



---

GESCHÄFTSBERICHT 2011



# INHALT

## AN UNSERE AKTIONÄRE 01

---

Brief an die Aktionäre	01
Organe	02
Bericht des Aufsichtsrats	03
Erklärung zur Unternehmensführung / Corporate Governance Bericht	06
Vergütungsbericht der EUWAX Aktiengesellschaft	12
Aktie der EUWAX Aktiengesellschaft	15

## LAGEBERICHT 17

---

Geschäft und Rahmenbedingungen	18
Geschäftsverlauf	21
Nachtragsbericht	28
Risikobericht	28
Prognosebericht	33
Übernahmerechtliche Angaben	35
Grundzüge des Vergütungssystems	37
Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB	38
Sonstige Angaben	38

## JAHRESABSCHLUSS 39

---

Bilanz	39
Gewinn- und Verlustrechnung	40
Kapitalflussrechnung	41
Eigenkapitalspiegel	42
Anhang	43
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	58
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	59

## FINANZKALENDER

---

## IMPRESSUM, DISCLAIMER, KONTAKT

---



## BRIEF AN DIE AKTIONÄRE

### Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

insgesamt war 2011 ein besonders turbulentes Börsenjahr. Zunächst sorgte im März die Tsunami- und Reaktorkatastrophe in Japan für einen Einbruch der Märkte. Es folgte eine überraschend schnelle Markterholung – trotz der sich bereits zuspitzenden Staatsschuldenkrise. Als Anfang August die Bonität der USA heruntergestuft wurde, begann eine Phase mit massiven Einbrüchen und extremer Volatilität. Allein in den ersten beiden Augustwochen verlor der DAX rund 1.500 Punkte. Auch in der Folge bestimmte allgemeine Unsicherheit wegen der Schuldenkrise im Euroraum die Finanzmärkte.

Mit Blick auf die Marktturbulenzen im Jahr 2011 sind für die EUWAX AG vor allem zwei Aspekte hervorzuheben. Zum einen stiegen aufgrund der enormen Volatilität die Handelsvolumina in allen Anlageklassen gegenüber dem Vorjahr deutlich an. Zum anderen wurde die Herausforderung gemeistert, privaten Anlegern auch in schwierigen Marktphasen eine rasche und zuverlässige Orderausführung zum besten verfügbaren Preis zu bieten.

Um schnell und flexibel auf Marktveränderungen reagieren zu können, hat die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. im Jahr 2008 die privatrechtlichen Gesellschaften am Börsenplatz Stuttgart – die EUWAX AG und die Boerse Stuttgart AG – unterhalb der Boerse Stuttgart Holding GmbH zusammengeführt. Somit ist die EUWAX AG integraler Bestandteil der Struktur am Börsenplatz. In der Funktion des Quality-Liquidity-Providers (QLP) gewährleistet sie einen reibungslosen, schnellen und sicheren Handel in rund 874.000 Wertpapieren (Stand: Januar 2012). Aufgabe des QLP ist es, für Anleger und Geschäftspartner ausgezeichnete Handelsbedingungen zu schaffen. Entsprechend hat sich die EUWAX AG im abgelaufenen Geschäftsjahr darauf konzentriert, die Handelsqualität weiter zu verbessern und die Geschäfte sowohl für Anleger als auch für Emittenten optimal zu gestalten. Nicht zuletzt mit Blick auf dieses Ziel wurden 2011 am Stuttgarter Handelsplatz auch umfangreiche Investitionen in IT-Systeme und Infrastruktur getätigt.

Die Börse Stuttgart hat 2011 ihre Position als führende Privatanlegerbörse in Deutschland weiter gefestigt. Um Privatanlegern attraktive Dienstleistungen anzubieten, hat die Börse Stuttgart auch im vergangenen Jahr wieder zahlreiche Innovationen auf den Weg gebracht. In mehreren Schritten wurden die Handelszeiten für Aktien, Anleihen und Fonds erweitert. Dadurch können private Anleger diese Produkte nun bereits ab 8 Uhr in Stuttgart handeln und so börslich auf internationale Marktentwicklungen reagieren. Seit Januar 2011 bietet die Börse Stuttgart auf ihrer Internetseite eine direkte Verlinkung zu Online-Brokern an. Mit entsprechenden Voreinstellungen können Anleger jetzt bei allen in Stuttgart gehandelten Wertpapieren mit wenigen Klicks die Ordermaske ihres Online-Brokers erreichen. Im September 2011 startete der Bondm-Index, der als erster Trendindikator seiner Art zusätzliche Transparenz im börslichen Markt für Mittelstandsanleihen schafft.

Fundierte Informationen sind angesichts einer unsicheren Marktlage besonders wichtig, denn Anleger müssen sich noch intensiver mit ihren Geldanlagen beschäftigen. Deshalb hat die Börse Stuttgart ihr breites Informationsangebot, das von Produktfindern über Realtime-Daten im Internet bis zu Veranstaltungen reicht, auch 2011 weiter ausgebaut – unter anderem mit Online-Seminaren und Anwendungen für Smartphones und Tablet-PCs.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, die EUWAX AG ist auch im laufenden Geschäftsjahr 2012 für den börslichen und außerbörslichen Wettbewerb gewappnet. Wir werden unsere Dienstleistungen für Privatanleger kontinuierlich verbessern, die börsliche Marktführerschaft im Kerngeschäft weiter festigen und unsere Anstrengungen für stärkere Diversifikation fortsetzen. Kurz gesagt: Wir tun alles dafür, dass die EUWAX AG auch künftig ihre Aufgaben erfolgreich bewältigen kann.

Mit freundlichen Grüßen



Christoph Lammersdorf

## ORGANE

### DER VORSTAND

---

Christoph Lammersdorf  
Vorsitzender des Vorstands

Ralph Danielski  
Stellvertretender Vorsitzender  
des Vorstands

### DER AUFSICHTSRAT

---

Thomas Munz  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dr. Michael Völter  
Stellvertretender Vorsitzender  
des Aufsichtsrats

Dr. Christian Holzherr

Horst Marschall

Dr. Manfred Pumbo

Hans-Joachim Strüder

## BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Im vergangenen Geschäftsjahr hat der Aufsichtsrat der EUWAX Aktiengesellschaft 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 in unterschiedlichen Intervallen vorgesehen, bspw. jährliche, quartalsweise und monatliche Berichte. Wir überprüfen regelmäßig die Sachgerechtigkeit dieser Berichterstattung und diskutieren über gegebenenfalls notwendige Anpassungen. Dazu verfolgen wir die aktuellen gesetzgeberischen und aufsichtsrechtlichen Vorhaben.

Durch die regelmäßige, zeitnahe und umfassende Berichterstattung des Vorstands konnten wir uns intensiv mit der Lage und Entwicklung 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 die Gesellschaft war der Aufsichtsrat stets 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. Nachdem der Aufsichtsrat der Gesellschaft in der Vergangenheit darauf verzichtet hatte, Ausschüsse einzurichten, wurde mit Wirkung ab dem Geschäftsjahr 2011 ein Prüfungsausschuss eingerichtet, der die Arbeit im Gesamtgremium effektiv unterstützt. Der Prüfungsausschuss befasst sich insbesondere mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagements sowie mit Organisation, Tätigkeit und Feststellungen der Internen Revision, der Finanzberichterstattung des Unternehmens sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen.

Neben dem Prüfungsausschuss bestehen keine weiteren Ausschüsse.

**Sitzungen des Aufsichtsrats und des Prüfungsausschusses** In insgesamt sechs (ordentlichen) Sitzungen 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, insbesondere über die Geschäfts- und Ertragslage sowie den Risikobericht. Darüber hinaus fand ein regelmäßiger und intensiver Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat statt. Unter anderem wurden regelmäßige fixe Termine zwischen dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats und dem Vorsitzenden des Vorstands durchgeführt sowie zusätzlich zwischen dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats, dem Vorsitzenden des Prüfungsausschusses und dem Vorsitzenden des Vorstands der Gesellschaft.

Alle Geschäfte und Maßnahmen, die nach Gesetz, Satzung oder der Geschäftsordnung des Vorstands 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. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden alle notwendigen Beschlüsse in den Aufsichtsratssitzungen gefasst, Beschlüsse im Umlaufverfahren gab es nicht.

Drei Sitzungen hielt der Prüfungsausschuss im vergangenen Geschäftsjahr ab. Neben den Ausschussmitgliedern haben der Vorsitzende und zum Teil Mitglieder des Vorstands sowie an zwei Sitzungen zusätzlich der Bereichsleiter Finanzen und teilweise die Abschlussprüfer teilgenommen.

**Schwerpunkte der Beratungen** Schwerpunkte in den Aufsichtsratssitzungen des vergangenen Jahres waren die Risikostrategie, die Abstimmung und Beschlussfassung zu den Themen der ordentlichen Hauptversammlung 2011, die Überprüfung und Anpassung der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat und den Vorstand der Gesellschaft. Weitere Schwerpunktthemen lagen bei der Besetzung des Vorstands und der Budgetplanung für die Gesellschaft.

Da die Geschäftsleitung der EUWAX Aktiengesellschaft trotz bestehendem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH auch weiterhin allein verantwortlich für die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus dem Finanzdienstleisterstatus der Gesellschaft ist, waren auch aufsichtsrechtliche Themen ein Schwerpunkt der Beratungen des Aufsichtsrats.

**Corporate Governance** Corporate Governance war ebenfalls wieder ein wichtiger Komplex in den Beratungen. Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde im Laufe des vergangenen Geschäftsjahres nicht geändert, so dass wir uns auf Basis der Fassung des Kodex vom 26.05.2010, die am 02.07.2010 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde, mit Fragen der Corporate Governance des Unternehmens beschäftigt haben.

