Software</i>	12, 39	-913	-345	568	62%
10. Desinvestitionen (+)		86	114	29	33%
Desinvestitionen aus (+) Sachanlagen		73	109	36	50%
<i>davon: Abgang (+) von Betriebs- und Geschäftsausstattung</i>	12, 29, 30, 38	73	109	36	50%
Desinvestitionen aus (+) immateriellen Vermögenswerten		13	5	-8	-62%
<i>davon: Abgang (+) von EDV-Software</i>	12, 29, 30, 39	13	5	-8	-62%
11. Cash Flow aus Investitionstätigkeit (Summe 9 bis 10)		-2.975	-3.540	-565	-19%
12. Free Cash Flow nach Steuern und Zinsen (Summe 8 und 11)		25.787	15.582	-10.204	-40%
III. FINANZIERUNGSBEREICH					
13. Einzahlungen (+) aus Eigenkapitalzuführungen		1.753	0	-1.753	-100%
Erhöhung (+) des gezeichneten Kapitals	17, 46	50	-0	-50	-100%
Erhöhung (+) der Kapitalrücklagen	17, 46	1.702	0	-1.702	-100%
14. Auszahlungen (-) an Unternehmenseigner und Minderheitengesellschafter		-8.240	-11.330	-3.090	-38%
Dividendenzahlungen (-)	48	-8.240	-11.330	-3.090	-38%
15. Sonstige Veränderungen des Eigenkapitals		-411	562	973	237%
Veränderungen der Anteile im Fremdbesitz	6, 7, 17, 32	-411	562	973	237%
16. Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit		-6.898	-10.768	-3.870	-56%
IV. FINANZMITTELBESTAND					
17. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (Summe 12 und 16)		18.889	4.814	-14.074	-75%
18. Wechselkursbedingte Änderungen des Finanzmittelbestands	6, 7, 17, 22	-12	-44	-32	-259%
19. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode		65.818	84.694	18.876	29%
20. Finanzmittelbestand am Ende der Periode (flüssige Mittel) (Summe 17 bis 19)		84.694	89.464	4.770	6%
<i>davon: Kassenbestand</i>	10, 33	6	3	-3	-48%
<i>davon: Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen</i>	10, 34	84.688	89.461	4.773	6%
21. Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	10, 34	0	0	0	
22. Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute) / (Summe 20 bis 21)		84.694	89.464	4.770	6%
V. Ergänzende Angaben					
23. Cash Flows aus erhaltenen Zinsen und Erträgen aus Finanzanlagen (+)	23	9.013	3.559	-5.454	-61%
24. Cash Flows aus gezahlten Zinsen (-)	23	-6.240	-30	6.211	100%
25. Cash Flows aus erhaltenen Dividenden (+)	23	3	7	4	161%
26. Cash Flows aus Ertragsteuerzahlungen (-)	31, 45	-12.671	-12.354	317	3%
VI. GEBUNDENE UND FREIE LIQUIDITÄT					
27. Net Cash		84.694	89.464	4.770	6%
28. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	10, 15, 42	195	0	-195	-100%
29. Handelspassiva	10, 43	137	135	-2	-2%
30. Kurzfristige Rückstellungen	16, 44	2.661	2.185	-476	-18%
31. Kurzfristige sonstige Passiva	15, 45	8.839	11.628	2.789	32%
32. Passive latente Steuern	19, 47	640	839	199	31%
33. Operative, strategische und Risikosicherheitsreserve*		67.976	40.167	-27.810	-41%
34. Kurzfristig freie liquide Mittel		4.246	34.512	30.266	713%
35. Langfristige Verbindlichkeiten und sonstige Passiva	41, 45	0	0	0	
36. Langfristige Rückstellungen		0	0	0	
37. Haftungsverhältnisse		0	0	0	
38. Langfristig freie liquide Mittel		4.246	34.512	30.266	713%

* Die operative, strategische und Risikosicherheitsreserve beinhaltet die vom Vorstand festgelegten operativen Sicherheitsreserven des Konzerns, die Sicherheitsreserve aus Liquiditätswirksamen Handelslimiten und die Risikosicherheitsreserven, die sich aus der Summe der Value-at-Risks ergeben.

(+) liquiditätserhöhend; (-) liquiditätsmindernd

Alle Angaben auf saldierter Nettobasis

Konzern-Eigenkapitalpiegel

KONZERN-EIGENKAPITALSPIEGEL (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTT GART,
FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007

Angaben in T€	Note	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage
Eigenkapital am 01.01.2006		5.100	19.712
Entstehung und Verwendung erfolgswirksamer Eigenkapitalveränderungen		0	0
Ergebnis nach Steuern			
Dividendenausschüttung (-)			
Erfolgsneutrale, direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen („Other Comprehensive Income“)		50	1.702
Neubewertung der Available for Sale-Bestände			
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände			
Erfolgsneutrale Auswirkungen des Kaufs oder Verkaufs eigener Aktien		50	1.390
Neubewertung der eigenen Aktien			312
Fremdwährungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen			
Konsolidierung		0	0
Folgekonsolidierung verbundener Unternehmen			
Eigenkapital am 31.12.2006		5.150	21.414
Eigenkapital am 01.01.2007		5.150	21.414
Entstehung und Verwendung erfolgswirksamer Eigenkapitalveränderungen		0	0
Ergebnis nach Steuern	6, 7, 17, 18, 32, 46		
Dividendenausschüttung (-)	48		
Erfolgsneutrale, direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen („Other Comprehensive Income“)		0	0
Neubewertung der Available for Sale-Bestände	10, 46		
Latente Steuern auf die Neubewertung der Available for Sale-Bestände	10, 19, 47		
Fremdwährungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen	6, 7, 17, 22		
Konsolidierung		0	0
Folgekonsolidierung verbundener Unternehmen	6, 7		
Eigenkapital am 31.12.2007		5.150	21.414
Veränderung absolut		0	0
Veränderung relativ		0%	0%

Erwirtschaftete Ergebnisse	Gewinnrücklagen			Gesamte Gewinnrücklagen	Konzern- eigenkapital (vor Anteilen anderer Gesellschafter)	Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	Eigenkapital
	Erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen		Sonstige erfolgsneutrale EK-Veränderungen				
	Andere Gewinnrücklagen	Neubewertungs- rücklage					
47.594	200	-12	47.782	72.594	583	73.177	
13.209	0	0	13.209	13.209	-400	12.809	
21.449			21.449	21.449	-400	21.049	
-8.240			-8.240	-8.240		-8.240	
0	-227	-12	-240	1.513	-11	1.502	
	-230		-230	-230		-230	
	3		3	3		3	
			0	1.440		1.440	
			0	312		312	
		-12	-12	-12	-11	-23	
0	0	0	0	0	0	0	
0			0	0		0	
60.803	-27	-24	60.752	87.316	172	87.488	
60.803	-27	-24	60.752	87.316	172	87.488	
11.496	0	0	11.496	11.496	-627	10.869	
22.826			22.826	22.826	-627	22.199	
-11.330			-11.330	-11.330	0	-11.330	
0	-18	-44	-62	-62	-39	-101	
	-18		-18	-18		-18	
	1		1	1		1	
		-44	-44	-44	-39	-83	
0	0	0	0	0	1.228	1.228	
			0	0	1.228	1.228	
72.300	-45	-68	72.187	98.751	734	99.485	
11.496	-18	-44	11.435	11.435	562	11.997	
19%	-66%	-181%	19%	13%	326%	14%	

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG (IFRS) DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,
 FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007

Angaben in T€	QLP-Services			Eigenhandel, Beteiligungen & VC		
	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung
Segmentergebnis						
Zinsergebnis	373	97	-74%	727	816	12%
Dividendenerträge	0	0		3	7	161%
Provisionsergebnis	41.591	44.991	8%	504	1.016	102%
Handelsergebnis	21.247	17.847	-16%	0	0	
Realisiertes Handelsergebnis (HfT)	21.518	18.084	-16%	0	0	
Nicht realisiertes Handelsergebnis (HfT)	-270	-237	12%	0	0	
Ergebnis aus Fremdwährungsschwankungen (HfT)	-1	0	118%	0	0	
Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	0	0		408	1	-100%
Realisiertes Ergebnis aus AfS-Beständen	0	0		34	0	-99%
Ergebnis aus dem Abgang von AfS-Beständen	0	0		374	1	-100%
Ergebnis aus Finanzanlagen	0	0		278	294	6%
Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	0	0		489	371	-24%
Übrige Finanzerträge	0	0		23	0	-100%
Übriger Finanzaufwand	0	0		234	78	-67%
Direkt zurechenbarer Verwaltungsaufwand* ¹	15.530	13.791	-11%	1.823	2.799	54%
Personalaufwand	6.626	6.075	-8%	587	1.008	72%
Andere Verwaltungsaufwendungen	7.999	6.772	-15%	1.086	1.620	49%
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	905	944	4%	151	171	13%
Sonstige Erträge	9	1	-85%	494	394	-20%
Sonstige Aufwendungen	1	1	-18%	48	76	57%
Ergebnis nach direkt zuordenbaren Erträgen und Aufwendungen*¹	47.689	49.145	3%	542	-347	-164%
Indirekt zurechenbare Erträge* ²	0	0		0	0	
Indirekt zurechenbarer Verwaltungsaufwand* ²	0	0		0	0	
Ergebnis vor Steuern (=Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit)*¹	47.689	49.145	3%	542	-347	-164%
Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis* ¹	0	0		400	627	57%
Segmentvermögen						
Barreserve	0	0		4	2	-46%
Forderungen an Kreditinstitute	19.500	3.262	-83%	18.287	13.925	-24%
Handelsaktiva	482	3.762	681%	0	0	
Available for Sale-Bestände	0	0		8.293	8.792	6%
Finanzanlagen	0	0		1.669	3.348	101%
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0		659	2.044	210%
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	0		1.010	1.304	29%
Sachanlagen	334	990	197%	71	49	-31%
Immaterielle Vermögenswerte	1.362	2.921	114%	145	137	-6%
EDV-Software	22	504	> 1.000%	145	114	-22%
Geleistete Anzahlungen	432	1.843	327%	0	24	
Aktivierete Eigenleistungen	909	575	-37%	0	0	
Sonstige Aktiva	923	3.451	274%	178	597	235%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0	2.985		0	0	
Forderungen gegen Finanzbehörden	923	466	-50%	6	17	170%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	0		145	562	287%
Sonstige Forderungen	0	0		27	18	-32%
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0		0	0	
Aktive latente Steuern	1	0	-100%	49	0	-100%
Segmentvermögen	22.601	14.386	-36%	28.697	26.851	-6%

(Fortsetzung auf Seite 92)

Abweichend von IAS 14 werden Segmentvermögen und -schulden einschließlich Ertragsteueransprüchen und -schulden ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden folgende Umgliederungen der Segmentberichterstattung vorgenommen:

*1 Zur Erreichung einer angemesseneren Darstellung wurden die Abschreibungen in der internen Erfolgsrechnung als unechte fixe Verwaltungskosten angesetzt. Die Werte für 2006 wurden entsprechend angepasst. In Anlehnung an eine Änderung in der internen Erfolgsrechnung wurden die Nebenkostenstellen des Handels aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items umgewidmet. Durch die Umgliederung aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items ergibt sich eine finanzielle Auswirkung in Höhe von 5.557 T€.

*2 In Anlehnung an eine Änderung in der internen Erfolgsrechnung fand eine Umgliederung aller indirekten Erträge und Aufwendungen in das Segment Corporate Items/Sonstiges/Gemeinkosten statt. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. Im Vorjahr wurden die indirekten Erträge und Aufwendungen nach der Anzahl der Mitarbeiter auf die einzelnen Segmente verteilt. Durch die Umgliederung aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items ergibt sich eine finanzielle Auswirkung in Höhe von 3.588 T€.