Vorstand und Aufsichtsrat haben zu den Empfehlungen der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ eine Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz abgegeben, die den Aktionären wie gesetzlich gefordert dauerhaft zugänglich gemacht wird. Die Erklärung ist auf der Internet-Seite der EUWAX Aktiengesellschaft veröffentlicht.

Interessenkonflikte, die gemäß den Regelungen des Corporate Governance Kodex 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.

**Personelle Veränderungen** Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es im Vorstand der EUWAX Aktiengesellschaft personelle Veränderungen. Herr Ralf Nachbauer hat sein Amt als Mitglied des Vorstands zum 31.07.2011 niedergelegt. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Nachbauer für seine erfolgreiche Arbeit und sein Engagement zum Wohle der Gesellschaft. Den Vorstand der Gesellschaft bilden seit dem 01.08.2011 die Herren Christoph Lammersdorf (Vorsitzender) und Ralph Danielski.

Die personelle Besetzung des Aufsichtsrats blieb im Geschäftsjahr 2011 unverändert. Wie von der Gesellschaft vorgeschlagen, wurde Herr Dr. Christian Holzherr vom Amtsgericht Stuttgart vom November 2010 bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2011 zum Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft bestellt. Er wurde von der ordentlichen Hauptversammlung am 05.07.2011 als Mitglied des Aufsichtsrats gewählt. Herr Thomas Munz ist unverändert Vorsitzender des Aufsichtsrats und Herr Dr. Michael Völter stellvertretender Vorsitzender. Herr Dr. Michael Völter ist unabhängiger Finanzexperte im Sinne des § 100 Abs. 5 AktG.

Der Prüfungsausschuss setzt sich aus drei Mitgliedern des Aufsichtsrats der EUWAX Aktiengesellschaft zusammen. Dies sind die Herren Dr. Michael Völter (Vorsitzender des Prüfungsausschusses), Dr. Manfred Pumbo und Horst Marschall.

**Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses** Entsprechend dem Beschluss der Hauptversammlung vom 05.07.2011 wurde der Ernst & Young GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, der Auftrag als Abschlussprüfer durch den Aufsichtsrat erteilt. Diese prüfte den Einzeljahresabschluss der EUWAX Aktiengesellschaft, aufgestellt nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts und den Lagebericht entsprechend den gesetzlichen Vorschriften. Prüfungsschwerpunkt waren die Compliance Regelungen.

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss und der Lagebericht sind rechtzeitig an uns versandt und sowohl im Prüfungsausschuss als auch im Gesamtgremium eingehend behandelt worden. Die Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 17.04.2012 in Gegenwart der Abschlussprüfer, die über die wesentlichen Ergebnisse ihrer Prüfung berichteten, umfassend behandelt. Der Vorstand hat den Jahresabschluss der EUWAX Aktiengesellschaft 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 gemäß den Empfehlungen des Prüfungsausschusses nach eingehender Prüfung der vorgelegten Unterlagen und des Prüfungsberichts vollumfänglich zu. Damit ist der Jahresabschluss 2011 gemäß § 172 des Aktiengesetzes festgestellt.

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 17. April 2012



Thomas Munz  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

## ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG / CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

Die Erklärung zur Unternehmensführung beinhaltet gemäß § 289a HGB die Entsprechenserklärung, Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, soweit sie über die gesetzlichen Anforderungen hinaus angewandt werden, und die Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat. Der Corporate Governance Bericht enthält die im Deutschen Corporate Governance Kodex vorgesehenen Bestandteile. Unternehmensführung und Corporate Governance sind aus Sicht der EUWAX Aktiengesellschaft eng miteinander verbunden. Zur besseren Lesbarkeit und Information und um unnötige aus inhaltlichen Überschneidungen dieser Berichtsbestandteile resultierende Wiederholungen und Verweise innerhalb dieser Erklärung möglichst zu vermeiden, werden die genannten Themen im Folgenden zusammenhängend dargestellt.

**Corporate Governance Bericht** Corporate Governance als verantwortungsbewusste, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle hat in der EUWAX Aktiengesellschaft 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 2012, die Erklärung nach § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben und den Aktionären durch Veröffentlichung im Internet dauerhaft zugänglich gemacht. Nicht mehr aktuelle Erklärungen bleiben fünf Jahre lang zugänglich. Die aktuelle Entsprechenserklärung ist auch in diesem Bericht im Wortlaut enthalten.

### **Die aktuelle Entsprechenserklärung im Wortlaut: „Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX Aktiengesellschaft nach § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Der Deutsche Corporate Governance Kodex wurde im Laufe des Berichtszeitraums nicht geändert. Am 02.07.2010 wurde die aktuell geltende Fassung bekanntgemacht. Die Gesellschaft folgte in der Vergangenheit den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nach Maßgabe der abgegebenen Entsprechenserklärungen.

Für die Corporate Governance Praxis der Gesellschaft seit Februar 2011 bezieht sich diese Entsprechenserklärung auf die Anforderungen des Kodex in seiner Fassung vom 26.05.2010, die am 02.07.2010 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde.

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

**Diversity – Führungsfunktionen im Unternehmen (4.1.5)** Die Empfehlung lautet, dass der Vorstand bei der Besetzung von Führungsfunktionen im Unternehmen auf Vielfalt (Diversity) achten und dabei insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen anstreben soll. Der Vorstand wird keine explizite Quote einführen, sondern strebt an, diese Empfehlung im Rahmen von Nachfolgeregelungen bei der Besetzung von Führungsfunktionen im Unternehmen angemessen zu berücksichtigen. Eine Quote ist dabei unseres Erachtens nicht zielführend. Vielmehr kommt es darauf an, aus der Vielfalt unterschiedlicher Talente, Erfahrungen und Kenntnisse innerhalb und außerhalb des Unternehmens eine für den Erfolg des Unternehmens wichtige Mischung an Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen sollen, zu finden.

**Vorstandsvergütung (4.2.3)** Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft üben ihr Amt im Wege eines Konzernmandats aus. Alle Vorstandsmitglieder sind Teil der Geschäftsleitung der Muttergesellschaft Boerse Stuttgart Holding GmbH und erhalten von dieser eine angemessene Vergütung. Diese Vergütung umfasst auch das Ausüben von Konzernmandaten in Tochtergesellschaften, wie hier der EUWAX Aktiengesellschaft. Das heißt, sie erhalten keine gesonderte Vergütung für die Tätigkeit als Vorstandsmitglied der Gesellschaft. Daher wird den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in Punkt 4.2.3 nicht entsprochen.

**Diversity – Zusammensetzung des Vorstands (5.1.2)** Die Empfehlung lautet, dass der Aufsichtsrat bei der Zusammensetzung des Vorstands auch auf Vielfalt (Diversity) achten und dabei insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen anstreben soll. Der Aufsichtsrat wird keine explizite Quote einführen, sondern strebt an, diese Empfehlung im Rahmen von Nachfolgeregelungen angemessen zu berücksichtigen. Hintergrund ist, dass eine Quote bei einem Gremium, das derzeit aus zwei Personen besteht, nicht als angemessenes Mittel angesehen wird, um eine Förderung von Vielfalt zu erreichen. Der Aufsichtsrat sieht weiterhin als wichtigstes Entscheidungskriterium die persönliche und fachliche Qualifikation der zur Verfügung stehenden Personen unabhängig von der Geschlechtszugehörigkeit.

**Bildung eines Nominierungsausschusses im Aufsichtsrat (5.3.3)** Der Aufsichtsrat der Gesellschaft hat aufgrund seiner Geschäftsordnung grundsätzlich die Möglichkeit, Ausschüsse zu bilden. In der Diskussion über die Notwendigkeit der Bildung eines Nominierungsausschusses in einem Gremium, das sechs Mitglieder umfasst, besteht Einvernehmen im Aufsichtsrat, derzeit darauf zu verzichten, da ein Nominierungsausschuss nicht zu einer Effizienzsteigerung der Aufsichtsratsarbeit führen würde.

**Benennung konkreter Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats (5.4.1)** Der Aufsichtsrat ist so zusammenzusetzen, dass seine Mitglieder insgesamt über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen. Die Gesellschaft unterliegt als Finanzdienstleistungsinstitut bei der Besetzung des Aufsichtsrats darüber hinaus den Anforderungen des Kreditwesengesetzes und den konkretisierenden aufsichtsrechtlichen Regelungen. Dadurch bestehen aktuell bereits recht detaillierte Vorgaben zur Besetzung des Gremiums, die die Auswahl geeigneter und verfügbarer Kandidaten umfassend regeln. Der Aufsichtsrat hat deshalb keine über die gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften hinaus gehenden Ziele für seine Zusammensetzung festgelegt, um den Kreis potenzieller Aufsichtsratsmitglieder nicht weiter einzuschränken. Dementsprechend werden Zielsetzung des Aufsichtsrats und Stand der Umsetzung nicht im Corporate Governance Bericht veröffentlicht.

**Individualisierte Offenlegung der Aufsichtsratsvergütung (5.4.6)** Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in der Satzung geregelt und wird im Anhang des Jahresabschlusses aufgliedert nach Bestandteilen ausgewiesen. Auf eine Individualisierung der Aufsichtsratsvergütung wird verzichtet, da sich dadurch keine kapitalmarktrelevanten Zusatzinformationen ergeben.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten neben einer festen jährlichen Vergütung keine variable Vergütung, die an die Höhe der von der Hauptversammlung beschlossenen Gewinnanteile anknüpft. Hintergrund dafür ist der bestehende Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags

mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH und die darin vorgesehene feste Ausgleichszahlung („Garantiedividende“). An die Stelle der früheren von den beschlossenen Gewinnanteilen abhängigen variablen Vergütung, die entfallen ist, tritt nunmehr ein Sitzungsgeld für die Teilnahme an Aufsichtsrats- bzw. Ausschusssitzungen. Erfolgsorientierte Vergütungsbestandteile sind nicht mehr vorgesehen.

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

**Rechnungslegung (7.1.2)** Halbjahres- und etwaige Quartalsfinanzberichte werden vom Vorstand grundsätzlich nicht vor der Veröffentlichung mit dem Aufsichtsrat erörtert. Durch die regelmäßige Berichterstattung des Vorstands wird der Aufsichtsrat kontinuierlich informiert. Außerdem finden ab dem Geschäftsjahr 2011 regelmäßig Gespräche zu Fragen der Rechnungslegung mit dem neu eingerichteten Prüfungsausschuss statt, der aus drei Mitgliedern des Aufsichtsrats besteht. Der Vorstand erstellt unterjährige Finanzberichte in eigener Verantwortung, stellt sie dem Aufsichtsrat zur Verfügung und erläutert sie in der nächstfolgenden Aufsichtsratssitzung. Diese Vorgehensweise wird von der Gesellschaft aufgrund der nicht immer gegebenen Kompatibilität zwischen den Aufsichtsratssitzungsterminen und den Veröffentlichungsterminen für die Halbjahres- und etwaigen Quartalsfinanzberichte als sachgerecht angesehen.

Stuttgart, im Februar 2012

Vorstand und Aufsichtsrat der EUWAX Aktiengesellschaft“

**Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie Zusammensetzung und Arbeitsweise des Prüfungsausschusses** Die EUWAX Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit den gesetzlich vorgesehenen Organen Vorstand und Aufsichtsrat, die beide mit jeweils eigenständigen Kompetenzen ausgestattet sind. Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten im Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre eng und vertrauensvoll zusammen. Seit Beginn des Geschäftsjahres 2011 unterstützt der Prüfungsausschuss die Arbeit des Aufsichtsrats.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr gab es im Vorstand der EUWAX Aktiengesellschaft eine personelle Veränderung. Herr Ralf Nachbauer hat sein Amt als Mitglied des Vorstands zum 31.07.2011 niedergelegt. Den Vorstand der Gesellschaft bilden seither die Herren Christoph Lammersdorf (Vorsitzender) und Ralph Danielski. Deren individuelle Zuständigkeiten sind in einem Geschäftsverteilungsplan festgelegt. Der Gesamtvorstand handelt nach Maßgabe der geltenden Gesetze, der Satzung, der Geschäftsordnung für den Vorstand und zulässigen Weisungen der herrschenden Gesellschaft.

Der Vorstand der EUWAX Aktiengesellschaft hat sich mit Zustimmung des Aufsichtsrats und der Hauptversammlung durch einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag der Leitung durch die boerse-stuttgart Holding GmbH unterstellt und leitet das Unternehmen im Rahmen der Weisungen der Holding. Im Rahmen der Leitung durch die Holding entwickelt der Vorstand die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung.

Die EUWAX Aktiengesellschaft steht als Finanzdienstleistungsinstitut unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Der Vorstand entscheidet eigenverantwortlich über die Einhaltung der damit verbundenen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften. Diese Eigenverantwortlichkeit wird durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht berührt. Die herrschende Gesellschaft enthält sich aller Weisungen, deren Befolgung dazu führen würde, dass die Gesellschaft oder ihre Organe gegen die ihnen durch das Kreditwesengesetz auferlegten Pflichten verstoßen.

Der Vorstand sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling in der EUWAX Aktiengesellschaft und informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements.

Der Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens. Er ist in alle Fragen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen eingebunden. Für wichtige Maßnahmen beinhaltet die Geschäftsordnung für den Vorstand Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats. Der Vorstand nimmt auf Einladung des Aufsichtsrats an dessen Sitzungen teil. Dort berichtet er zu den von ihm eingebrachten Beschlussvorlagen und beantwortet die Fragen der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder. Darüber hinaus findet ein regelmäßiger und intensiver Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat statt. Außerdem erhält der Aufsichtsrat regelmäßig Berichte des Vorstands über wichtige Geschäftsereignisse, die Geschäfts- und Ertragslage und Rentabilität sowie den Risikobericht. Der Aufsichtsratsvorsitzende koordiniert die Arbeit im Aufsichtsrat, leitet dessen Sitzungen und nimmt die Belange des Gremiums nach außen wahr. Er vereinbart regelmäßige fixe Termine mit dem Vorsitzenden des Vorstands.

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.

Dem Aufsichtsrat gehören sechs Mitglieder an, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Die Hauptversammlung ist dabei nicht an Wahlvorschläge gebunden. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats sind unabhängig und verfügen über die zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und langjährige Erfahrung. Die Aufsichtsratsarbeit wurde bis zum Ende des Geschäftsjahres 2010 im Gremium erledigt. Mit Wirkung ab dem Geschäftsjahr 2011 hat der Aufsichtsrat der Gesellschaft einen Prüfungsausschuss eingerichtet, der die Arbeit im Gesamtgremium effektiv unterstützen soll. Andere Ausschüsse, wie etwa ein Nominierungsausschuss, wurden bisher nicht gebildet.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben, die im vergangenen Geschäftsjahr überprüft und um die Regelungen für den neu eingerichteten Prüfungsausschuss ergänzt wurde.

Der Prüfungsausschuss setzt sich aus drei Mitgliedern des Aufsichtsrats der EUWAX Aktiengesellschaft zusammen. Dies sind die Herren Dr. Michael Völter (unabhängiger Finanzexperte und Vorsitzender des Prüfungsausschusses), Dr. Manfred Pumbo und Horst Marschall. Der Prüfungsausschuss wird durch seinen Vorsitzenden nach Bedarf, mindestens aber zweimal im Kalenderjahr einberufen. Jedes Mitglied des Prüfungsausschusses hat das Recht, beim Vorsitzenden des Prüfungsausschusses unter Angabe des Grundes die Einberufung des Prüfungsausschusses zu beantragen. Die Aufgaben des Prüfungsausschusses richten sich nach den Vorgaben des Aktiengesetzes, des deutschen Corporate Governance Kodex und der Geschäftsordnung. Der Prüfungsausschuss befasst sich insbesondere mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagements, mit Organisation, Tätigkeit und Feststellungen der Internen Revision, der Finanzberichterstattung des Unternehmens sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen.

**Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat** Die Vergütung der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat festgelegt. Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft üben ihr Amt im Wege eines Konzernmandats aus. Alle Vorstandsmitglieder sind Teil der Geschäftsleitung der Muttergesellschaft Boerse Stuttgart Holding GmbH und erhalten von dieser eine angemessene Vergütung. Diese Vergütung umfasst auch das Ausüben von Konzernmandaten in Tochtergesellschaften, wie hier der EUWAX Aktiengesellschaft. Das heißt, sie erhalten von der EUWAX Aktiengesellschaft keine gesonderte Vergütung für die Tätigkeit als Vorstandsmitglied der Gesellschaft. Die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder sind im Anhang zum Jahresabschluss der EUWAX Aktiengesellschaft bzw. im Lagebericht dargestellt. Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen für das Geschäftsjahr 2011 wurde die EUWAX Aktiengesellschaft durch Beschluss der Hauptversammlung mit der gesetzlich notwendigen Dreiviertelmehrheit befreit.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der EUWAX Aktiengesellschaft ist in der Satzung festgelegt. Von der ordentlichen Hauptversammlung 2009 wurde eine Satzungsänderung zur Änderung der Aufsichtsratsvergütung beschlossen. Seither erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine feste Vergütung und anstelle des früheren variablen, dividendenorientierten Anteils eine Vergütung für die Teilnahme an den Aufsichtsratssitzungen. Hintergrund dieser Regelung war der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH und die darin vorgesehene feste Ausgleichszahlung („Garantiedividende“), durch die eine anteilig dividendenorientierte Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats nicht mehr zweckmäßig war. Die Höhe der Aufsichtsratsvergütung ist im Anhang zum Jahresabschluss der EUWAX Aktiengesellschaft bzw. im Lagebericht dargestellt.

Aktioptionsprogramme gab es im Geschäftsjahr 2011 nicht.

**Aktionäre und Hauptversammlung** Die Aktionäre nehmen ihre Mitbestimmungs- und Kontrollrechte in der jährlich stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung wahr und üben dort ihr Stimmrecht aus. Jeder Aktionär der EUWAX Aktiengesellschaft ist berechtigt, an der Hauptversammlung teilzunehmen, dort das Wort zu Gegenständen der Tagesordnung zu ergreifen und sachbezogene Fragen und Anträge zu stellen.

Die Hauptversammlung beschließt über alle durch das Gesetz bestimmten Angelegenheiten mit verbindlicher Wirkung für alle Aktionäre und die Gesellschaft. Bei der EUWAX Aktiengesellschaft 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 Gesellschaft ihre Aktionäre, indem sie einen Vertreter für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts bestellt.

**Transparenz** Im Interesse der umfassenden Transparenz werden die für die Hauptversammlung erforderlichen 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 unkomplizierten Zugang zu den gewünschten Unternehmensinformationen.