Corporate Items / Sonstiges / Gemeinkosten			Konsolidierung			Konzern			
2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
								absolut in T€	relativ
1.161	2.617	125%	0	0		2.261	3.530	1.268	56%
0	0		0	0		3	7	4	161%
0	0		0	0		42.094	46.007	3.912	9%
0	0		0	0		21.247	17.847	-3.400	-16%
0	0		0	0		21.518	18.084	-3.433	-16%
0	0		0	0		-270	-237	33	12%
0	0		0	0		-1	0	1	118%
0	0		0	0		408	1	-407	-100%
0	0		0	0		34	0	-34	-99%
0	0		0	0		374	1	-373	-100%
0	0		0	0		278	294	16	6%
0	0		0	0		489	371	-118	-24%
0	0		0	0		23	0	-23	-100%
0	0		0	0		234	78	-157	-67%
11.860	12.024	1%	0	0		29.213	28.613	-600	-2%
6.670	7.447	12%	0	0		13.883	14.530	647	5%
4.649	3.889	-16%		0		13.734	12.281	-1.453	-11%
540	688	27%				1.596	1.802	207	13%
1.531	1.049	-31%	-12	-12	0%	2.022	1.432	-589	-29%
2.507	8	-100%	-12	-12	0%	2.544	73	-2.471	-97%
-11.675	-8.366	28%	0	0		36.556	40.432	3.876	11%
292	238	-19%	0	0		292	238	-54	-19%
3.204	3.521	10%	0	0		3.204	3.521	317	10%
-14.587	-11.649	20%	0	0		33.644	37.148	3.505	10%
0	0		0	0		400	627	227	57%
1	1	-48%	0	0		6	3	-3	-47%
47.057	72.437	54%	0	0		84.843	89.624	4.781	6%
0	0		0	0		482	3.762	3.280	681%
0	0		0	0		8.293	8.792	500	6%
0	0		-659	-2.044	-210%	1.010	1.304	294	29%
0	0		-659	-2.044	-210%	-0	0	0	112%
0	0		0	0		1.010	1.304	294	29%
1.359	828	-39%	0	0		1.764	1.867	103	6%
684	804	17%	7	7	0%	2.199	3.869	1.670	76%
118	421	257%	0	0		285	1.039	754	265%
0	0		0	0		432	1.866	1.434	332%
566	383	-32%	0	0		1.475	958	-518	-35%
367	1.145	212%	0	0		1.468	5.193	3.725	254%
41	594	> 1.000%	0	0		41	3.579	3.538	> 1.000%
283	389	38%	0	0		1.212	872	-340	-28%
0	0		0	0		145	562	417	287%
2	14	777%	0	0		28	32	4	13%
41	108	163%	0	0		41	108	67	163%
0	20	> 1.000%	0	0		50	20	-30	-60%
49.468	75.234	52%	-652	-2.037	-212%	100.115	114.434	14.319	14%

(Fortsetzung auf Seite 93)

(Fortsetzung von Seite 90)

Angaben in T€	QLP-Services			Eigenhandel, Beteiligungen & VC		
	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung
Segmentsschulden						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	155	36	-76%	0	126	
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	195	0	-100%	0	0	
Handelspassiva	72	135	86%	65	0	-100%
Rückstellungen	1.655	1.166	-30%	26	12	-54%
Sonstige Passiva	6.074	6.619	9%	256	346	35%
Verbindlichkeiten im Personalbereich	2.475	1.812	-27%	0	78	
Steuerverbindlichkeiten	2.108	1.799	-15%	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	541	1.988	267%	0	0	-100%
Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen	0	0		1	3	82%
Abgegrenzte Verbindlichkeiten	588	832	41%	254	253	0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0		0	0	
Sonstige kurzfristige Passiva	361	189	-48%	0	12	
Passive latente Steuern	398	717	80%	2	1	-17%
Segmenteigenkapital	14.052	5.712	-59%	28.348	26.365	-7%
Segmentsschulden	22.601	14.386	-36%	28.697	26.851	-6%
Sonstige Angaben						
Investitionen	1.638	2.788	70%	59	147	148%
in Sachanlagen	233	399	71%	32	35	8%
in immaterielle Vermögensgegenstände	1.405	2.389	70%	27	112	317%
in sonstige langfristige Aktiva	0	0		0	0	
Impairment auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-180	0	100%	0	0	
Mitarbeiter (Durchschnitt, Anzahl absolut) *1	63	67	6%	10	12	20%
EBT-Marge (EBT / Erträge) *1	75%	78%	4%	22%	-14%	-161%
Cost-Income-Ratio (direkt zuordenbare Aufwendungen / Erträge)	25%	22%	-11%	78%	114%	47%
Eigenkapitalrendite vor Steuern (bezogen auf Ergebnis vor Steuern)	637%	995%	56%	4%	-3%	-171%

Abweichend von IAS 14 werden Segmentvermögen und -schulden einschließlich Ertragsteueransprüchen und -schulden ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden folgende Umgliederungen der Segmentberichterstattung vorgenommen:

- *1 Zur Erreichung einer angemesseneren Darstellung wurden die Abschreibungen in der internen Erfolgsrechnung als unechte fixe Verwaltungskosten angesetzt. Die Werte für 2006 wurden entsprechend angepasst. In Anlehnung an eine Änderung in der internen Erfolgsrechnung wurden die Nebenkostenstellen des Handels aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items umgewidmet. Durch die Umgliederung aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items ergibt sich eine finanzielle Auswirkung in Höhe von 5.557 T€.
- *2 In Anlehnung an eine Änderung in der internen Erfolgsrechnung fand eine Umgliederung aller indirekten Erträge und Aufwendungen in das Segment Corporate Items/Sonstiges/Gemeinkosten statt. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. Im Vorjahr wurden die indirekten Erträge und Aufwendungen nach der Anzahl der Mitarbeiter auf die einzelnen Segmente verteilt. Durch die Umgliederung aus dem Segment QLP-Services in das Segment Corporate Items ergibt sich eine finanzielle Auswirkung in Höhe von 3.588 T€.

(Fortsetzung von Seite 91)

Corporate Items / Sonstiges / Gemeinkosten			Konsolidierung			Konzern			
2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Ver- änderung	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
								absolut in T€	relativ
0	0		0	0		155	163	8	5%
0	0		0	0		195	0	-195	-100%
0	0		0	0		137	135	-2	-2%
979	1.007	3%	0	0		2.661	2.185	-476	-18%
2.509	4.663	86%	0	0		8.839	11.628	2.789	32%
758	1.514	100%	0	0		3.233	3.405	171	5%
566	1.322	133%	0	0		2.675	3.121	446	17%
166	157	-5%	0	0		707	2.145	1.437	203%
0	0		0	0		1	3	1	82%
684	1.137	66%	0	0		1.526	2.222	696	46%
0	0	-64%	0	0		0	0	0	-64%
335	532	59%	0	0		696	734	37	5%
240	120	-50%	0	0		640	839	199	31%
45.740	69.444	53%	-652	-2.037	-212%	87.488	99.485	11.996	14%
49.468	75.234	52%	-652	-2.037	-212%	100.115	114.434	14.319	14%
1.364	720	-47%	0	0		3.061	3.654	593	19%
1.087	333	-69%	0	0		1.353	767	-586	-43%
276	387	40%	0	0		1.708	2.887	1.179	69%
0	0		0	0		0	0	0	
0	0		0	0		-180	0	180	100%
47	56	20%	0	0		120	135	16	13%
-350%	-271%	22%	0%	0%		49%	54%	4%	9%
450%	371%	-17%	0%	0%		51%	47%	-5%	-9%
-82%	-40%	50%	0%	0%		42%	40%	-2%	-5%



Konzern-Anhang (IFRS-Notes) für das Geschäftsjahr 2007 der EUWAX AG Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Angaben zum Unternehmen	96
1. Unternehmensangaben	96
2. Unternehmensgegenstand der EUWAX AG („Muttergesellschaft“)	96
Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	97
3. Befreiender Konzernabschluss nach IFRS	97
4. Angewandte Vorschriften	97
5. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	98
6. Konsolidierungsgrundsätze	99
7. Konsolidierungskreis	100
8. Fristigkeit von Vermögenswerten	102
9. Barreserve und Forderungen	102
10. Finanzinstrumente	102
11. Finanzanlagen	106
12. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	106
13. Wertminderung von langfristigen Vermögensgegenständen	108
14. Sonstige Aktiva	108
15. Verbindlichkeiten und sonstige Passiva	109
16. Rückstellungen	110
17. Eigenkapital	110
18. Gewinnrealisierung	111
19. Steuern	113
20. Angaben zur Kapitalflussrechnung	113
21. Angaben zur Segmentberichterstattung	113
22. Fremdwährungsumrechnung	114

Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	115
23. Zins- und Dividendenergebnis	115
24. Provisionsergebnis	116
25. Handelsergebnis	116
26. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	117
27. Ergebnis aus Finanzanlagen	117
28. Verwaltungsaufwand	118
29. Sonstige Erträge	119
30. Sonstige Aufwendungen	120
31. Ertragsteuern	120
32. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis	120
Angaben und Erläuterungen zur Bilanz	121
33. Barreserve	122
34. Forderungen an Kreditinstitute	122
35. Entwicklung der Handelsaktiva	122
36. Entwicklung der Available for Sale-Bestände	123
37. Entwicklung der Finanzanlagen	123
38. Entwicklung der Sachanlagen	124
39. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte	125
40. Sonstige Aktiva	125
41. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	126
42. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	126
43. Handelspassiva	126
44. Rückstellungen	127
45. Sonstige Passiva	127
46. Eigenkapital	128
47. Latente Steuern	130
Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	131
48. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung	131
Sonstige Angaben und Erläuterungen	132
49. Ergebnis je Aktie	132
50. Gewinnverwendungsvorschlag der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	132
51. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	133
52. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)	134
53. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns	135
54. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) am 31. 12. 2007	135
55. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	136
56. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen	138
57. Veröffentlichung des Jahresabschlusses	138
58. Risikomanagement	138
59. Kapitalmanagement	139
60. Leasingverhältnisse	139
61. Corporate Governance Erklärung	139
62. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	139



Angaben zum Unternehmen

1. Unternehmensangaben

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

Registergericht:
Amtsgericht Stuttgart HRB Nr. 19 972

Umsatzsteueridentifikationsnummer: DE 175042226

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

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

Abschlussprüfer:
Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungs-
gesellschaft, Stuttgart

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

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

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

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

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

Die Gesellschaft kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten.

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

Der Konzernabschluss 2007 der EUWAX AG, Stuttgart, und ihrer Tochtergesellschaften wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Boards (IASB), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt. Die IFRS umfassen neben den als IFRS bezeichneten Standards auch die International Accounting Standards (IAS) und die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie die Interpretationen (SIC) des Standing Interpretations Committee (IASC).

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

Die Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung und Risikosituation der Gesellschaft erfolgt ausführlich im Lagebericht der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2007.

4. Angewandte Vorschriften

Für die Aufstellung des Konzernabschlusses zum 31. 12. 2007 wurden folgende IAS/IFRS berücksichtigt:

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

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

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

IFRS	8	Geschäftssegmente: Der Standard wurde im November 2006 veröffentlicht. IFRS 8 regelt, welche Finanzinformationen ein Unternehmen über seine Geschäftssegmente in der Berichterstattung darzustellen hat. IFRS 8 ersetzt IAS 14 „Segmentberichterstattung“ und ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
------	---	--

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

IFRS	3	Unternehmenszusammenschlüsse: Die überarbeitete Fassung zu IFRS 3 wurde im Januar 2008 veröffentlicht. Darin ist festgelegt, dass alle im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übertragenen Gegenleistungen im Erwerbszeitpunkt zum Fair Value zu bewerten sind. IFRS 3 ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 01.07.2009 beginnen.
IAS	1	Darstellung des Abschlusses: IAS 1 wurde im September 2007 in einer überarbeiteten Fassung veröffentlicht. Änderungen ergeben sich im Wesentlichen aus der getrennten Darstellung von Eigenkapitaländerungen resultierend aus Transaktionen mit den Eignern und anderen Änderungen sowie Änderungen des Titels einiger Bestandteile von Abschlüssen. Der geänderte Standard ist in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IAS	23	Fremdkapitalkosten: Die Änderungen zu IAS 23 wurden im März 2007 veröffentlicht. Diese sieht die Aktivierungspflicht von Fremdkapitalkosten vor, die direkt dem Erwerb, dem Bau oder der Herstellung eines qualifizierten Vermögenswerts zugeordnet werden können. Das Wahlrecht zur sofortigen erfolgswirksamen Erfassung wird dadurch abgeschafft. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.
IAS	27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS: Die Änderung zu IAS 27 wurde im Januar 2008 veröffentlicht. Darin ist vorgesehen, dass die erfolgsneutrale Erfassung der Effekte aller Transaktionen mit dem Eigentümern von Minderheitsanteilen im Eigenkapital erfasst wird, wenn sich das Beherrschungsverhältnis nicht ändert. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.07.2009 beginnen.
IAS	32 und 1	Finanzinstrumente: Die Änderungen zu IAS 32 und IAS 1 wurden im Februar 2008 veröffentlicht. Die geänderten Vorschriften sehen unter bestimmten Bedingungen eine Klassifizierung von zum Fair Value kündbaren Finanzinstrumenten und von Verpflichtungen, die lediglich im Liquidationsfall entstehen, als Eigenkapital vor. Die Änderung ist erstmalig in Geschäftsjahren anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2009 beginnen.

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

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

5. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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

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

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

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

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

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

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

Im Jahr 2007 wurden die Ansatz- und Bewertungsmethoden im Vergleich zum Vorjahr nicht geändert.

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

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

Der Bilanzstichtag ist sowohl für die Einzelabschlüsse aller in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften als auch für den Konzernabschluss der EUWAX-Gruppe der 31. 12. 2007.

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

6. Konsolidierungsgrundsätze

Kapitalkonsolidierung

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

Die tatsächliche Beherrschung wird

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

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

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

(3) die Finanz- und Geschäftspolitik des beherrschten Unternehmens zu bestimmen und einen wirtschaftlichen Nutzen daraus zu ziehen,

(4) die Mehrheit der Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane zu ernennen oder abzuberufen oder deren Abstimmungsverhalten bei Gremiensitzungen zu beeinflussen.

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

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

(1) entrichteten Vermögenswerte (im Allgemeinen Zahlungsmittel)

(2) eingegangenen oder übernommenen Schulden

(3) vom Erwerber emittierten Eigenkapitalinstrumente, sofern diese für den Erwerb verwendet werden

(4) zuzüglich aller der Transaktion zurechenbaren direkten Kosten.

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

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

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

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

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

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

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

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

Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

Alle konzerninternen Salden und Transaktionen wie Forderungen und Verbindlichkeiten, Umsätze, Erträge und Aufwendungen innerhalb des Konsolidierungskreises werden vollständig eliminiert. Eine Eliminierung konzerninterner Zwischenergebnisse war für das Geschäftsjahr 2007 nicht erforderlich, da keine Zwischengewinne angefallen sind.

7. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss zum 31.12.2007 wurden die Abschlüsse der Muttergesellschaft (EUWAX AG) sowie ein in- und ein ausländisches Tochterunternehmen einbezogen, die aufgrund der Stimmrechtsmehrheit von der Muttergesellschaft beherrscht und jeweils vollkonsolidiert werden. Die EUWAX AG wiederum wird in den Konzernabschluss der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e. V., Stuttgart, einbezogen, der nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts aufgestellt wird. Der Abschluss der Baden-Württembergische Wertpapierbörse e. V. wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

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

Vollkonsolidierte Unternehmen:

Angaben in T€	eBAG Internet GmbH		Tradejet AG	
	Stuttgart		Zürich	
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007
Unternehmenssitz				
Anteile am gezeichneten Kapital	100 %	100%	53%	53%
Gezeichnetes Kapital	50	50	2.602	4.095
Eigenkapital	39	37	366	1.562
Fremdkapital	1	2	279	482
Bilanzsumme	40	38	646	2.044
Erträge	0	0	1.190	1.687
Aufwendungen	2	2	2.041	3.022
Jahresergebnis	-2	-2	-851	-1.334
Historischer Umrechnungskurs (gezeichnetes Kapital)	entfällt		1,5375 CHF/€	1,5630CHF/€
Bilanzstichtagskurs (übrige Bilanzposten und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen)	entfällt		1,6058 CHF/€	1,6604 CHF/€
Periodendurchschnittskurs (GuV)	entfällt		1,5732 CHF/€	1,6428 CHF/€
Erstkonsolidierung	31.12.2004		31.12.2004	
Stichtag der Erstkonsolidierung	01.01.2004		26.08.2004	

Alle Angaben nach HGB bzw. Schweizer Handelsrecht

Die eBAG Internet GmbH unterhält derzeit keinen eigenen Geschäftsbetrieb.

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

Auf der außerordentlichen Generalversammlung der Tradejet AG vom 27.10.2006 wurde einstimmig eine ordentliche Erhöhung des Aktienkapitals von 4 Mio. CHF auf 6,4 Mio. CHF beschlossen. Im Rahmen der Kapitalerhöhung wurden 24.000 Namensaktien zu einem Nennwert von 100 CHF 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.

Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen:

Angaben in T€	T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH		T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	
	Stuttgart		Stuttgart	
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007
Unternehmenssitz				
Anteile am gezeichneten Kapital	49 %	49 %	49 %	49 %
Gezeichnetes Kapital	25	25	2.000	2.000
Eigenkapital	28	30	2.033	2.631
Fremdkapital	60	71	211	237
Bilanzsumme	89	101	2.244	2.867
Erträge	187	195	2.100	2.382
Aufwendungen	184	192	1.583	1.783
Jahresergebnis	3	2	517	598
Erstmalig at Equity bilanziert am	01.01.2004		01.01.2004	
Assoziiert seit	01.01.2004		01.01.2004	

Alle Angaben nach HGB

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

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

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

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

8. Fristigkeit von Vermögenswerten

Vermögenswerte werden dann als kurzfristig angesehen, wenn

- (1) ihre Realisation innerhalb des normalen Geschäftszyklus erwartet wird oder sie zum Verkauf oder Verbrauch innerhalb dieses Zeitraums gehalten werden oder
- (2) sie primär für Handelszwecke oder für einen kurzen Zeitraum gehalten werden und ihre Realisation innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet wird oder
- (3) es sich um Zahlungsmittel oder Zahlungsmitteläquivalente handelt, deren Verwendung keiner Beschränkung unterliegt.

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

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

Alle anderen Vermögenswerte werden als langfristig eingestuft.

9. Barreserve und Forderungen

Die Barreserve besteht aus dem Kassenbestand zum Bilanzstichtag.

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

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

10. Finanzinstrumente

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

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

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

Schwebende Geschäfte und geplante Transaktionen sind keine Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten. Sie werden daher nicht bilanziert. Veräußerungsgewinne und -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

IAS 39 unterscheidet bezüglich des Bilanzansatzes und der Folgebewertung zwischen sechs Kategorien.

Finanzielle Vermögenswerte:

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

(a) Sie werden zu Handelszwecken eingestuft (HfT-Handelsaktiva). Das ist dann der Fall, wenn

(i) sie hauptsächlich mit der Absicht des baldigen Verkaufs oder Rückkaufs erworben oder eingegangen werden, oder

(ii) sie Teil eines Portfolios von identifizierbaren Finanzinstrumenten sind, die gemeinsam verwaltet werden und für die substantielle Hinweise auf eine tatsächliche Folge von kurzfristigen Gewinnmitnahmen aus der jüngeren Vergangenheit vorliegen, oder

(iii) es sich um ein derivatives Finanzinstrument handelt, sofern dieses nicht zu Sicherungszwecken bestimmt ist und wirksam eingesetzt wird.

(b) Sie werden bei ihrer erstmaligen Erfassung als ergebniswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert eingestuft („Fair Value Option“). Ausgenommen sind Finanzinnovationen in Eigenkapitalinstrumenten und derivative Finanzinstrumente, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann.

(c) Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zu Marktwerten (Fair Value).

(2) Kredite und Forderungen (Loans and Receivables) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbar Zahlungen, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen, ausgenommen jene

(a) die zum sofortigen oder zum Verkauf in naher Zukunft bestimmt sind, die zu Handelszwecken gehalten werden oder die in die Kategorie AFVtPoL eingestuft werden, oder

(b) die in die Kategorie AfS eingestuft werden, oder

(c) aus denen der Inhaber seine anfängliche Finanzinvestition nicht mehr vollständig wiedererlangen kann, es sei denn, es handelt sich um eine Bonitätsverschlechterung, und die als zur Wiederveräußerung verfügbar eingestuft werden.

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

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

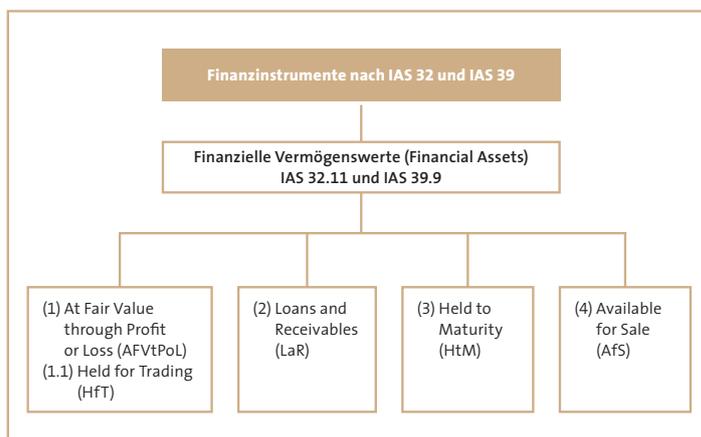
(3) Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity) sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbar Zahlungen und fester Laufzeit, bei denen die Absicht und die Fähigkeit zum Halten bis zur Endfälligkeit besteht, ausgenommen jene

(a) die bei ihrer erstmaligen Erfassung als ergebniswirksam mit dem beizulegenden Wert (AFVtPoL) eingestuft werden, oder

(b) die als zur Veräußerung verfügbar (AfS) eingestuft werden, oder

(c) die die Definition als Kredite oder Forderungen erfüllen (LaR).

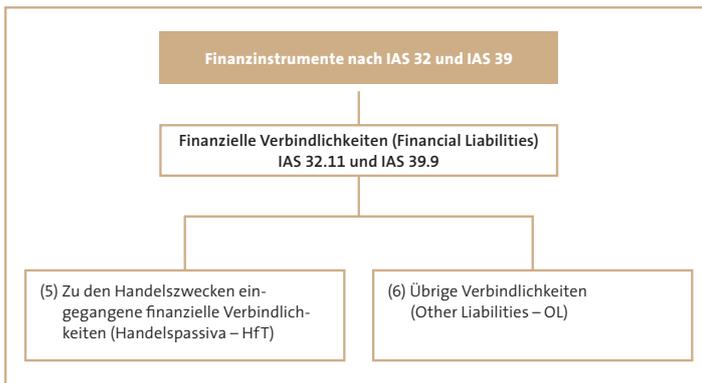
HtM-Finanzinstrumente werden zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen. Agio- und Disagio-beträge sind dabei anteilig berücksichtigt. Abschreibungen werden bei bonitätsmäßiger Wertminderung (Impairment) vorgenommen. Fallen die Gründe hierfür weg, wird bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten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



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

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

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



Finanzielle Verbindlichkeiten:

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

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

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

Finanzielle Verbindlichkeiten werden folgendermaßen klassifiziert:

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

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

Zugangs- und Folgebewertung nach IAS:

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

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

² Aber: ergebniswirksame Verteilung des Unterschiedsbetrags zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag (Agio bzw. Disagio) bis zur Endfälligkeit über Effektivzinsmethode.

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

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

Die fortgeführten Anschaffungskosten entsprechen

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

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

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

Die Höhe des Verlusts ergibt sich

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

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

Derivative Finanzinstrumente müssen nach IAS 39.9 kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllen:

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

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

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

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

11. Finanzanlagen

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

- Anteile an assoziierten Unternehmen

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

12. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Erworbene Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Aktivierungsfähig sind Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte, wenn

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

Immaterielle Vermögenswerte sind darüber hinaus

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

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

Die aktivierten Anschaffungs- oder Herstellungskosten umfassen:

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

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

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

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

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

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

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

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

Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte

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

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

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

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

13. Wertminderung von langfristigen Vermögensgegenständen

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

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

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

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

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

14. Sonstige Aktiva

Die kurzfristigen sonstigen Aktiva setzen sich folgendermaßen zusammen:

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

Die langfristigen sonstigen Aktiva bestehen aus:

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

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

15. Verbindlichkeiten und sonstige Passiva

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

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

- (1) ihre Tilgung innerhalb des gewöhnlichen Geschäftszyklus erwartet wird oder
- (2) die Tilgung innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag fällig ist.

Folgende Passivposten werden in der Regel als kurzfristig eingestuft:

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

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

16. Rückstellungen

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

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

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

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

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

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

17. Eigenkapital

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

Das Konzerneigenkapital der EUWAX-Gruppe gliedert sich wie folgt:

- (1) Gezeichnetes Kapital
- (2) Kapitalrücklage
In der Kapitalrücklage werden Agiobeträge aus der Ausgabe von Aktien ausgewiesen. Außerdem sind die Beträge, die bei der Ausgabe von Optionsscheinen zum Erwerb von Anteilen erzielt wurden, enthalten.
- (3) Gewinnrücklagen
 - (a) Andere Gewinnrücklagen (erwirtschaftete Ergebnisse). Diese setzen sich aus den Gewinnrücklagen aus der Erstanwendung IFRS und den anderen, aus den erwirtschafteten Ergebnissen des Berichtszeitraums und der Vorjahre resultierenden Gewinnrücklagen zusammen.
 - (b) Neubewertungsrücklage (erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen). Diese resultiert insbesondere aus der Folgebewertung von Wertpapieren des AfS-Bestandes mit dem beizulegenden Zeitwert. Dabei auftretende Wertunterschiede von den fortgeführten Anschaffungskosten zum Fair Value werden erfolgsneutral über die Neubewertungsrücklage verbucht.
 - (c) Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen (Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung).

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

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

18. Gewinnrealisierung

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

Dividenderträge enthalten Dividenden aus Wertpapieren.

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.

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

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

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

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

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

Das Ergebnis aus Finanzanlagen setzt sich wie folgt zusammen:

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

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

Die fixen Verwaltungsaufwendungen bestehen aus:

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

Die variablen Verwaltungsaufwendungen bestehen aus:

Handelsgebühren (Schlussnoten-, Abwicklungsgebühren und sonstige Handelsgebühren)

- (2) Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen

In den sonstigen Erträgen und Aufwendungen werden folgende Positionen ausgewiesen:

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

19. Steuern

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

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

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

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

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

20. Angaben zur Kapitalflussrechnung

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

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

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

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

21. Angaben zur Segmentberichterstattung

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

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

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

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

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

(1) QLP-Services

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

(2) Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital

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

(3) Corporate Items/Sonstiges/Gemeinkosten

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

(4) Konsolidierung

Unter „Sonstiges“ werden alle Konsolidierungsbuchungen erfasst.

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

22. Fremdwährungsumrechnung

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

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

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

Die Bilanzposten der EUWAX AG sind wie folgt klassifiziert:

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

¹ Verzinsliche Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente

² Erworbenes Eigenkapitalinstrumente (Aktien)

³ Verzinsliche Wertpapiere

Umrechnung von Transaktionen in Fremdwährung

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

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

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

Umrechnung von konsolidierten Jahresabschlüssen in Fremdwährung

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

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

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

Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

23. Zins- und Dividendenergebnis

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Zinserträge	2.286	3.559	1.273	56%
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	2.119	3.253	1.135	54%
davon: aus Finanzgeschäften	167	306	139	83%
Zinsaufwendungen	25	30	5	21%
davon: aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	17	22	5	28%
davon: sonstige Zinsaufwendungen	8	8	0	4%
Zinsergebnis	2.261	3.530	1.268	56%
Laufende Erträge aus Dividendenzahlungen	3	7	4	161%
Zins- und Dividendenergebnis	2.264	3.537	1.273	56%

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

Die Zinserträge aus Finanzgeschäften resultieren aus Couponzahlungen und vereinnahmten Stückzinsen. Die unsaldierten Zinserträge aus AfS-Beständen beliefen sich in 2007 auf 322 T€ (Vj. 278 T€).