Erwerb oder Veräußerung von Aktien der EUWAX Aktiengesellschaft 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](http://www.euwax-ag.de)). Soweit die einzelnen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder Aktien der EUWAX Aktiengesellschaft halten, ist dies inklusive deren Anzahl und dem Anteil am Grundkapital auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Die geplanten Termine der wesentlichen wiederkehrenden Ereignisse und Veröffentlichungen – wie bspw. die ordentliche Hauptversammlung, Geschäftsbericht und Zwischenberichte – werden in einem Finanzkalender auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

**Compliance** 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 Aktiengesellschaft hat Compliance-Regelungen zum Schutz von Kunden und Dritten bei Wertpapiertransaktionen aufgestellt, zu deren Einhaltung sich die Unternehmensleitung und alle Mitarbeiter verpflichten. Innerhalb der EUWAX Aktiengesellschaft 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. Darüber hinaus wurde ein Hinweisgebersystem implementiert, das allen Mitarbeitern ermöglicht, Compliance-Verstöße anonymisiert zu melden. Eingehende Hinweise werden analysiert und erforderliche Maßnahmen eingeleitet.

Daneben hat die Gesellschaft zur Verhinderung von Geschäften, die in Verbindung mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung stehen, sowie zur Verhinderung und Aufklärung von Betrugshandlungen diverse Prozesse, bspw. bei der Neukundenannahme, sowie Kontroll- und Mitteilungsverfahren implementiert.

**Risikomanagement** Um unternehmerische Chancen nutzen und Ziele erreichen zu können, ist das Eingehen von Risiken unvermeidlich. Der verantwortungsbewusste Umgang mit geschäftlichen Risiken gehört zu den Grundsätzen guter Corporate Governance. Es ist sicherzustellen, dass die Risiken rechtzeitig erkannt, korrekt bewertet und sinnvoll gesteuert werden. Um dies zu gewährleisten, hat die EUWAX Aktiengesellschaft umfangreiche Regelungen zur Identifikation, Bewertung und Steuerung der Risiken getroffen, die auch einer kritischen Prüfung durch den Abschlussprüfer unterliegen. Einzelheiten zum Risikomanagement sind im Risikobericht als Bestandteil des Lageberichts dargestellt. Im Risikobericht sind auch die durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) geforderten Angaben zum rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystem enthalten.

# VERGÜTUNGSBERICHT DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT NACH § 7 INSTITUTS-VERGÜTUNGSVERORDNUNG (InstitutsVergV)

Stand: März 2012

Die Instituts-Vergütungsverordnung (InstitutsVergV) (vom 6. Oktober 2010 (BGBl. I S. 1374) in Kraft getreten am 13. Oktober 2010) beinhaltet bankaufsichtsrechtliche Mindestanforderungen für die Vergütungssysteme von Instituten, die schädliche Anreize zur Eingehung unverhältnismäßig hoher Risiken unterbinden sollen. Es handelt sich also um Regelungen zur Sicherung der Bankenstabilität und damit auch zur Sicherung der Finanzmarktstabilität. Die EUWAX AG ist als Finanzdienstleistungsinstitut verpflichtet, gemäß § 25a Abs. 1 Satz 3 KWG i.V.m. der InstitutsVergV über ein angemessenes Vergütungssystem zu verfügen.

Die EUWAX AG hat eine Selbsteinschätzung des Instituts im Sinne der InstitutsVergV vorgenommen und gehört nach eigener Einschätzung nicht zu den sogenannten „bedeutenden Instituten“. Insbesondere liegt die Bilanzsumme im Durchschnitt der letzten drei Geschäftsjahre unter 10 Mrd. €. Weiterhin verfolgt das Institut ein Geschäftsmodell mit relativ geringen Risiken. Die EUWAX AG unterliegt damit den allgemeinen Anforderungen der Instituts-Vergütungsverordnung.

Das im Folgenden beschriebene Vergütungssystem unterscheidet sich in seinen wesentlichen Bestandteilen nicht zwischen den Geschäftsbereichen und wird deshalb als Ganzes dargestellt. Grundsätzlich werden alle Mitarbeiter der Unternehmen der Gruppe Börse Stuttgart am Börsenplatz Stuttgart nach diesem Vergütungssystem vergütet. Der innerhalb des Dokumentes verwendete Begriff „Mitarbeiter“ umfasst auch den Personenkreis der Bereichsleiter sowie der Prokuristen.

**Grundprinzipien der Vergütung** Die EUWAX AG hat die Zielsetzung, ihren Mitarbeitern eine wettbewerbsfähige und faire Gesamtkompensation anzubieten. Die Mitarbeiter der EUWAX AG erhalten eine markt- und funktionsgerechte fixe Grundvergütung auf Basis einer analytischen Stellenbewertung.

Das Vergütungssystem der EUWAX AG kann neben der monatlichen Bruttovergütung verschiedene Sondervergütungen umfassen. Über die Gewährung etwaiger Sondervergütungen, insbesondere Boni entscheidet der Arbeitgeber jedes Jahr neu. Es handelt sich um freiwillige Leistungen, auf die auch bei wiederholter Zahlung weder dem Grunde noch der Höhe nach ein Rechtsanspruch besteht. Die genaue Ausgestaltung wird einmal jährlich im Voraus für das kommende Geschäftsjahr in einer Bonusregelung für die Mitarbeiter festgelegt und den Mitarbeitern angeboten.

Die Vergütungsregelungen sind konform mit den strategischen Zielsetzungen der EUWAX AG und konterkarieren diese nicht. Fixe und variable Vergütungen stehen in einem angemessenen Verhältnis zueinander. Das Vergütungssystem setzt keine Anreize zur Eingehung von unverhältnismäßigen Risiken und wird jährlich auf Angemessenheit überprüft und gegebenenfalls angepasst.

## Zusammensetzung und Ausgestaltung der Vergütung

**Erfolgsunabhängige Vergütung** Alle Beschäftigten erhalten ein Jahresgehalt, welches in 12 gleichen Teilen monatlich nachträglich ausbezahlt wird. Die wesentlichen Parameter für die Bestimmung der Höhe der festen Vergütung sind die ausgeübte Funktion, die relevante Berufserfahrung, die Stellung im Unternehmen (Hierarchieebenen, Übernahme unternehmerischer Verantwortung) sowie das allgemeine Gehaltsniveau der Gesellschaft.

Außerdem gewährt die EUWAX AG den Mitarbeitern, die sich zum Auszahlungszeitpunkt in einem ungekündigten, sowie nicht ruhenden Arbeitsverhältnis und außerhalb der Probezeit befinden ein Weihnachtsgeld in Höhe einer Monatsbruttovergütung.

**Erfolgsabhängige Vergütung** Hinsichtlich der erfolgsabhängigen Vergütungsstruktur ist zwischen der Geschäftsleitung und den Mitarbeitern zu unterscheiden. Die Ausgestaltung der erfolgsabhängigen Vergütungskomponenten 2011 sieht wie folgt aus:

### Mitarbeiter

**Leistungsbonus** Jeder Mitarbeiter, der sich in einem unbefristeten und ungekündigten, sowie nicht ruhenden Arbeitsverhältnis außerhalb der Probezeit befindet, konnte für das Jahr 2011 Leistungsbonuszahlungen erhalten.

Zu Beginn eines Geschäftsjahres bespricht der direkte Vorgesetzte mit dem Mitarbeiter die Leistungsanforderung (Soll-Anforderung). Diese setzt sich aus mehreren Komponenten zusammen und umfasst auch die vereinbarten individuellen Ziele des Mitarbeiters. Die Gesamtbewertung des Mitarbeiters, die zum Jahresende erfolgt, ergibt sich aus dem Durchschnitt der bewerteten Einzelkomponenten. Hierbei werden die Soll- mit den Ist-Anforderungen abgeglichen und in einer Gesamtbewertung (prozentuale Zielerfüllung) zusammengeführt. Der Leistungsmessung liegt das für die Mitarbeiter definierte Beurteilungs- und Zielvereinbarungssystem der Gruppe Börse Stuttgart zu Grunde. Die hier erreichte Gesamtbeurteilung bildet die Grundlage für die Zuteilung des Jahresleistungsbonus.

In seiner Höhe ist der Leistungsbonus grundsätzlich von der persönlichen Leistung des Mitarbeiters abhängig und ist auf einen Maximal-Betrag begrenzt. Unterjährig erfolgen Vorauszahlungen auf den Jahresleistungsbonus, die jeweils nach Ablauf eines Quartals geleistet werden. Nach Ablauf des Geschäftsjahres und der vorgenommenen Gesamtbeurteilung erfolgt die Auszahlung des Jahresleistungsbonus im Frühjahr des Folgejahres, unter Anrechnung der Vorauszahlungen.

Mitarbeiter, bei denen die Gesamtbeurteilung zum Jahresende ergibt, dass sie die an sie gestellten Leistungserwartungen in dem abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich nicht erfüllten (Ergebnis der Gesamtbeurteilung < 81%), werden in dem darauf folgenden Geschäftsjahr von den Vorauszahlungen ausgenommen.

**Ertragsbonus** Jeder Mitarbeiter, der sich in einem unbefristeten und ungekündigten, sowie nicht ruhenden Arbeitsverhältnis außerhalb der Probezeit befindet, erhält ab einer bestimmten Leistungsbonusstufe einen Jahres-Ertragsbonus. Das Verhältnis von monatlicher Bruttovergütung und Ertragsbonus wird von der Geschäftsleitung der Boerse Stuttgart Holding GmbH jährlich im Voraus für das folgende Geschäftsjahr beschlossen.

Die Bemessungsgrundlage dafür ist das Verhältnis zwischen dem tatsächlich erreichten und dem geplanten Konzernergebnis vor Steuern (HGB) der Boerse Stuttgart Holding GmbH (EBT). Der Ertragsbonus ist durch einen Maximal-Betrag begrenzt. Unterjährig erfolgen Vorauszahlungen auf den Jahres-Ertragsbonus jeweils nach Ablauf eines Quartals. Nach Ablauf des Geschäftsjahres erfolgt die Auszahlung für das letzte Quartal des Jahres unter Anrechnung der in den ersten drei Quartalen anteilig bereits ausbezahlten Beträge. Bereits bezahlte Leistungen für die ersten drei Quartale des Jahres können aber im Falle eines anschließenden Quartals-Verlustes im 4. Quartal nicht zurückgefordert werden.

**Vertragstantiemen** Neben Leistungs- und Ertragsbonus erhalten die Bereichsleiter und die Prokuristen grundsätzlich jährliche Vertragstantiemen. Diese werden in den Arbeitsverträgen in Form eines prozentualen Anteils an der Bemessungsgrundlage individuell vereinbart und bleiben grundsätzlich unverändert. Bemessungsgrundlage für die Vertragstantiemen stellt ebenfalls das Konzernergebnis vor Steuern (HGB) der Boerse Stuttgart Holding GmbH (EBT) dar. Nach Ablauf des Geschäftsjahres erfolgt die nachträgliche Auszahlung der Jahres-Vertragstantiemen.

## Geschäftsleitung

**Leistungstantiemen** Die Geschäftsleitung erhält jährliche Leistungstantiemen, die vom Aufsichtsrat nach Ablauf des Geschäftsjahres festgelegt werden. Die Höhe der Leistungstantiemen orientieren sich an der individuellen Zielerreichung. Der Zielwert wird der Geschäftsleitung zu Beginn des Kalenderjahres mitgeteilt. Die Auszahlung der Leistungstantiemen erfolgt grundsätzlich jährlich nach Ablauf des Geschäftsjahres.

**Vertragstantiemen** Neben den Leistungstantiemen erhält die Geschäftsleitung zusätzlich jährliche Vertragstantiemen. Diese werden in den Arbeitsverträgen individuell vereinbart. Die Vertragstantiemen werden in Form eines prozentualen Anteils an der Bemessungsgrundlage gewährt. Bemessungsgrundlage für die Vertragstantiemen stellt das Jahres-Konzernergebnis vor Steuern (HGB) der Boerse Stuttgart Holding GmbH (EBT) dar. Unterjährig erfolgt die Auszahlung der Vertragstantiemen nachträglich für das jeweils abgelaufene Quartal in der Form von anteiligen Vorschüssen. Die Auszahlung für das letzte Quartal des Jahres erfolgt unter Anrechnung der in den ersten drei Quartalen ausbezahlten Leistungen. Ergibt sich eine Überzahlung so kann diese zurück gefordert werden, sofern kein Mindestbetrag vereinbart ist.

Weitere variable Vergütungsbestandteile existieren nicht.

**Sonstiges** Die angemessene Höhe der Gesamtvergütung wird in Bezug auf Funktionen und deren Wertigkeit für das Unternehmen regelmäßig anhand externer Vergütungsvergleiche innerhalb und außerhalb der Branche überprüft. Bei der Festlegung der Höhen der festen Vergütungen wird darüber hinaus auf eine ausgewogene Struktur im Innenverhältnis geachtet.

Zusätzlich sind die Mitarbeiter und die Geschäftsleitung berechtigt, die sich in einem unbefristeten und ungekündigten, sowie nicht ruhenden Arbeitsverhältnis außerhalb der Probezeit befinden Vergütungsteile in eine betriebliche Altersversorgung (BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.) umzuwandeln.

Jeder Mitarbeiter, der sich nicht in einem ruhenden Arbeitsverhältnis befindet, kann sonstige Sonderzahlungen erhalten (Essensgeld, Fahrtkostenzuschuss). Die Geschäftsleitung, die Bereichsleiter und die Prokuristen erhalten als Nebenleistung zusätzlich einen Dienst-PkW zur Nutzung.

**Offenlegung gem. § 7 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 InstitutsVergV** Die gesamten Personalaufwendungen der EUWAX AG einschließlich sozialer Abgaben und betrieblicher Altersvorsorge betragen im Geschäftsjahr 2011 6,7 Mio. €. Davon entfielen 68 % auf fixe Vergütungsbestandteile. Der Anteil der variablen Vergütungskomponenten an den gesamten Personalaufwendungen lag somit bei 32 %.

Im Geschäftsjahr 2011 haben 67 Mitarbeiter (von insgesamt 79 Mitarbeitern per 31. Dezember 2011) Auszahlungen aus den variablen Vergütungen erhalten.

EUWAX AG		2011
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>T€</b>	<b>6.741</b>
davon fixe Vergütung	T€	4.590
davon variable Vergütung	T€	2.151
Anzahl der Begünstigten der variablen Vergütung		67

Die Vergütung des Vorstands der EUWAX AG ist in der oben dargestellten Gesamtvergütung nicht enthalten, da die Mitglieder des Vorstands ihr Amt im Wege eines Konzernmandats ausüben. Alle zum 31.12.2011 im Amt befindlichen Vorstandsmitglieder sind Teil der Geschäftsleitung der Muttergesellschaft Boerse Stuttgart Holding GmbH und erhalten von dieser eine angemessene Vergütung. Diese Vergütung umfasst auch das Ausüben von Konzernmandaten in Tochtergesellschaften, wie hier der EUWAX AG. Das heißt, sie erhalten keine gesonderte Vergütung für die Tätigkeit als Vorstandsmitglied der Gesellschaft.

## AKTIE DER EUWAX AG

### Kursverlauf

Das Jahr 2011 war insgesamt durch Turbulenzen an der Börse geprägt, was sich in der Entwicklung des deutschen Leitindex DAX widerspiegelte. Der DAX startete mit rund 7.000 Punkten in das Jahr 2011 und hat seinen Höhepunkt Anfang Mai bei fast 7.600 Punkten erreicht. Im Zuge der Eurokrise ist er Ende Juli von einem Stand von 7.400 Punkten stark eingebrochen und hat seinen Jahrestiefpunkt im September bei rund 5.000 Punkten erreicht. Ende Dezember schloss der DAX bei knapp unter 5.900 Punkten und hat sich damit von den Tiefstständen des Jahres 2011 erholt. Allerdings entspricht dies immer noch einer negativen Jahresperformance von -15 %. In den letzten Monaten des Jahres war die Erholung der Kurse immer wieder von starken Rücksetzern und ebenso starken Ausschlägen nach oben gekennzeichnet. Diese sehr hohe Volatilität des deutschen Leitindex ist ein Zeichen für die Verunsicherung der Märkte und die hohe Sensibilität gegenüber negativen Äußerungen der Politik und Wirtschaft. Der Kurs der EUWAX Aktie bewegte sich dagegen auf Jahressicht in einer Range zwischen 47,00 € und 53,00 €, was auf den geschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH zurückzuführen ist. Zum Jahresende lag der Kurs bei 49,99 € (Vj. 50,01 €).

### Ergebnis und Unternehmenswert

Das Ergebnis je Aktie konnte gegenüber dem Vorjahr um 34 % auf 3,26 € gesteigert werden. Ursächlich dafür waren insbesondere die erhöhten Orderzahlen verbunden mit gestiegenen Handelsvolumina sowie der erhöhten Volatilität. Dadurch gelang es durch deutlich gesteigerte Erträge bei einem relativ konstanten Aufwandsniveau das Ergebnis entsprechend zu erhöhen.

Der Ertragsanstieg war dabei im Wesentlichen im gestiegenen Provisionsergebnis und im höheren Nettoergebnis des Handelsbestands ersichtlich. Ein erhöhtes Ergebnis bei einem konstanten Aktienkurs führte in 2011 zu einem niedrigeren Kurs-Gewinn-Verhältnis. Die Bewertung der Aktie fällt in 2011 mit 15,3 im Vergleich zum Vorjahr (20,6) deutlich günstiger aus.

Im Geschäftsjahr 2011 gelang es der EUWAX AG erneut ihren Economic Value Added (EVA) gegenüber dem Vorjahr zu steigern, was hauptsächlich auf das deutlich verbesserte Ergebnis zurückzuführen ist. Der EVA misst die Unternehmenswertsteigerung, also ob ein Mehrwert für die Aktionäre geschaffen wurde. Die Kennzahl wird positiv wenn das operative Ergebnis nach Steuern die gesamten Kapitalkosten für die Finanzierung aller betrieblich genutzten Vermögensgegenstände übersteigt. Die Opportunitätskosten des Eigenkapitals sind dabei explizit berücksichtigt.