Die Dividendenerträge resultierten in 2007 ausschließlich aus HfT-Wertpapierbeständen.

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

24. Provisionsergebnis

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Provisionserträge	42.428	46.398	3.970	9%
davon: QLP-Services	41.734	45.133	3.399	8%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	694	1.265	570	82%
Provisionsaufwendungen	334	391	57	17%
davon: QLP-Services	143	142	-1	-1%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	191	249	58	31%
Provisionsergebnis	42.094	46.007	3.912	9%

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

Im neuen Marktmodell ersetzt das neu eingeführte Transaktionsentgelt die zuvor von den Handelsteilnehmern 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.

25. Handelsergebnis

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Realisiertes Handelsergebnis	21.518	18.084	-3.433	-16%
davon: QLP-Services	21.588	18.084	-3.504	-16%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	-71	0	71	100%
Nicht realisiertes Handelsergebnis (Saldo aus Zu- und Abschreibungen)	-270	-237	33	12%
davon: QLP-Services	-382	-237	145	38%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	112	0	-112	-100%
Ergebnis aus Fremdwährungsschwankungen (Erträge und Aufwendungen saldiert)	-1	0	1	118%
davon: QLP-Services	-1	0	1	118%
Handelsergebnis (HfT)	21.247	17.847	-3.400	-16%

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

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

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

Das Handelsergebnis ist für den Unternehmenserfolg von erheblicher Bedeutung.

26. Ergebnis aus Available for Sale-Beständen

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Realisiertes Ergebnis aus Afs-Beständen	34	0	-34	-99%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	34	0	-34	-99%
Ergebnis aus dem Abgang von Afs-Beständen	374	1	-373	-100%
davon: Eigenhandel, Beteiligungen und Venture Capital	374	1	-373	-100%
Ergebnis aus Available for Sale-Beständen	408	1	-407	-100%

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

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

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

27. Ergebnis aus Finanzanlagen

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Beteiligungsergebnis	512	371	-140	-27%
davon: Ergebnis aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	512	371	-140	-27%
<i>darunter: T.I.Q.S. GmbH & Co. KG</i>	510	371	-140	-27%
<i>darunter: T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH</i>	2	1	-1	-46%
Übriges Finanzergebnis	-234	-78	157	67%
davon: übrige Finanzerträge	0	0	0	
<i>darunter: Erträge aus Zuschreibungen auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen</i>	0	0	0	
davon: übrige Finanzaufwendungen	234	78	-157	-67%
<i>darunter: Abschreibungen auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen</i>	234	78	-157	-67%
Ergebnis aus Finanzanlagen	278	294	16	6%

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

28. Verwaltungsaufwand

	2006 T€	Anteil in %	2007 T€	Anteil in %	Veränderung	
					absolut in T€	relativ
Personalaufwand	13.883	43%	14.530	45%	647	5%
davon: fixer Personalaufwand	4.240	13%	5.754	18%	1.514	36%
Löhne und Gehälter	3.009	9%	4.022	13%	1.013	34%
Sozialleistungen	1.209	4%	1.703	5%	494	41%
Sonstiger fixer Personalaufwand	22	0%	29	0%	7	34%
davon: variable Vergütungen	9.643	30%	8.776	27%	-868	-9%
Andere Verwaltungsaufwendungen	16.938	52%	15.802	49%	-1.136	-7%
davon: fixe Verwaltungsaufwendungen	10.612	33%	11.410	36%	798	8%
Beiträge und Gebühren	326	1%	345	1%	19	6%
Kosten für Börseninformationsdienste	1.007	3%	1.218	4%	212	21%
Raumkosten	839	3%	936	3%	97	12%
Telekommunikationskosten	261	1%	282	1%	21	8%
Rechts- und Beratungskosten	699	2%	1.123	3%	424	61%
EDV-Kosten	3.689	11%	2.935	9%	-753	-20%
Werbe- und Repräsentationskosten	2.372	7%	2.767	9%	395	17%
Aufsichtsratsvergütung	234	1%	245	1%	11	5%
Reisekosten	93	0%	119	0%	26	28%
Kfz-Kosten	99	0%	105	0%	5	5%
Fortbildungskosten	64	0%	74	0%	10	16%
Bürokosten	111	0%	134	0%	24	21%
Mieten für Einrichtungen	292	1%	340	1%	49	17%
Kosten für übrige Fremdleistungen	502	2%	781	2%	279	56%
Übrige Verwaltungsaufwendungen	26	0%	5	0%	-21	-80%
davon: variable Verwaltungsaufwendungen	6.326	20%	4.392	14%	-1.934	-31%
Schlussnoten- und Abwicklungsgebühren	5.386	17%	3.412	11%	-1.974	-37%
Sonstige Handelsgebühren	661	2%	716	2%	55	8%
Aufwendungen für das gesetzliche Meldewesen	279	1%	264	1%	-15	-5%
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	1.596	5%	1.802	6%	207	13%
davon: auf Sachanlagen	312	1%	504	2%	192	61%
darunter: AfA auf Sachanlagevermögen	312	1%	504	2%	192	61%
davon: Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände	1.202	4%	1.212	4%	10	1%
darunter: AfA auf angeschaffte EDV-Software	179	1%	349	1%	170	95%
darunter: Neubewertung (Impairment) auf EDV-Software	180	1%	0	0%	-180	-100%
darunter: AfA auf selbst erstellte Software	843	3%	863	3%	20	2%
davon: sonstige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	82	0%	86	0%	5	6%
darunter: Sofortabschreibungen auf geringwertige Wirtschaftsgüter	82	0%	86	0%	5	6%
Verwaltungsaufwand	32.417	100%	32.134	100%	-283	-1%

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

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

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

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 resultiert aus der Erweiterung der Mietfläche und der Erhöhung der Nebenkosten.

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

In den EDV-Kosten sind insbesondere Nutzungsentgelte für das Handelsunterstützungssystem T.I.Q.S. sowie IT-Kostenumlagen der boerse-stuttgart AG und externe Programmierarbeiten enthalten. Die Senkung der EDV-Kosten ist auf ein Rückgang der externen Programmierleistungen zurückzuführen. Grund dafür ist, dass im Vergleich zum Vorjahr höhere Programmierleistungen für eigenentwickelte Software im Anlagevermögen aktiviert wurden.

Die Erhöhung der Werbe- und Repräsentationskosten ergibt sich aus der Ausweitung der gemeinsamen Marketingaktivitäten mit der boerse-stuttgart AG. Außerdem hat die Tradejet AG im Jahr 2007 ihre Marketingaktivitäten intensiviert.

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

Die Fremdleistungskosten entfallen auf Leistungen der bei der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH angesiedelten Abteilungen Beschwerdemanagement und der Gattungspflege.

Der Rückgang der Schlussnoten- und Abwicklungsgebühren ist auf das neue Entgeltmodell am Börsenplatz Stuttgart zurückzuführen. In diesem Entgelt sind Positionen verrechnet, die in den Vorjahren den Schlussnotengebühren zugeordnet waren.

Die sonstigen Handelsgebühren setzen sich aus Xetra-Nutzungsentgelten und Einführungsgebühren der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zusammen.

Bei den Kosten für das gesetzliche Meldewesen handelt es sich um Umlagekosten der BaFin sowie um die von der Deutschen Börse AG in Rechnung gestellten WpHG-Trice-Gebühren.

29. Sonstige Erträge

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Erträge aus Liefer- und Leistungsbeziehungen im Konzern	1.264	732	-532	-42%
<i>darunter: Erträge aus Dienstleistungen für die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</i>	18	15	-2	-14%
<i>darunter: Erträge aus Dienstleistungen für die boerse-stuttgart AG</i>	1.223	692	-531	-43%
<i>darunter: Erträge aus Dienstleistungen für die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH</i>	0	4	4	
<i>darunter: Erträge aus sonstigen Dienstleistungen</i>	23	20	-3	-14%
Sonstige Erträge	1.050	938	-111	-11%
davon: Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Verbindlichkeiten	313	266	-47	-15%
davon: Gewinne aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	31	40	9	29%
davon: übrige Erträge	706	632	-74	-10%
Sonstige Erträge	2.314	1.670	-644	-28%

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

In den übrigen Erträgen sind hauptsächlich folgende Posten enthalten:

- verrechnete Sachbezüge an Vorstände und Mitarbeiter der EUWAX AG (192 T€)
- Schulungen und Seminare (70 T€)
- Werbung und Sponsoring (221 T€)

30. Sonstige Aufwendungen

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Aufwendungen aus Liefer- und Leistungsbeziehungen im Konzern	536	31	-504	-94%
darunter: Aufwendungen für Dienstleistungen der boerse-stuttgart AG	525	31	-494	-94%
darunter: Aufwendungen für sonstige Dienstleistungen	10	0	-10	-100%
Sonstige Aufwendungen	2.009	42	-1.967	-98%
davon: Verluste für dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögensgegenständen	0	5	5	
davon: sonstige Steuern	12	25	13	103%
davon: übrige Aufwendungen	1.996	12	-1.984	-99%
Sonstige Aufwendungen	2.544	73	-2.471	-97%

31. Ertragsteuern

	2006 T€	2007 T€	Veränderung		Erläuterungen 2007
			absolut in T€	relativ	
Konzernergebnis vor Steuern	33.644	37.148	3.505	10%	
Gesellschaftssteuersatz	39,2%	39,2%	0,0%	0%	
Effektiver, durchschnittlicher Steuersatz	37,4%	40,2%	2,8%	7%	
Erwarteter Steueraufwand	13.175	14.547	1.372	10%	Rechnerische Ertragsteuern aus dem Konzernergebnis vor Steuern (IFRS) unter Anwendung des Gesellschaftssteuersatzes.
Effekte aus Steuersatzänderungen	0	-231	-231		
davon: geänderte Steuersätze oder Einführung neuer Steuern	0	-231	-231		
Effekte aus der Abweichung der steuerlichen Bemessungsgrundlage	294	558	264	90%	
davon: Zuschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve und des Anlagevermögens	-106	0	106	100%	
davon: At Equity-Konsolidierung	0	-21	-21		Effekt aus der At Equity-Konsolidierung der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG
davon: Konsolidierungseffekte	334	520	186	56%	Effekt aus der Konsolidierung der eBAG Internet GmbH und der Tradejet AG
davon: sonstige steuerlich nicht abziehbare Aufwendungen	65	60	-6	-9%	- Hälfte der Aufsichtsratsvergütung - sonstige Effekte
Periodenfremde Effekte	-873	75	948	109%	
davon: Steueraufwand, der periodenfremden Posten zuzurechnen ist	29	75	46	158%	- Änderung der Bemessungsgrundlage aufgrund Nachveranlagungen - nicht anrechenbare Steuern
davon: Steuerertrag, der periodenfremden Posten zuzurechnen ist	-855	0	855	100%	
davon: Steuererstattungen	-282	0	282	100%	
davon: Effekte aus Anpassungen der durchgeführten Betriebsprüfung für die Jahre 2002 bis 2004	235	0	-235	-100%	
Außerordentlich Effekte	0	0	0		
Tatsächlicher Steueraufwand	12.595	14.949	2.353	19%	In der Konzern-GuV ausgewiesener Ertragsteueraufwand

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

32. Anteile anderer Gesellschafter am Konzernergebnis

Der auf Minderheitengesellschafter entfallende Verlust in Höhe von 627 T€ (Vorjahr: 400 T€) resultiert aus der Konsolidierung des Jahresergebnisses der Tradejet AG.

Angaben und Erläuterungen zur Bilanz

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

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

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

Das maximale Ausfallrisiko der Klassen von Finanzinstrumenten entspricht den jeweiligen Buchwerten zum 31.12.2007.

Aktiva	Mit dem Fair Value bewertete Finanzinstrumente		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente		Nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 7 fallende Finanzinstrumente		Übrige Bilanzposten		Summe	
	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€
1. Barreserve	6	3							6	3
2. Forderungen an Kreditinstitute			84.843	89.624					84.843	89.624
3. Handelsaktiva	482	3.762							482	3.762
4. Available for Sale-Bestände	8.293	8.792							8.293	8.792
5. Finanzanlagen					1.010	1.304			1.010	1.304
6. Sachanlagen							1.764	1.867	1.764	1.867
7. Immaterielle Vermögensgegenstände							2.199	3.869	2.199	3.869
8. Sonstige Aktiva			215	4.212			1.253	980	1.468	5.193
<i>davon: Forderungen gegen Finanzbehörden</i>							1.212	872	1.212	872
<i>davon: aktive Rechnungsabgrenzungsposten</i>							41	108	41	108
9. Aktive latente Steuern							50	20	50	20
	8.780	12.557	85.058	93.836	1.010	1.304	5.267	6.737	100.115	114.434

Passiva	Mit dem Fair Value bewertete Finanzinstrumente		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente		Nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 7 fallende Finanzinstrumente		Übrige Bilanzposten		Summe	
	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			155	163					155	163
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			195	0					195	0
3. Handelspassiva	137	135							137	135
4. Rückstellungen							2.661	2.185	2.661	2.185
5. Sonstige Passiva			6.164	8.507			2.675	3.121	8.839	11.628
<i>davon: Steuerverbindlichkeiten</i>							2.675	3.121	2.675	3.121
6. Passive latente Steuern							640	839	640	839
7. Eigenkapital							87.488	99.485	87.488	99.485
	137	135	6.514	8.670	0	0	93.463	105.629	100.115	114.434

33. Barreserve

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

34. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige Forderungen an Kreditinstitute	84.843	89.624	4.781	6%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	44.330	27.258	-17.072	-39%
davon: Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	40.513	62.366	21.853	54%
Langfristige Forderungen an Kreditinstitute	0	0	0	
Forderungen an Kreditinstitute insgesamt	84.843	89.624	4.781	6%

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

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

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

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

35. Entwicklung der Handelsaktiva

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (= Marktwerte)			
	01.01.2007	Zu-	Ab-	31.12.2007	01.01.2007	Zu-	Ab-	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	Veränderung	
	T€	gänge	gänge	T€	T€	gänge	gänge	T€	T€	T€	absolut	relativ
Aktien, Exchange Traded Funds und Fonds	60	5.213.842	-5.213.774	128	-2	-125	115	-12	58	116	58	101%
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	417	140.471	-137.273	3.615	-12	-61	4	-68	411	3.612	3.202	779%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	0	28.150	-27.883	267	0	21	-21	0	0	267	267	>1.000%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	417	112.321	-109.390	3.348	-12	-82	26	-68	405	3.280	2.875	710%
davon: anteilige Zinsen									6	66	60	986%
Derivate	13	13.113	-13.079	47	0	-37	24	-13	13	34	20	153%
davon: Anlageprodukte	13	3.169	-3.160	22	0	0	0	0	13	22	9	66%
davon: Hebelprodukte	0	9.944	-9.919	25	0	-38	24	-13	0	12	12	>1.000%
Handelsaktiva	490	5.367.425	-5.364.126	3.789	-14	-223	143	-94	482	3.762	3.280	681%

Die Position Handelsaktiva enthält sämtliche Bestände in derivativen Finanzinstrumenten sowie Bestände in festverzinslichen Wertpapieren, Aktien und sonstigen nichtfestverzinslichen Wertpapieren, die zur Liquiditätsregulierung für den Bereich QLP-Services vorgehalten werden. Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag und spiegeln das maximale Ausfallrisiko wider. Erhaltene Sicherheiten oder risikomindernde Vereinbarungen, die das Ausfallrisiko mindern würden, gibt es nicht.

Die Position der verzinslichen Wertpapiere von 3.612 T€ besteht aus Corporate Bonds, Pfandbriefen, Schatzanweisungen sowie Staats- und Wandelanleihen mit und ohne Fälligkeit. Die einzelnen Titel besitzen Zinskupons in Höhe von 1,75% bis 8,50%. Die Stückzinsforderungen am Bilanzstichtag belaufen sich auf 66 T€. Die bei Anschaffung gezahlten Stückzinsen gehören wirtschaftlich betrachtet nicht zu den Anschaffungskosten und sind daher nicht dargestellt.

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

Neueinstufungen im Sinne des IFRS 7.12 und Ausbuchungen im Sinne des IFRS 7.13 haben in den Geschäftsjahren 2006 und 2007 nicht stattgefunden.

36. Entwicklung der Available for Sale-Bestände

	Anschaffungskosten				Saldo aus Zu- (+) und Abschreibungen (-) (Veränderung der Neubewertungsrücklage)				Buchwerte (= Marktwerte)			
	01.01.2007	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2007	01.01.2007	Zu-gänge	Ab-gänge	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	Veränderung	
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	absolut in T€	relativ
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	8.162	4.970	-4.498	8.635	-57	-17	-16	-90	8.293	8.792	500	6%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	353	724	-353	724	-19	-4	6	-16	334	708	374	112%
davon: Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten (Corporate Bonds)	7.809	4.246	-4.144	7.911	-38	-13	-22	-74	7.771	7.837	66	1%
davon: anteilige Zinsen									187	247	60	32%
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.180	5.000	-4.498	4.683	-31	4	-37	-64	4.149	4.619	470	11%
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	3.982	3.952	-3.982	3.952	-26	-22	21	-26	3.956	3.926	-30	-1%
Available for Sale-Bestände	8.162	4.970	-4.498	8.635	-57	-17	-16	-90	8.293	8.792	500	6%
davon: anteilige Zinsen									187	247	60	32%
davon: mit kurzfristigem Anlagehorizont	4.180	5.000	-4.498	4.683	-31	4	-37	-64	4.149	4.619	470	11%
davon: mit langfristigem Anlagehorizont	3.982	3.952	-3.982	3.952	-26	-22	21	-26	3.956	3.926	-30	-1%

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

Ziel dieser Positionen ist die Optimierung des Zinsergebnisses bei der Anlage liquider Mittel. Die Gesamtposition besitzt eine effektive Verzinsung von 4,26%. Die Stückzinsforderungen am Bilanzstichtag belaufen sich auf 247 T€. Die bei Anschaffung gezahlten Stückzinsen gehören wirtschaftlich betrachtet nicht zu den Anschaffungskosten und sind daher nicht dargestellt.

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere verbundener oder beteiligter Unternehmen sind in dieser Position nicht enthalten. Das Ausfallrisiko der Anleihen im Bestand ist aufgrund der Auswahl von Anleihen mit geringer Ausfallwahrscheinlichkeit (Rating von Aaa–Baa3) begrenzt und wird durch das Risikocontrolling täglich überwacht (siehe auch Risikobericht innerhalb des Lageberichts).

Neueinstufungen im Sinne des IFRS 7.12 und Ausbuchungen im Sinne des IFRS 7.13 haben in den Geschäftsjahren 2006 und 2007 nicht stattgefunden.

37. Entwicklung der Finanzanlagen

	Anteile an assoziierten Unternehmen („at Equity“-Bewertung)		
	T.I.Q.S. GmbH & Co. KG T€	T.I.Q.S. Verwaltungs GmbH T€	Summe T€
Anschaffungskosten			
01.01.2007	2.156	14	2.170
31.12.2007	2.156	14	2.170
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)			
01.01.2007	-1.160	0	-1.160
At-Equity-Bewertung			
	371	1	371
davon: Erhöhung des Buchwerts durch anteiligen Gewinn	293	1	294
davon: Erhöhung des Buchwerts aus steuerlichen Verlustvorträgen	78	0	78
Impairment			
	-78	0	-78
davon: außerplanmäßige Abschreibungen (Werthaltigkeitstest/Impairment)	-78	0	-78
31.12.2007	-867	1	-866
Buchwerte der Finanzanlagen			
01.01.2007	996	14	1.010
31.12.2007	1.289	15	1.304
Absolute Veränderung	293	1	294
Relative Veränderung	29%	6%	29%

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2007

Auf die Anteile an der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund der Bewertung „At Equity“ eine Zuschreibung in Höhe von insgesamt 371 T€ vorgenommen. Zum Bilanzstichtag wurden die Anteile der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG einem Impairment in Höhe von –78 T€ unterzogen und mit dem niedrigeren beizulegenden Wert von 1.289 T€ angesetzt. Grundlage des Impairment bildet der durch die EUWAX AG ermittelte Unternehmenswert, der auf abdiskontierten Planzahlen der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG basiert.

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

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

Die oben aufgeführten Unternehmen sind weder börsennotiert noch börsenfähig.

38. Entwicklung der Sachanlagen

	Betriebs- und Geschäftsausstattung						Geringwertige Wirtschaftsgüter T€	Summe Sachanlagen T€
	Geschäftsausstattung T€	Computer Hardware T€	Betriebsvorrichtungen T€	Firmen-KFZ T€	Geleistete Anzahlungen T€	Summe T€		
Anschaffungskosten								
01.01.2007	829	1.083	389	745	1	3.047	0	3.047
Zugänge (Investitionen)	31	285	0	364	0	680	86	767
davon: EUWAX AG	16	267	0	364	0	648	84	732
davon: Tradejet AG	15	18	0	0	0	33	2	35
Abgänge (Desinvestitionen)	0	-107	0	-337	-1	-445	-86	-531
davon: EUWAX AG	0	-104	0	-337	-1	-442	-84	-526
davon: Tradejet AG	0	-3	0	0	0	-3	-2	-5
Veränderung aus Währungsumrechnungen	-2	-3	0	0	0	-5	0	-5
davon: Tradejet AG	-2	-3	0	0	0	-5	0	-5
31.12.2007	857	1.259	389	773	0	3.278	0	3.278
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)								
01.01.2007	-313	-590	-3	-377	0	-1.283	0	-1.283
davon: EUWAX AG	-313	-590	-3	-377	0	-1.283	0	-1.283
Planmäßige Abschreibungen	-93	-228	-35	-148	0	-504	-86	-590
davon: EUWAX AG	-69	-202	-35	-147	0	-454	-84	-538
davon: Tradejet AG	-23	-25	0	-1	0	-50	-2	-52
Abgänge	0	100	0	273	0	373	86	459
davon: EUWAX AG	0	100	0	273	0	373	84	457
davon: Tradejet AG	0	0	0	0	0	0	2	2
Effekte aus Wechselkursänderungen	1	2	0	0	0	2	0	2
davon: Tradejet AG	1	2	0	0	0	2	0	2
31.12.2007	-405	-716	-38	-252	0	-1.411	0	-1.411
Buchwerte der Sachanlagen								
01.01.2007	515	493	386	369	1	1.764	0	1.764
31.12.2007	452	543	351	521	0	1.867	0	1.867
Absolute Veränderung	-63	50	-35	152	-1	103	0	103
Relative Veränderung	-12%	10%	-9%	41%	-100%	6%		6%

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in die Betriebs- und Geschäftsausstattung (ohne geringwertige Wirtschaftsgüter) in Höhe von 680 T€ getätigt. Die größten Investitionsposten entfielen auf Fahrzeug-Ersatzbeschaffungen sowie auf Computer Hardware (vor allem im Zusammenhang mit dem I.H.R.M.A.-Projekt).

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

Zum Bilanzstichtag enthielt das Sachanlagevermögen Wirtschaftsgüter mit dem Restbuchwert von 1,-€, die vom Unternehmen aber nach wie vor genutzt werden. Die historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten für diese Wirtschaftsgüter belaufen sich auf 427 T€.

39. Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte

	Gewerbliche Schutzrechte T€	EDV-Software				Geschäfts- oder Firmenwerte T€	Summe immaterielles Vermögen T€
		Ange-schaffte Software T€	Aktivier-te Eigen-leistungen T€	Geleistete An-zahlungen T€	Summe T€		
Anschaftungskosten							
01.01.2007	6	1.191	3.910	612	5.713	103	5.822
davon: EUWAX AG	6	1.191	3.910	612	5.713	103	5.822
Zugänge (Investitionen)	0	1.108	345	1.434	2.887	0	2.887
davon: EUWAX AG	0	1.019	345	1.411	2.775	0	2.775
davon: Tradejet AG	0	88	0	24	112	0	112
Veränderung aus Währungsumrechnungen	0	-12	0	0	-12	0	-12
davon: Tradejet AG	0	-12	0	0	-12	0	-12
31.12.2007	6	2.287	4.256	2.046	8.588	103	8.697
Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)							
01.01.2007	-6	-906	-2.435	-180	-3.521	-96	-3.623
davon: EUWAX AG	-6	-906	-2.435	-180	-3.521	-96	-3.623
Planmäßige Abschreibungen	0	-349	-863	0	-1.212	0	-1.212
davon: EUWAX AG	0	-234	-863	0	-1.097	0	-1.097
davon: Tradejet AG	0	-115	0	0	-115	0	-115
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	7	0	0	7	0	7
davon: Tradejet AG	0	7	0	0	7	0	7
31.12.2007	-6	-1.249	-3.298	-180	-4.726	-96	-4.828
Buchwerte der immateriellen Vermögensgegenstände							
01.01.2007	0	285	1.475	432	2.192	7	2.199
31.12.2007	0	1.039	958	1.866	3.862	7	3.869
Absolute Veränderung	0	754	-518	1.434	1.670	0	1.670
Relative Veränderung	0%	265%	-35%	332%	76%	0%	76%

Im Berichtszeitraum wurden Investitionen in EDV-Software in Höhe von 2.887 T€ getätigt. Dabei handelt es sich hauptsächlich um selbst erstellte Software der EUWAX AG sowie um entgeltlich erworbene Softwarelizenzen für den Handel, insbesondere Anzahlungen im Zusammenhang mit dem IT-Projekt I.H.R.M.A. (Integrierte Handels- und Risikomanagement-Anwendung) und für den allgemeinen Geschäftsbetrieb.

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

Die Anzahlungen auf immaterielle Anlagewerte (1.866 T€) betreffen Leistungen im Zusammenhang mit der Entwicklung der Software I.H.R.M.A.

Im Berichtsjahr fielen nicht aktivierbare Forschungs- und Entwicklungskosten in Höhe von 392 T€ (Vorjahr 637 T€) insbesondere für handelsunterstützende Software (I.H.R.M.A.) an.