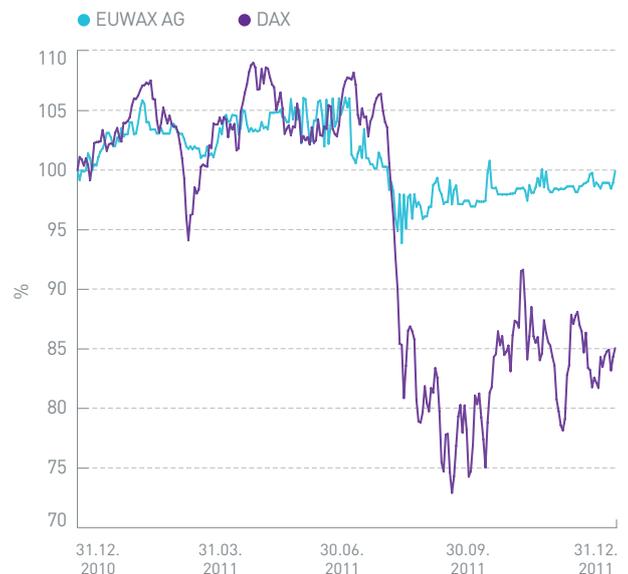
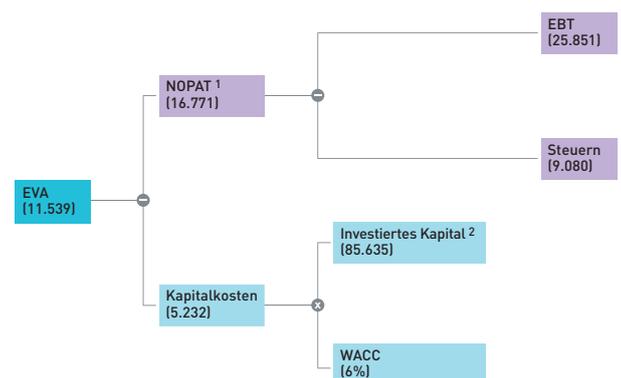


Abb. 1: Indexierte Kursentwicklung 2011 der Aktie der EUWAX AG im Vergleich zum DAX (auf Basis der Schlusskurse)  
Quelle: Reuters und eigene Berechnungen

### Zeitraum 01.01. – 31.12.2011

Angaben in T€



1) Net Operating Profit After Taxes

2) Durchschnittliches Eigenkapital inkl. eigenkapitalähnlichem Posten „Fonds für allgemeine Bankrisiken“

Abb. 2: Stammbaum des Economic Value Added der EUWAX AG

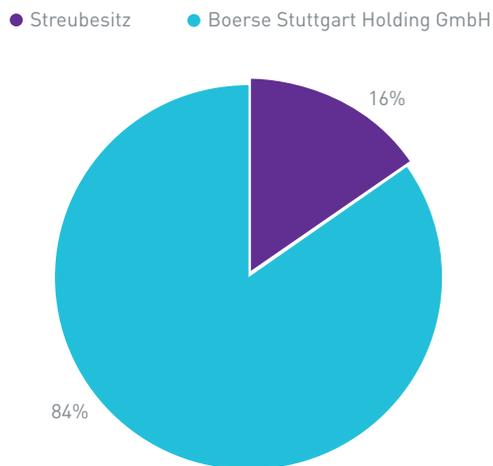


Abb. 3: Aktionärsstruktur der EUWAX AG zum 31.12.2011

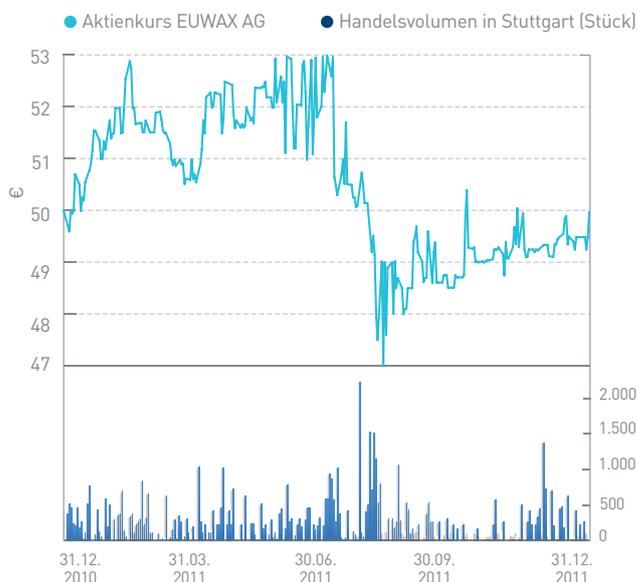


Abb. 4: Kursentwicklung der EUWAX-Aktie  
 ■ Quelle: www.boerse-stuttgart.de

Die positive Entwicklung des EVA der EUWAX AG ist in der deutlichen Ergebnisverbesserung bei konstanten Kapitalkosten begründet. Auch 2011 ist es der Gesellschaft wiederholt gelungen ihre gesamten Kapitalkosten vollumfänglich zu decken. Der Shareholder Value konnte von 7,4 Mio. € im Jahr 2010 auf 11,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2011 gesteigert werden.

### Garantiedividende

Ausschlaggebend für die stabile Seitwärtsbewegung des Aktienkurses des Unternehmens ist der in 2007 geschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH. Der Vertrag ist am 12.02.2008 mit Eintragung im Handelsregister wirksam geworden. 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. Den außenstehenden Aktionären der EUWAX AG wurde durch den Vertrag erstmalig für das Geschäftsjahr 2008 eine Bruttodividende, d.h. vor Abzug von Unternehmensteuern von 3,85 € garantiert. Die Garantiedividende von 3,26 € (nach Abzug der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag) wird den Aktionären für das Geschäftsjahr 2011 nach der Hauptversammlung der Gesellschaft, die am 03.07.2012 stattfindet, ausgeschüttet. Aufgrund der Ausschüttung der Garantiedividende durch die Boerse Stuttgart Holding GmbH wird die Beschlussfassung über die Dividende nicht mehr Gegenstand der Tagesordnung der Hauptversammlung sein.

### Aktionärsstruktur

Im Berichtsjahr wurden der Boerse Stuttgart Holding GmbH insgesamt 71 Aktien im Rahmen des durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bestehenden Barabfindungsangebotes von 40,82 € zuzüglich Zinsen je Anteilschein angedient. Die Handelbarkeit der Aktie ist aufgrund der unveränderten Börsennotierung und des weiterhin stabilen Free Floats nach wie vor gewährleistet. Die Boerse Stuttgart Holding GmbH hält 84 % (Vj. 84 %) der Anteile, die verbleibenden Aktien befinden sich weiterhin im Streubesitz.

## DIE AKTIE DER EUWAX AG IM ÜBERBLICK

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Aktienkennzahlen</b>					
Aktienkurs (31.12. in €)	52,40	46,45	50,53	50,01	49,99
Ergebnis je Aktie (€)	4,32	4,39	2,65	2,43	3,26
Dividende je Aktie (€)	2,86	3,26	3,26	3,26	3,26
Dividendenrendite (%)	5,46	7,02	6,45	6,52	6,52
Kurs-Gewinn-Verhältnis	12,1	10,6	19,1	20,6	15,3
Inhaber-Stückaktien (Tsd.)	5.150	5.150	5.150	5.150	5.150
Marktkapitalisierung (T€)	269.860	239.218	260.230	257.552	257.423
Economic Value Added (T€)	13.949	14.484	6.165	7.444	11.539

Tabelle 1: Die Aktie der EUWAX AG im Überblick

# LAGEBERICHT DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2011

<b>GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN</b>	<b>18</b>
Organisatorische und rechtliche Strukturen der Gesellschaft	18
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	19
Wettbewerb	20
<b>GESCHÄFTSVERLAUF</b>	<b>21</b>
Ertragslage	23
Finanzlage	24
Vermögenslage	25
Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	26
Resümee Geschäftslage 2011	27
<b>NACHTRAGSBERICHT</b>	<b>28</b>
<b>RISIKOBERICHT</b>	<b>28</b>
<b>PROGNOSEBERICHT</b>	<b>33</b>
<b>ÜBERNAHMERECHTLICHE ANGABEN</b>	<b>35</b>
<b>GRUNDZÜGE DES VERGÜTUNGSSYSTEMS</b>	<b>37</b>
<b>ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG NACH § 289a HGB</b>	<b>38</b>
<b>SONSTIGE ANGABEN</b>	<b>38</b>

## GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN

### Organisatorische und rechtliche Strukturen der Gesellschaft

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., ist Eigentümerin der Boerse Stuttgart Holding GmbH und der Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH. Satzungszweck der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. ist der Betrieb von Börsen und börsennaher Geschäftsfelder sowie die Förderung der Finanzplatzinteressen. Zur Umsetzung der Satzungsziele bedient sich die Vereinigung ihrer Tochtergesellschaften. Die Boerse Stuttgart Holding GmbH ist Muttergesellschaft der EUWAX AG und damit Bindeglied zwischen der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. und der EUWAX AG.

Die Gruppe Börse Stuttgart als privatrechtlicher Teil, die aus der Boerse Stuttgart Holding GmbH und deren Tochtergesellschaften besteht, hat 2011 ihre Position als führende Privatanlegerbörse in Deutschland weiter gefestigt und war erneut der größte deutsche Handelsplatz im intermediärgestützten Börsenhandel. Dies ist das Ergebnis einer kontinuierlichen und konsequenten Weiterentwicklung des Handelsplatzes. Das Angebot umfasst nicht nur eine große Bandbreite an handelbaren Wertpapieren, sondern auch hochwertige Dienstleistungen und eine professionelle Infrastruktur. Dabei wird der elektronische Handel durch das Know-how von Handelsexperten ergänzt. Diese Handelsexperten, die Quality-Liquidity-Provider, prüfen die Preise auf Plausibilität und greifen im Sinne der Privatanleger aktiv ein, wenn es darum geht, Teilausführungen und Preissprünge zu vermeiden.

Die EUWAX AG stellt die Finanzdienstleistungen des Quality-Liquidity-Providers (QLP) im geregelten Markt sowie im Freiverkehr der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse für inländische Aktien, verbriefte Derivate (Anlage- und Hebelprodukte), aktive und passive Fonds (Exchange Traded Funds) und Anleihen an der Börse Stuttgart bereit. Für die technische Durchführung des elektronischen Handels sorgt die Boerse Stuttgart AG als Börsenbetriebsgesellschaft.