40. Sonstige Aktiva

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige sonstige Aktiva	1.468	5.153	3.685	251%
davon: Forderungen gegen verbundene Unternehmen	41	3.579	3.538	> 1.000%
davon: Forderungen gegen Finanzbehörden	1.212	872	-340	-28%
davon: Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	145	562	417	287%
davon: sonstige Forderungen	28	32	4	13%
davon: aktive Rechnungsabgrenzungsposten	41	108	67	163%
Langfristige sonstige Aktiva	0	40	40	
davon: Darlehen	0	40	40	
Sonstige Aktiva	1.468	5.193	3.725	254%

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich gegenüber der boerse-stuttgart AG (3.575 T€) und betreffen im Wesentlichen die Vergütung der EUWAX AG für die erbrachten QLP-Dienstleistungen.

Konzern-Anhang für das Geschäftsjahr 2007

Die Steuererstattungsansprüche (872 T€) betreffen im Wesentlichen das mit dem Barwert aktivierte Körperschaftssteuerguthaben der EUWAX AG (779 T€) sowie eine aufgrund von Gewinnausschüttungen für das Jahr 2005 resultierende Körperschaftsteuermin- derung (76 T€). Der Rückgang der Steuerforderungen zum Vorjahr ist auf Steurrückzahlungen im Laufe des Jahres 2007 zurückzu- führen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren aus der Geschäftstätigkeit der Tradejet AG.

Sämtliche sonstige Aktiva sind mit Ausnahme des bestehenden Körperschaftssteuerguthabens und des Darlehens innerhalb von spätestens 3 Monaten liquidierbar.

41. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	155	163	8	5%
davon: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	38	163	124	324%
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	116	0	-116	-100%
Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten insgesamt	155	163	8	5%

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen im Wesentlichen aus Bankverbindlichkeiten der Tradejet AG sowie aus kurzfristigen Verbindlichkeiten für Wertpapierclearing und Courtagerückvergütungen.

42. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	195	0	-195	-100%
davon: kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	195	0	-195	-100%
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden insgesamt	195	0	-195	-100%

43. Handelspassiva

	Anschaffungskosten			Saldo aus Zuschreibungen (+) und Abschreibungen (-)				Buchwerte (= Marktwerte)				
	01.01.2007 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12.2007 T€	01.01.2007 T€	Zu- gänge T€	Ab- gänge T€	31.12.2007 T€	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
											absolut in T€	relativ
Aktien, Exchange Traded Funds und Fonds	70	7.088.408	-7.088.436	42	2	-28	27	0	72	43	-30	-41%
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2	70.935	-70.863	75	0	0	0	0	2	74	72	>1000%
davon: Anleihen und Schuldver- schreibungen öffentlicher Emittenten (Staatsanleihen)	0	22.259	-22.203	56	0	-3	3	0	0	56	56	>1000%
davon: Anleihen und Schuldver- schreibungen anderer Emit- tenten (Corporate Bonds)	2	48.676	-48.660	18	0	3	-3	0	2	18	16	808%
Derivate	63	7.473	-7.519	18	0	19	-19	0	63	18	-45	-72%
davon: Anlageprodukte	0	1.864	-1.847	17	0	-8	9	0	0	17	17	
davon: Hebelprodukte	63	5.609	-5.671	1	0	27	-28	0	63	1	-62	-99%
Handelspassiva	135	7.166.817	-7.166.817	135	2	-10	8	0	137	135	-2	-2%

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

Die Buchwerte entsprechen den Börsenschlusskursen am Bilanzstichtag.

Die Restlaufzeiten der Anleihenpositionen liegen zwischen 3 und 10 Jahren.

44. Rückstellungen

	Rückstellungen für:				Summe Rückstellungen T€
	Drohende Verluste aus schwebenden Geschäften	Variable Vergütungen	Zu vergütende Leistungen an verbundenen Unternehmen	Übrige Rückstellungen	
	T€	T€	T€	T€	
Anfangsbestand zum 01.01.2007	1	426	122	2.112	2.661
Zuführung im Geschäftsjahr 2007	0	470	0	0	470
Inanspruchnahme im Geschäftsjahr 2007	1	395	6	355	757
Auflösung im Geschäftsjahr 2007	0	31	116	42	189
Rückstellungen zum 31.12.2007	0	470	0	1.715	2.185
Absolute Veränderung	0	44	-122	-397	-476
Relative Veränderung	-64%	10%	-100%	-19%	-18%
Art der Verpflichtung		Voraussichtliche Leistungstantiemen der EUWAX AG	Rückstellungen der EUWAX AG für Leistungen der boerse-stuttgart AG aus diversen Umlagen und Nebenkostenabrechnungen	In 2006 gebildete Rückstellung der EUWAX AG für Sonderumlage der EdW, die aus „Schadensfall Phoenix“ resultiert (1.682 T€).	

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 15.3.2005 den Entschädigungsfall Phoenix Kapitaldienst GmbH 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 Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) bei weitem, so dass der entstandene Schaden voraussichtlich über eine Sonderumlage auf die EdW-Mitglieder verteilt wird. Der Rückgang der erstmalig am 31.12.2006 gebildeten Rückstellung von 1.933 T€ auf 1.682 T€ begründet sich darin, dass Ende 2007 ein Sonderbeitragsbescheid erhoben wurde. Dieser Sonderbeitrag wurde in die Verbindlichkeiten umgebucht. In Bezug auf den Restbetrag von 1.682 T€ erwartet die Gesellschaft eine Inanspruchnahme innerhalb der nächsten 12 Monate.

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

Die Restlaufzeiten aller Rückstellungen sind voraussichtlich kürzer als ein Jahr.

45. Sonstige Passiva

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Kurzfristige sonstige Passiva	8.839	11.628	2.789	32%
davon: Verbindlichkeiten im Personalbereich	3.233	3.405	171	5%
davon: Steuerverbindlichkeiten	2.675	3.121	446	17%
davon: Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	708	2.147	1.439	203%
davon: abgegrenzte Verbindlichkeiten	1.526	2.222	696	46%
im Personalbereich	725	880	155	21%
für zu vergütende Leistungen von verbundenen Unternehmen	36	343	307	853%
Sonstige abgegrenzte Verbindlichkeiten	766	999	234	31%
darunter: für Aufsichtsratsvergütung	234	244	10	4%
darunter: für Abschluss- und Prüfungskosten	268	283	15	6%
darunter: übrige abgegrenzte Verbindlichkeiten	263	472	209	79%
davon: übrige kurzfristige Passiva	696	734	37	5%
Langfristige sonstige Passiva	0	0	0	0%
Sonstige Passiva	8.839	11.628	2.789	32%

Die Verbindlichkeiten im Personalbereich enthalten:

- Verbindlichkeiten für Lohn- und Kirchensteuer sowie soziale Sicherheit
- Verbindlichkeiten der EUWAX AG für Ertrags- und Leistungsboni für das 4. Quartal 2007 sowie Vertrags- und Leistungstantiemen für das Geschäftsjahr 2007.

Der Anstieg resultiert insbesondere aus der gestiegenen Anzahl der Mitarbeiter.

Die Steuerverbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

- Körperschaftsteuer (1.942 T€)
- Gewerbesteuer (377 T€)
- Solidaritätszuschlag (101 T€)
- Umsatzsteuer (701 T€)

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen insbesondere die boerse-stuttgart AG und resultieren im Wesentlichen aus der Ausgestaltung des in 2007 eingeführten, neuen Handels- und Entgeltmodells am Börsenplatz Stuttgart. Außerdem sind Kostenumlagen der boerse-stuttgart AG für die Zurverfügungstellung von Personal, Infrastruktur, Softwareanwendungen und Marketing enthalten.

Die abgegrenzten Verbindlichkeiten im Personalbereich bestehen aus voraussichtlichen Leistungsantizipationen und Leistungsboni der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007, Beiträge zur Berufsgenossenschaft, Resturlaubsansprüchen und der Schwerbehindertenabgabe.

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

Die abgegrenzten Verbindlichkeiten der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH resultieren aus erbrachten Dienstleistungen wie Gattungspflege und Beschwerdemanagement.

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

- 251 T€ Verbindlichkeiten aus der EdW-Sonderumlage (siehe Note 44). Im Vorjahr war dieser Betrag in den Rückstellungen enthalten.
- Verbindlichkeiten aus Softwareentwicklungsleistungen für das Projekt I.H.R.M.A. (246 T€).
- Zahlungsverpflichtungen aus Wertpapiergeschäften und aus Dienstleistungen, die gegenüber der EUWAX AG erbracht worden sind.

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

46. Eigenkapital

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Gezeichnetes Kapital	5.150	5.150	0	0%
davon: nennwertlose Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von 1,00 €	5.150	5.150	0	0%
a) bedingtes Kapital III	515	515	0	0%
b) genehmigtes Kapital I	1.750	1.750	0	0%
c) genehmigtes Kapital II	825	825	0	0%
Kapitalrücklage	21.414	21.414	0	0%
davon: Kapitalrücklage durch Ausgabe von Anteilen über Nennbetrag (Agio)	9.750	9.750	0	0%
davon: Kapitalrücklage aus der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	11.318	11.318	0	0%
davon: Kapitalrücklage aus erfolgsneutralen Transaktionen in eigenen Aktien (Agio) aus früheren Perioden	346	346	0	0%
Gewinnrücklagen	60.752	72.187	11.435	19%
davon: erwirtschaftete Ergebnisse	60.803	72.300	11.496	19%
davon: erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen	-51	-113	-62	-120%
darunter: Neubewertungsrücklage	-27	-45	-18	-66%
darunter: Währungsdifferenzen aus der Umrechnung von Jahresabschlüssen in Fremdwährung	-24	-68	-44	-181%
Konzerneigenkapital	87.316	98.751	11.435	13%
Anteile im Fremdbesitz	172	734	562	326%
Eigenkapital	87.488	99.485	11.997	14%

Bedingtes Kapital III (der EUWAX AG)

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

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

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

Genehmigtes Kapital I (der EUWAX AG)

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

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 16.07.2004.

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

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

Genehmigtes Kapital II (der EUWAX AG)

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

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

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

Kapitalrücklage

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

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

Gewinnrücklagen

Die übrigen Gewinnrücklagen enthalten die historisch thesaurierten Gewinne.

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

Die Währungsdifferenzen resultieren aus der Umrechnung des in Schweizer Franken aufgestellten Einzelabschlusses der Tradejet AG. Weitere Angaben zur Entwicklung des Eigenkapitals sind der Darstellung des Eigenkapitals (Eigenkapitalspiegel) und dem Gewinnverwendungsvorschlag zu entnehmen.

Anteile im Fremdbesitz

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

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

Am 16.05.2007 hat die EUWAX AG mit der am 19.03.2007 (17.04.2007 Eintragungsdatum im Handelsregister) gegründeten Muttergesellschaft boerse-stuttgart Holding GmbH, Stuttgart, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen. Bei der boerse-stuttgart Holding GmbH („Holding“) handelt es sich um eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. („Vereinigung“), in die die Vereinigung ihren gesamten Bestand an Aktien (3.862.501 Stück) an der EUWAX AG im Zuge einer Sachkapitalerhöhung am 01.12.2007 (wirtschaftlicher Übergangsstichtag) eingebracht hat.

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

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

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

47. Latente Steuern

	Latente Steuern 31.12.2006		Latente Steuern 31.12.2007		Veränderung		Veränderung	
	aktiv T€	passiv T€	aktiv T€	passiv T€	aktive latente Steuern		passive latente Steuern	
					absolut in T€	relativ	absolut in T€	relativ
Bilanzaktiva	49	600	20	836	-29	-59,4%	235	39,2%
Handelsaktiva	0	0	0	0	0		0	-7,0%
Available for Sale-Bestände	0	2	0	1	0		-1	-32,9%
Finanzanlagen	49	0	20	0	-29	-59,4%	0	229,0%
Immaterielle Vermögenswerte	0	598	0	834	0	-22,1%	235	39,4%
Bilanzpassiva	1	39	0	3	-1	-86,6%	-36	-92,2%
Handelspassiva	1	0	0	0	-1	-92,5%	0	-100,0%
Rückstellungen	0	0	0	0	0		0	
Sonstige Passiva	0	39	0	3	0		-36	-92,2%
Latente Steuern	50	640	20	839	-30	-59,9%	199	31,1%

Die aktiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2007 resultieren wie im Vorjahr aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf die Anteile an assoziierten Unternehmen (20 T€).

Die passiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2007 resultieren aus Bewertungsunterschieden in Bezug auf:

- Finanzinstrumenten der Kategorie „Available for Sale – Afs“ (1 T€)
- die Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände der EUWAX AG (834 T€)
- die sonstigen Passiva (3 T€).

Die passiven latenten Steuern aus der Neubewertung der zur Veräußerung verfügbaren AfS-Bestände in Höhe von –1 T€ wurden erfolgsneutral verbucht.

Für die Berechnung der latenten Steuern auf alle anderen Positionen wurde ein Steuersatz von 30,53 % verwendet. Dieser beinhaltet die Modifikationen der am 01.01.2008 in Kraft getretenen Unternehmenssteuerreform 2008. Grund hierfür ist die Annahme, dass eine Realisierung latenter Steueransprüche oder -belastungen in zukünftigen Perioden erfolgen kann und mit den dann zu erwartenden Steuersätzen zu bewerten sind.

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

Angaben und Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

48. Zusammenfassende Erläuterung der Kapitalflussrechnung

Für die Beurteilung des operativen Unternehmenserfolgs empfiehlt sich insbesondere die Betrachtung des Jahres-Cash Flows. Der Jahres-Cash Flow steigerte sich durch die gute Geschäftsentwicklung auf 24.281 T€ und übertraf damit den Vorjahreswert um 5%. Aufgrund der Veränderungen der Aktiva und Passiva ergibt sich ein operativer Cash Flow in Höhe von 19.122 T€. Im Vergleich zum Vorjahr ist dies ein Rückgang von 34%.

Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit hat sich aufgrund der hohen Investitionen in IT-Projekte um 565 T€ auf –3.540 T€ verschlechtert.

Die Abnahme des operativen Cash Flows und die Abnahme des Cash Flows aus der Investitionstätigkeit hatten zur Folge, dass der Free Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr um 10.204 T€ oder 40% auf 15.582 T€ abgenommen hat.

Der negative Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von –10.768 T€ resultiert im Wesentlichen aus der Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2006.

Da der Free Cash Flow höher ausfiel als der Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit, ergab sich insgesamt ein Zahlungsmittelzufluss in 2007 in Höhe von 4.814 T€ (2006: 18.889 T€).

Finanzmittelbestand und Net Cash stiegen somit um 6% auf 89.464 T€.

Flüssige Mittel und Net Cash

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Flüssige Mittel (Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen)	84.694	89.464	4.770	6%
davon: Kassenbestand	6	3	–3	–48%
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	44.330	27.258	–17.072	–39%
davon: andere Forderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen	40.513	62.366	21.853	54%
abzüglich: täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	155	163	8	5%
Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen bis 1 Jahr	0	0	0	
Net Cash (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute)	84.694	89.464	4.770	6%

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

Gebundene und freie Liquidität (aus Sicht des Risikocontrollings)

	31.12.2006 T€	31.12.2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Net Cash	84.694	89.464	4.770	6%
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	195	0	-195	-100%
Kurzfristige Rückstellungen	2.661	2.185	-476	-18%
Handelspassiva	137	135	-2	-2%
Kurzfristige sonstige Passiva	8.839	11.628	2.789	32%
Passive latente Steuern	640	839	199	31%
Operative, strategische und Risikosicherheitsreserve	67.976	40.167	-27.810	-41%
Kurzfristig freie liquide Mittel	4.246	34.512	30.266	713%
Langfristig freie liquide Mittel	4.246	34.512	30.266	713%

Wenn das Fremdkapital und die Sicherheitsreserven vom Net Cash subtrahiert werden, ergeben sich freie liquide Mittel in Höhe von 34.512 T€.

Sonstige Angaben und Erläuterungen

49. Ergebnis je Aktie

	2006	2007	Veränderung	
			absolut	relativ
Ausgegebene Inhaber-Stückaktien (tsd. Stück)	5.150	5.150	0	0%
Durchschnittliche Anzahl eigener Aktien (tsd. Stück)	9	0	-9	-100%
Gewichtete, durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien (tsd. Stück)	5.141	5.150	9	0%
Konzern-Jahresüberschuss (T€)	21.449	22.826	1.377	6%
Ergebnis je Aktie (€)	4,17	4,43	0,26	6%
Dividende je Aktie (€)	2,20	2,86	0,66	30%

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

Ergebnisverwässerungseffekte sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

50. Gewinnverwendungsvorschlag der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Der handelsrechtliche Einzeljahresabschluss der EUWAX AG nach HGB zum 31. 12. 2007 wurde unter Berücksichtigung des Vorschlages zur 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.

51. Vorstand der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Folgende Vorstandsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2007 bestellt:

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

Im Geschäftsjahr 2007 ausbezahlte Vorstandsbezüge:

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	366	404	39	11%
Ertragsboni	780	749	-30	-4%
Tantiemen	1.524	2.836	1.312	86%
Variable Vergütungen	2.304	3.585	1.281	56%
Gesamte Bezüge	2.669	3.989	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 Ende 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.

52. Aufsichtsrat der EUWAX AG (Muttergesellschaft)

Folgende Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX AG (Muttergesellschaft) waren für das Geschäftsjahr 2007 bestellt:

	Funktion bei der EUWAX AG	Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien
<p>Holger P. Härter Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Porsche Automobil Holding SE, Ressort Finanzen</p> <p>Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG, Ressort Finanzen</p>	Vorsitzender	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> VOLKSWAGEN AG <input type="checkbox"/> Porsche Cars North America, Inc. <input type="checkbox"/> Porsche Enterprises, Inc. <input type="checkbox"/> Porsche Financial Services, Inc. <input type="checkbox"/> Porsche Cars Great Britain Ltd. <input type="checkbox"/> Porsche Italia S.p.A. <input type="checkbox"/> Porsche Ibérica S.A. <input type="checkbox"/> Porsche Japan K.K. <input type="checkbox"/> Porsche Deutschland GmbH <input type="checkbox"/> Porsche Financial Services GmbH <input type="checkbox"/> PIKS Porsche Information-Kommunikation Services GmbH <input type="checkbox"/> Mieschke Hofmann & Partner GmbH <input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG (seit 01.08.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 17.12.2007)
<p>Horst Marschall Mitglied des Vorstands der Baden-Württembergischen Bank, Dezernat Unternehmenskunden/Privat- und Anlagekunden Baden-Württemberg</p>	Stellvertretender Vorsitzender seit 03.12.2007	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Württembergische Investmentgesellschaft mbH <input type="checkbox"/> LBBW Asset Management GmbH <input type="checkbox"/> LBBW (Schweiz) AG (seit 23.08.2007) <input type="checkbox"/> Universal-Investment-Gesellschaft mbH <input type="checkbox"/> Karlsruher Versicherung AG (bis 29.11.2007) <input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 17.12.2007)
<p>Dr. Jan Wittig Rechtsanwalt</p>	Stellvertretender Vorsitzender bis 03.12.2007	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Manz Automation AG <input type="checkbox"/> Otto Ficker GmbH <input type="checkbox"/> Blessof GmbH <input type="checkbox"/> Diakonie Stetten e. V. <input type="checkbox"/> Zieglersche Anstalten e.V. <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG (seit 01.08.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 17.12.2007)
<p>Hans-Peter Bruker Geschäftsführer der BCM Bruker Capital Management GmbH</p> <p>Vorstandssprecher der EUWAX Broker AG bis 30.09.1999</p> <p>Vorsitzender des Aufsichtsrats der EUWAX Broker AG bis 18.07.2003</p>	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Kuratorium Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG (seit 01.08.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 17.12.2007)
<p>Thomas Munz Mitglied des Vorstands der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p> <p>Mitglied des Aufsichtsrats der EUWAX Broker AG bis 31.12.2001</p> <p>Vorsitzender des Vorstands der EUWAX Broker AG vom 01.01.2002 bis 30.04.2003</p>	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG (seit 01.08.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (seit 17.12.2007)
<p>Hans-Joachim Strüder Mitglied des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, Dezernat Financial Markets</p>	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Investmentgesellschaft mbH <input type="checkbox"/> AdCapital AG <input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse <input type="checkbox"/> Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH (Vorsitzender des Beirats seit 08.10.2007) <input type="checkbox"/> LBBW Asset Management GmbH <input type="checkbox"/> LBBW Ireland Limited (Mitglied des Board of Directors bis 19.12.2007) <input type="checkbox"/> LBBW Ireland International Finance unlimited company (Mitglied des Board of Directors bis 19.12.2007) <input type="checkbox"/> LRI Landesbank Rheinland-Pfalz International S.A. <input type="checkbox"/> Meridian Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.07.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.08.2007) <input type="checkbox"/> boerse-stuttgart Holding GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.08.2007)
<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>	Mitglied	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> BHW Bank AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007) <input type="checkbox"/> BHW Home Finance Ltd., Neu Delhi (Indien) (Board of Directors, Mitglied bis 16.03.2007) <input type="checkbox"/> BHW Lebensversicherung AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007) <input type="checkbox"/> BHW Pensionskasse AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 16.03.2007; Mitglied vom 17.03.2007 bis 16.04.2007) <input type="checkbox"/> Frankfurter Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 13.06.2007)
<p>Herbert Heim Bankdirektor a. D.</p>	Mitglied	

Aufsichtsratsvergütung

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
Fixe Bezüge	84	85	2	2%
Variable Vergütungen	126	179	54	30%
Gesamte Bezüge für Aufsichtsrats Tätigkeit	210	265	55	21%

53. Arbeitnehmer des EUWAX-Konzerns

	2003	2004	2005	2006	2007	Veränderung	
						absolut	relativ
EUWAX AG	104	105	106	110	123	13	12%
davon: Vorstände	5	4	4	4	5	1	20%
davon: Angestellte im Handel	68	73	67	69	74	5	7%
darunter: Praktikanten	6	9	5	9	14	5	60%
davon: Angestellte in der Verwaltung	30	28	35	36	44	8	21%
Tradejet AG	0	5	7	10	12	2	21%
davon: Vorstände	0	2	2	2	2	0	0%
davon: Festangestellte	0	0	2	5	9	4	85%
davon: Praktikanten	0	3	2	3	2	-2	-56%
eBAG Internet GmbH	0	0	0	0	0	0	
Beschäftigte insgesamt	104	110	113	120	135	15	13%

Alle Angaben im Jahresdurchschnitt und gerundet

54. Aktionärsstruktur der EUWAX AG (Muttergesellschaft) 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%	99,9%	0,0%	82,4%	7,4%	9,9%
Aufsichtsrat	484.751	430.751	380.751	380.751	500	377.551	3.700	-377.051	-99%
Anteil in %	9,4%	8,4%	7,4%	7,4%	0,1%	74,3%	0,1%	-7,3%	-99,0%
davon: Holger P. Härter (Aufsichtsratsvorsitzender)									
davon: Horst Marschall (stv. Aufsichtsratsvorsitzender)					500		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%
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									
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%	
Inhaber-Stückaktien	5.150.000	5.150.000	5.150.000	5.150.000			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 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. Die Stiftungsanteile werden der Anlegergruppe der privaten Anleger zugerechnet.

Der Anteilsbesitz des Aufsichtsratsmitglieds Horst Marschall wird erstmals zum 31. 12. 2007 unter dem Anteilsbesitz des Aufsichtsrats ausgewiesen. Der Anteilsbesitz war bereits vor Bestellung existent, ist jedoch aus Gründen der Darstellung unter Käufe 2007 ausgewiesen.

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

55. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Berichtspflicht des Vorstands:

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

Gruppenstruktur am Finanzplatz Stuttgart:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rechtsgeschäfte:

Das gesamte im Geschäftsjahr 2007 zwischen der EUWAX AG und den Unternehmen der Gruppe Börse Stuttgart erbrachte „Transaktionsvolumen“ betrug 47.691 T€ (2006: 7.181 T€) und erhöhte sich damit im Vergleich zum Vorjahr deutlich aufgrund der neuen Rolle als Quality Liquidity Provider. Per Saldo überwogen zum Ende des Geschäftsjahres 2007 die bezogenen Leistungen mit 4.728 T€. Alle erbrachten und bezogenen Leistungen wurden abgerechnet.

Vorgänge auf Veranlassung der herrschenden Gesellschaft, die nicht aus Rechtsgeschäften resultierten und die EUWAX AG betrafen, fanden in 2007 nicht statt.

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

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

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

Rechtsgeschäfte mit nahe stehenden Personen fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

01.01. – 31.12.2007	Erbrachte Leistungen T€	Empfangene Leistungen T€	Saldo T€	Erläuterungen
EUWAX AG				
Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.	20	-5	15	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für die Bereiche Personal, Buchhaltung, Konzernbuchhaltung Empfangene Leistungen: Mitgliedsbeiträge
Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH	4	-508	-504	Erhebung von Wertpapiereinführungsgebühren, Gattungspflege, Beschwerdemanagement
boerse-stuttgart AG	41.083	-6.032	35.051	Erbrachte Leistungen: QLP-Dienstleistung, Diverse IT- Programmierungsleistungen, Personaldienstleistung Empfangene Leistungen: Händlerkarten, Jahresgebühr Skontroführer, Umlage Reuters, Miete und Nebenkosten, Telekommunikationskosten, IT-Fremdleistungen, Nutzungsentgelt T.I.Q.S., Börsenhändlerlehrgänge, Börsenhändlerprüfung, Schlussnotengebühren, Kosten für Marketingmaßnahmen, Beratungsleistungen Forderungen zum 31.12.2007: 3.555 T€ Verbindlichkeiten zum 31.12.2007: 2.109 T€
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	23	0	23	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für den Bereich Buchhaltung
Tradejet AG	12	0	12	Erbrachte Leistungen: Dienstleistungen für die Bereiche Buchhaltung und Controlling
Summe	41.142	-6.546	34.596	
Tradejet AG				
T.I.Q.S. GmbH & Co. KG	0	12	12	Bezogene Leistungen: Nutzungsentgelt für T.I.Q.S. System

Darüber hinaus bestand zum 31.12.2007 eine Forderung der EUWAX AG aus anrechenbaren Steuern gegenüber der T.I.Q.S. GmbH & Co. KG in Höhe von 3 T€.