Die EUWAX AG wird in der Rechtsform der Aktiengesellschaft geführt und ist seit dem Jahre 2000 börsennotiert. Die Boerse Stuttgart Holding GmbH hält 84,1 % der Anteile der EUWAX AG, die weiteren 15,9 % befinden sich im Streubesitz. Zwischen der Boerse Stuttgart Holding GmbH und der EUWAX AG besteht seit dem 12.02.2008 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Danach verpflichtet sich die EUWAX AG ihren gesamten Gewinn an die Boerse Stuttgart Holding GmbH abzuführen. Die außen stehenden Aktionäre der EUWAX AG erhalten entsprechend den Regelungen in § 304 AktG einen Ausgleich von der Boerse Stuttgart Holding GmbH. Zwischen der Boerse Stuttgart Holding GmbH (Organträgerin) und der EUWAX AG (Organgesellschaft) besteht eine körperschaft- und gewerbesteuerliche Organschaft. Die EUWAX AG wird in den Konzernabschluss der Boerse Stuttgart Holding GmbH einbezogen.

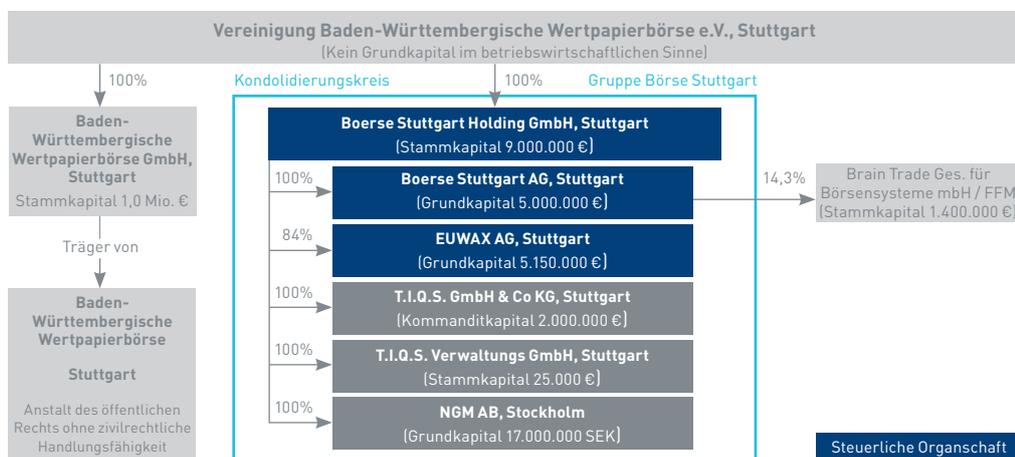


Abb. 5: Organisationsstruktur des Börsenplatzes Stuttgart zum 31.12.2011

### Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das Jahr 2011 wurde dominiert von der Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa. Nach Griechenland, Portugal und Spanien geriet auch zunehmend Italien in den Strudel der Schulden- und Vertrauenskrise. Sogar stabile Länder wie Frankreich, Österreich oder die Niederlande mussten Risikoaufschläge auf ihre Staatsanleihen hinnehmen. Trotz der unternommenen Anstrengungen von Europäischer Union sowie des internationalen Währungsfonds gelang es nur bedingt die Krise einzudämmen. Die getroffenen Maßnahmen konnten bisher einen unkontrollierten Zusammenbruch einzelner Länder verhindern, jedoch noch keine nachhaltige Normalisierung des Investorenvertrauens herbeiführen.

Vor dem Hintergrund der verschärften Schuldenkrise in Europa traten die anhaltenden Probleme der USA temporär in den Hintergrund. Ein erster Höhepunkt der dortigen Krise zeichnete sich jedoch Anfang August ab, als die vormalige Schuldengrenze erreicht wurde und damit ein möglicher Zahlungsausfall der USA drohte. In diesem Zusammenhang verloren die USA ihr Spitzenrating von Standard & Poor's. Als Kompromiss für eine schrittweise Anhebung der Schuldengrenze wurden Einsparungen vereinbart. Das Jahr 2012 wird im Zeichen der US-Präsidentenwahl stehen und damit eine nachhaltige Lösung der Schuldenproblematik hinter politisches Taktieren stellen.

Sowohl der US-Dollar als auch der EURO setzten ihren Wertverlust gegenüber den asiatischen Währungen fort und markierten langjährige Tiefstände. Die Kombination aus Schuldenkrise und einem eingetrübten wirtschaftlichen Umfeld in Europa sorgte für Kapitalabflüsse. Flucht aus Risiko und Suche nach Qualität beschreiben das Verhalten der globalen Anleger in 2011.

Die Risikoaversion von Investoren führte zu einer hohen Nachfrage nach den als sicherer Hafen geltenden Anleihen des Bundes. Die Zinsen für deutsche Staatsanleihen befanden sich auf einem Rekordtief, was bereits in 2011 zu merklich reduzierten Zinsaufwendungen für den Schuldendienst des Bundes führte. Die Arbeitslosigkeit nahm weiter ab und hat Anfang 2012 den niedrigsten Stand seit Anfang der 90er Jahre erreicht. Die im ifo Geschäftsklimaindex abgebildeten Geschäftserwartungen der deutschen Wirtschaft trübten sich zwar im Umfeld der Schuldenkrise stark ein, ließen aber ebenso wenig wie die realen Wirtschaftsdaten auf einen bevorstehenden rezessiven Einbruch der deutschen Wirtschaft schließen.

Das Bruttoinlandsprodukt für 2011 ist nach Schätzungen des Statistischen Bundesamtes um ungefähr 3,0 % gestiegen. Damit ist fast der Wert von 2010 in Höhe von 3,7 % erreicht worden. Mit dieser Entwicklung steht Deutschland im europäischen Vergleich anhaltend sehr gut da.

Der DAX ist mit rund 7.000 Punkten in das Jahr 2011 gestartet und hat seinen Höhepunkt Anfang Mai bei fast 7.600 Punkten erreicht. Im Zuge der Eurokrise Ende Juli ist er von einem Stand von 7.400 Punkten stark eingebrochen und hatte seinen Jahrestiefpunkt im September bei rund 5.000 Punkten. In den letzten Monaten war die Erholung der Kurse immer wieder von starken Rücksetzern und ebenso starken Ausschlägen nach oben gekennzeichnet. Diese sehr hohe Volatilität ist ein Zeichen für die Verunsicherung der Märkte und die hohe Sensibilität gegenüber negativen Äußerungen der Politik und Wirtschaft. Ende Dezember schloss der DAX bei knapp unter 5.900 Punkten und hat sich damit von den Tiefstständen erholt.

Die Marktverwerfungen des Jahres 2011 führten zu einem volatilen und handelsaktiven Umfeld. Die Ereignisse im Spätsommer, aber auch das Erdbeben in Japan im März haben kurzfristig für einen hohen Anstieg der Handelsaktivitäten gesorgt. Allerdings trat in den Folgemonaten eine merkliche Beruhigung ein. Insgesamt betrug das Handelsvolumen bei verbrieften Derivaten in Deutschland 61,9 Mrd. €. Dies ist eine Zunahme um 12,1 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Anzahl der Kundenorders hat sich mit +8,0 % im gleichen Zeitraum ähnlich entwickelt. Haupttreiber waren die Hebelprodukte, die stärker als Anlageprodukte zugenommen haben und eng mit der Volatilität an den Börsen korrelieren.

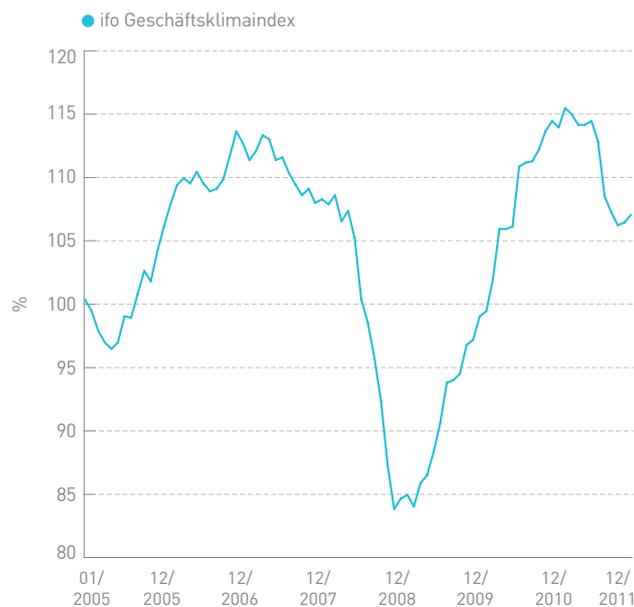


Abb. 6: ifo Geschäftsklimaindex für die Gewerbliche Wirtschaft Deutschland (saisonbereinigt)  
 ■ Quelle: www.cesifo-group.de

Laut dem Deutschen Aktieninstitut ist die Anzahl von Aktionären in 2011 im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2010 wieder stark gestiegen und hat den höchsten Stand seit 2006 erreicht. Ein Grund mag darin liegen, dass das aktuelle Zinsumfeld wenig attraktive Alternativen bietet. Des Weiteren wird auch in der Presse verstärkt auf den Sicherheitsaspekt von Aktien als Beteiligung am Realkapital hingewiesen und die günstigen Einstiegskurse nach der Korrektur im August versprechen zudem bei vielen DAX-Werten attraktive Dividendenrenditen.

### **Wettbewerb**

Das abgelaufene Geschäftsjahr stand im Zeichen globaler Bemühungen zur Konsolidierung der Börsenlandschaft. Die japanischen Börsen Tokyo Stock Exchange und Osaka Securities Exchange planen, bis Januar 2013, zu fusionieren. In Russland wurden die MICEX und die RTS miteinander verschmolzen. Auch im Bereich der Multilateralen Handelssysteme kam es zu einer Übernahme von Chi-X durch BATS.