56. Honorar für Abschlussprüfung und Steuerberatungsleistungen

	2006 T€	2007 T€	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
EUWAX AG	224	239	15	7%
davon: Honorar für Abschlussprüfung	185	197	12	6%
davon: Honorar für sonstige Leistungen	39	42	3	9%
<i>darunter: sonstige Prüfungsleistungen</i>	13	0	-13	-100%
<i>darunter: sonstige Beratungsleistungen</i>	26	42	16	61%
Tradejet AG	16	18	2	12%
davon: Honorar für Abschlussprüfung	16	18	2	12%
eBAG Internet GmbH	1	2	0	14%
davon: Honorar für Steuerberatungsleistungen	1	2	0	14%
Gesamt	241	259	17	7%

57. Veröffentlichung des Jahresabschlusses

Der nach dem deutschen Handelsrecht aufgestellte Einzeljahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007 wird voraussichtlich am 30.04.2008 vom Aufsichtsrat der Gesellschaft festgestellt.

Der nach IFRS aufgestellte Konzernjahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2007 wird dem Aufsichtsrat der Gesellschaft ebenfalls am 30.04.2008 zur zustimmenden Kenntnisnahme vorgelegt und anschließend vom Vorstand zur Veröffentlichung freigegeben.

Sowohl der Einzel- als auch der Konzernabschluss werden bis spätestens 30.04.2008 beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers elektronisch eingereicht, der die Abschlüsse von Amts wegen zur Veröffentlichung im Unternehmensregister weiterleitet.

Beide Abschlüsse werden den Aktionären rechtzeitig vor der Hauptversammlung am 26.06.2008 vorgelegt.

58. Risikomanagement

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

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

Zu den bestehenden und künftigen Unternehmensrisiken, die sich aus

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

zusammensetzen sowie zu den Risikomanagementmethoden wird im Risikobericht innerhalb des Lageberichts über das Geschäftsjahr 2007 ausführlich Stellung bezogen.

59. Kapitalmanagement

Für die EUWAX AG ist es aus mehreren Gründen wichtig, über eine ausreichend große Eigenkapitalbasis zu verfügen. Zum einen unterliegt die Gesellschaft aus ihrer Geschäftstätigkeit heraus Risiken, die zu jeder Zeit über Risikodeckungskapital gedeckt sein müssen (siehe Note 58). Des Weiteren ist eine ausreichende Eigenkapitalbasis entscheidend für eine gesunde Liquiditätslage des Unternehmens, da dieses unbefristet zur Verfügung steht. Aufgrund der Geschäftstätigkeit der EUWAX AG als QLP kann die Marktlage es kurzfristig erfordern, hohe Bestände in den von der EUWAX AG betreuten Wertpapieren zu halten. Auch hierfür ist eine solide Eigenkapital- und Liquiditätsbasis notwendig. Zudem muss die EUWAX AG durch eine ausreichende Eigenkapitalausstattung in der Lage sein, sich ergebende strategische Handlungsspielräume zu nutzen. Unabhängig von eigenen Erwägungen unterliegt die EUWAX AG bezüglich ihres vorzuhaltenden Eigenkapitals auch externen Vorgaben durch Grundsatz I / Solvabilitätsverordnung und Grundsatz II / Liquiditätsverordnung.

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

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

Beide Mindestkennziffern, denen die EUWAX AG unterliegt, wurden wie schon in den Jahren zuvor auch 2007 deutlich übererfüllt. Genaueres hierzu ist dem Risikobericht innerhalb des Lageberichts über das Geschäftsjahr 2007 zu entnehmen.

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

60. Leasingverhältnisse

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

61. Corporate Governance Erklärung

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

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Entsprechungserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben und diese den Aktionären im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2007 sowie auf der Internetseite der Gesellschaft, www.euwax-ag.de, dauerhaft zugänglich gemacht.

62. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der am 16.05.2007 geschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der EUWAX AG und der boerse-stuttgart Holding GmbH hat am 12.02.2008 mit seiner Eintragung im Handelsregister Rechtswirksamkeit erlangt.

Stuttgart, den 09.04.2008

Der Vorstand der EUWAX AG



Ralph Danielski
(Stellvertretender
Vorstandsvorsitzender)



Thomas Krotz



Ralf Nachbauer



Thomas Rosenmayer

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz, Eigenkapitalspiegel, Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung sowie Anhang - und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Stuttgart, 9. April 2008
Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Prof. Dr. Caduff
Wirtschaftsprüfer

Bolle
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Erklärung des Vorstands gem. §§ 297 Abs. 2 Satz 4 und 315 Abs. 1 Satz 6 HGB („Bilanzzeit“)

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

Stuttgart, 30. April 2008
Der Vorstand der EUWAX AG



Ralph Danielski
(Stellvertretender
Vorstandsvorsitzender)



Thomas Krotz



Ralf Nachbauer



Thomas Rosenmayer

Aktiva	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	Veränderung	
			absolut T€	relativ %
1. Barreserve	1	655,52	-1	-57%
-) Kassenbestand				
2. Forderungen an Kreditinstitute	84.518	88.380.291,28	3.862	5%
a) täglich fällig	44.005	27.218.824,61	-16.786	-38%
b) andere Forderungen	40.513	61.161.466,67	20.648	51%
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	8.699	12.400.367,33	3.701	43%
-) Anleihen und Schuldverschreibungen				
a) von öffentlichen Emittenten	340	1.015.628,68	676	199%
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>	0	263.730,76	264	
b) von anderen Emittenten	8.360	11.384.738,65	3.025	36%
<i>darunter: beleihbar bei der Deutschen Bundesbank</i>	4.609	5.275.382,39	667	
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	70	148.908,09	79	112%
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.668	3.052.666,58	1.385	83%
<i>darunter: an Finanzdienstleistungsinstituten</i>	609	1.994.012,53	1.385	227%
6. Immaterielle Anlagewerte	519	994.065,96	475	92%
7. Sachanlagen	1.693	1.817.681,00	125	7%
8. Sonstige Vermögensgegenstände	1.253	4.487.094,04	3.234	258%
9. Rechnungsabgrenzungsposten	41	54.673,87	13	32%
	98.463	111.336.403,67	12.873	13%

Passiva	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	Veränderung	
			absolut T€	relativ %
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	116	35.361,51	-81	-70%
-) täglich fällig	116	35.361,51	-81	-70%
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	195	0,00	-195	
<i>darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsunternehmen</i>	195	0,00	-194	
3. Sonstige Verbindlichkeiten	4.852	7.129.543,64	2.277	47%
4. Rechnungsabgrenzungsposten	0	48,65	-0	-64%
5. Rückstellungen	6.609	6.561.766,28	-47	-1%
a) Steuerrückstellungen	2.600	2.320.466,00	-280	-11%
b) andere Rückstellungen	4.009	4.241.300,28	233	6%
6. Eigenkapital	86.690	97.609.683,59	10.919	13%
a) Gezeichnetes Kapital	5.150	5.150.000,00	0	0%
b) Kapitalrücklage	21.068	21.067.750,00	0	0%
c) Gewinnrücklagen				
<i>cb) Andere Gewinnrücklagen</i>	49.003	56.603.000,00	7.600	16%
d) Bilanzgewinn	11.470	14.788.933,59	3.319	29%
	98.463	111.336.403,67	12.873	13%

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2007
DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART, (EINZELABSCHLUSS NACH HGB)

	31.12.2006 T€	31.12.2007 €	Veränderung	
			absolut in T€	relativ
1. Zinserträge aus	2.485	3.691.637,56	1.207	49%
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	2.117	3.222.225,68	1.106	52%
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	368	469.411,88	101	28%
2. Zinsaufwendungen	25	29.023,70	4	18%
3. Zinsergebnis	2.460	3.662.613,86	1.202	49%
4. Laufende Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	3	7.176,74	4	161%
5. Provisionserträge	41.734	45.135.293,79	3.402	8%
6. Provisionsaufwendungen	144	142.377,15	-2	-1%
7. Provisionsergebnis	41.590	44.992.916,64	3.403	8%
8. Ertrag aus Finanzgeschäften* ¹	66.827	80.912.921,58	14.086	21%
9. Aufwand aus Finanzgeschäften* ¹	45.251	63.185.700,80	17.935	40%
10. Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	21.576	17.727.220,78	-3.848	-18%
11. Sonstige betriebliche Erträge	1.832	1.288.139,80	-544	-30%
12. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	30.137	29.875.599,88	-261	-1%
a) Personalaufwand	14.063	14.039.646,85	-23	0%
aa) Löhne und Gehälter	12.915	12.432.353,64	-483	-4%
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.148	1.607.293,21	460	40%
b) Andere Verwaltungsaufwendungen	16.074	15.835.953,03	-238	-2%
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	622	772.099,26	150	24%
14. Sonstige betriebliche Aufwendungen	55	4.721,61	-50	-91%
15. Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	-23	-61.435,40	-39	-172%
a) Erträge aus Zuschreibungen* ²	585	25.613,60	-560	-96%
b) Abschreibungen und Wertberichtigungen* ²	608	87.049,00	-521	-86%
16. Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	784	0,00	-784	-100%
a) Erträge aus Zuschreibungen* ³	791	0,00	-791	-100%
b) Abschreibungen und Wertberichtigungen* ³	7	0,00	-7	-100%
17. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	37.408	36.964.211,67	-444	-1%
18. Saldo aus außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen	-1.933	0,00	1.933	100%
19. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	12.718	14.710.668,73	1.993	16%
20. Sonstige Steuern	4	4.187,00	0	12%
21. Steuern	12.722	14.714.855,73	1.993	16%
22. Jahresüberschuss	22.753	22.249.355,94	-504	-2%
23. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	16	39.577,65	23	140%
24. Entnahmen aus Gewinnrücklagen	1.338	0,00	-1.338	-100%
a) aus der Rücklage für eigene Anteile	1.338	0,00	-1.338	-100%
25. Einstellungen in Gewinnrücklagen	12.638	7.500.000,00	-5.138	-41%
a) in andere Gewinnrücklagen	12.638	7.500.000,00	-5.138	-41%
26. Bilanzgewinn	11.470	14.788.933,59	3.319	29%

*1 Inklusive Zu-/Abschreibungen auf Wertpapiere des Handelsabstands

*2 Inklusive Zu-/Abschreibungen auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve

*3 Inklusive Zu-/Abschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens

Finanzkalender 2008

▼ März 2008

Vorläufiges Konzernergebnis 2007

▼ April 2008

Vorläufiges Zwischenergebnis 1. Quartal 2008

▼ April 2008

Geschäftsbericht 2007

▼ Mai 2008

Zwischenbericht zum 1. Quartal 2008

▼ 26. Juni 2008

Hauptversammlung 2008

▼ Juli 2008

Vorläufiges Zwischenergebnis 1. Halbjahr 2008

▼ August 2008

Zwischenbericht zum 1. Halbjahr 2008

▼ Oktober 2008

Vorläufiges Zwischenergebnis 3. Quartal 2008

▼ November 2008

Zwischenbericht zum 3. Quartal 2008

Impressum und Kontakt

Externe Daten und Texte, die wir in unserem Geschäftsbericht verarbeitet haben, wurden mit größtmöglicher Sorgfalt recherchiert. Unsere Informationen stammen aus Quellen, die wir als vertrauenswürdig und zuverlässig einstufen. Die EUWAX AG kann dennoch nicht die Verantwortung für die Richtigkeit dieser Angaben übernehmen.

Die gemachten Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Sie dienen ausschließlich der eigenverantwortlichen Information und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des Anlegers abgestimmte Beratung, Information oder Aufklärung nicht ersetzen.

Werden in Berichten und sonstigen Veröffentlichungen der EUWAX AG Begriffe wie Aktionäre, Arbeitnehmer, Mitarbeiter, Kunden u.ä. verwendet, sind immer Aktionäre und Aktionärinnen, Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen, Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen, Kunden und Kundinnen usw. gemeint. Die Formulierung soll keine Diskriminierung beinhalten, sondern dient ausschließlich der besseren Lesbarkeit.

Sofern die Berechnungen in diesem Bericht ohne Nachkommastelle dargestellt sind, kann die Addition oder Subtraktion zu Abweichungen bei den Zwischen- oder Gesamtsummen führen.

Zukunftsgerichtete Aussagen und Prognosen

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese Aussagen basieren auf den gegenwärtigen Erwartungen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Die zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren, sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, die in diesem Bericht gemachten zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren.

EVA® ist ein eingetragenes Warenzeichen der Unternehmensberatungsgesellschaft Stern Stewart & Co.
DAX®, MDAX®, SDAX®, TecDAX®, CDAX®, Eurex®, Xetra® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG

Ansprechpartner:

Konrad Litschel | Leiter Investor Relations & Finanzen | Fon (0711) 222 989 370 | Fax (0711) 222 989 363 | e-mail: konrad.litschel@euwax-ag.de
Thorsten Bartl | Investor Relations | Fon (0711) 222 989 373 | Fax (0711) 222 989 363 | e-mail: thorsten.bartl@euwax-ag.de

Konzeption, Gestaltung und Realisierung:

Süd.Com GmbH | Fritz-Walter-Weg 19 (im SpOrt Stuttgart) | D-70372 Stuttgart | e-mail: info@suedcom.info

Fotografie:

Krishna Lahoti | Plochinger Straße 10a | D-73728 Esslingen | e-mail: foto@lahoti.de
Patrick Dembski | Schwabenbergstraße 51 | D-70188 Stuttgart | e-mail: patrickdembski@web.de
Murat Türemis | Dasselstraße 51 | D-50647 Köln | e-mail: murattueremis@t-online.de