Die EU Kommission prüfte den Zusammenschluss zwischen der Deutschen Börse und der NYSE Euronext sehr genau bezüglich der Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte. Es wurde jedoch keine Genehmigung erteilt. Kritik gab es vor allem am Geschäft mit Derivaten, in denen die fusionierte Börse eine dominante Stellung eingenommen hätte.

Regulatorische Bedenken haben im abgelaufenen Jahr eine Vielzahl der begonnenen Fusionsbemühungen gestoppt. Die Großbörsen dürften ihre Anstrengungen zur Branchenkonsolidierung zunächst zurückfahren und sich wieder auf eine eigenständige Entwicklung konzentrieren. Diese war bei vielen Großbörsen über die letzten Jahre durch selektive Zukäufe und einer Ausweitung der Aktivitäten in den Bereichen Technologie, Informationsprodukte und Nachhandelsdienstleistungen geprägt. Der Fokus der angeführten Bemühungen liegt stets auf den Bedürfnissen von institutionellen Anlegern. Die klare Ausrichtung der Börse Stuttgart auf Privatanleger dürfte auch in den nächsten Jahren ausreichend Potential für eine erfolgreiche Differenzierung im Wettbewerb stellen.

Beim börslichen Umsatz von verbrieften Derivaten hat die Börse Stuttgart ihren Marktanteil gegenüber Frankfurt (Scoach Europe) ausbauen können. Nach dem Volumen ausgeführter Orders stieg der Marktanteil von 67,4 % auf 68,3 %. Haupttreiber war ein deutlicher Zuwachs im Bereich Anlageprodukte, während bei Hebelprodukten ein Rückgang zu verzeichnen war. Auf Basis der Anzahl ausgeführter Orders hat der Marktanteil der Börse Stuttgart leicht abgenommen.

## GESCHÄFTSVERLAUF

Das Jahr 2011 war insgesamt ein turbulentes Börsenjahr. Das Erdbeben und die darauffolgende Atomkatastrophe in Japan führten im März zu den ersten teilweise panischen Reaktionen an den Märkten. Die bisher anhaltende und ungelöste Schuldenkrise sowie die Furcht vor Staatsinsolvenzen führten europaweit zu beispiellosen Kursverlusten an den Aktienmärkten. Die Kurse stürzten Ende Juli unerwartet auf ein Niveau, wie sie zuletzt nach dem Kollaps der US-Investmentbank Lehman Brothers vor drei Jahren gesehen wurden. Folge war ein drastischer Anstieg der Volatilität. Insbesondere das zweite Halbjahr des Jahres war von der hohen Schwankungsbreite der Aktienmärkte, der Volatilität, geprägt.

Das hybride Marktmodell am Börsenplatz Stuttgart zeigte insbesondere in den schwierigen und prekären Marktphasen im Geschäftsjahr 2011 eine hohe Effektivität. Die Anleger in Stuttgart konnten sich auch in diesen ereignisreichen Marktphasen auf eine schnelle und zuverlässige Ausführung ihrer Orders verlassen. Nach einer anfänglichen enormen Anzahl an Wertpapieraufträgen war gegen Ende des Jahres allerdings eine zunehmende Zurückhaltung der Anleger spürbar. Die Privatanleger verloren durch die unerwartet heftigen Kursbewegungen sowie der andauernden Schuldenproblematik zunehmend das Vertrauen in die Finanzmärkte.

Der Geschäftsverlauf der EUWAX AG wird aufgrund ihrer Funktion als Quality-Liquidity-Provider (QLP) im Wesentlichen von der Anzahl und dem Volumen ausgeführter Orders sowie der Schwankungsbreite der Aktienmärkte – der Volatilität – in den einzelnen Assetklassen bestimmt.

Im Geschäftsjahr 2011 wurden aufgrund der beschriebenen Turbulenzen insgesamt 6,4 Mio. Orders ausgeführt, nach 5,8 Mio. Stück im Vorjahr. Das Handelsvolumen konnte ebenfalls deutlich auf 90,8 Mrd. € (Vj. 77,9 Mrd. €) zulegen, was ebenfalls mit den hochvolatilen Märkten zusammenhängt. Die Wachstumsraten des Handelsvolumens lagen in allen Assetklassen im zweistelligen Prozentbereich gegenüber dem Vorjahr. Neben den volatilen Märkten ist auch das weiter verbesserte Serviceangebot für Privatanleger als Grund für den positiven Geschäftsverlauf zu nennen. Die Handelszeiten für alle deutschen Aktien, Anleihen, Investmentfonds, Exchange Traded Fonds (ETFs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) wurden im Jahr 2011 verlängert. Mit der Erweiterung des Frühhandels kommt die Börse Stuttgart dem Wunsch vieler Privatanleger nach, auch vor 09:00 Uhr zu handeln und börslich noch direkter auf das Geschehen an den internationalen Finanzmärkten reagieren zu können.

Der Handel mit verbrieften Derivaten bleibt das wichtigste Standbein der EUWAX AG. Seit der Einführung des gleichnamigen Handelssegments Euwax im Jahr 1999 garantiert die Börse Stuttgart privaten Anlegern hochwertige und transparente Abläufe, umfassenden Schutz und beste Preise im Handel mit verbrieften Derivaten. Mit ihrem hybriden Marktmodell und dem Euwax-Segment hat die Börse Stuttgart ihre Spitzenstellung unter den europäischen Handelsplätzen für verbriefte Derivate bis heute kontinuierlich ausgebaut. Im Handel mit verbrieften Derivaten konnte die Börse Stuttgart ihre europaweit führende Rolle weiter behaupten. Der Marktanteil der verbrieften Derivate auf Basis des Volumens ausgeführter Kundenorders verbesserte sich auf 68 %. Aktuell entfällt rund die Hälfte des Handelsvolumens an der Börse auf diese Produktklasse.

An der Börse Stuttgart sind aufgrund der hohen Wachstumsdynamik zum 31.12.2011 insgesamt 790 Tsd. Produkte gelistet. Dabei entfallen 99 % der gelisteten Produkte auf die Assetklasse der verbrieften Derivate. Die Produktanzahl ist ein Ergebnis von Angebot und Nachfrage, denn das Produktspektrum spiegelt auch die Vielfalt der Kundenwünsche wider.

Die Marktführerschaft im börslichen Handel mit Unternehmensanleihen konnte die Börse Stuttgart im Jahr 2011 weiter festigen und ihre deutschlandweit führende Marktposition im intermediärgestützten Börsenhandel mit Fonds weiter ausbauen.

## WICHTIGE KENNZAHLEN ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Handelsverlauf</b>					
Betreute Wertpapiere (Stück)	262.668	351.188	362.053	530.598	789.822
Ausgeführte Orders (Tsd. Stück) <sup>1</sup>	1.513	5.196	5.360	5.765	6.397
<i>Verbriefte Derivate</i>	k.A.	3.462	3.529	3.796	4.080
<i>Aktien</i>	1.082	921	743	831	1.080
<i>Anleihen</i>	303	524	837	777	790
<i>Fonds</i>	128	289	251	360	447
Handelsvolumen (Mio. €) <sup>1</sup>	43.109	81.685	81.321	77.889	90.815
<i>Verbriefte Derivate</i>	k.A.	32.367	32.799	37.174	42.231
<i>Aktien</i>	11.008	7.408	6.173	7.518	9.972
<i>Anleihen</i>	29.693	38.796	38.023	26.408	29.696
<i>Fonds</i>	2.409	3.114	4.326	6.789	8.917
<b>Marktanteile (%) <sup>2</sup></b>					
<i>Verbriefte Derivate</i>	k.A.	67,0%	64,3%	67,4%	68,3%
<i>Aktien (Inland) insgesamt</i>	18,4%	20,3%	27,8%	28,7%	18,7%
<i>Anleihen</i>	31,2%	32,3%	30,0%	29,1%	31,0%
<i>Aktiv gemanagte Fonds</i>	18,3%	16,5%	19,0%	22,0%	24,5%
<i>Passiv gemanagte Fonds</i>	30,8%	34,2%	49,3%	61,7%	65,4%
<b>Ertragslage</b>					
Erträge (T€)	67.704	71.414	35.892	31.459	39.791
Aufwendungen (T€)	30.739	38.217	16.123	12.848	13.101
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit (T€)	36.964	33.197	19.770	18.612	26.691
Jahresergebnis vor Gewinnabführung (T€)	22.249	22.608	13.624	12.508	16.771
Cost-Income-Ratio (Aufwendungen (inkl. Zuführung Fonds für allg. Bankrisiken) in % zu den Erträgen)	45%	54%	45%	41%	35%
Eigenkapitalrendite vor Steuern (Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit abzüglich Zuführung zum Fonds für allg. Bankrisiken in % zum Eigenkapital <sup>3</sup> )	40%	37%	24%	22%	30%
Gesamtkapitalrendite vor Steuern (Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit abzüglich Zuführung zum Fonds für allg. Bankrisiken in % zum Gesamtkapital)	35%	29%	18%	18%	25%
<b>Finanzlage</b>					
Finanzmittelbestand zum 31.12. (Kassenbestand und Bankguthaben in T€)	88.346	86.907	34.719	29.013	41.185
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (T€)	17.994	19.787	22.769	7.896	24.724
Cash Flow aus Investitionstätigkeit (T€)	-2.722	-1.516	5.470	21	-44
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit (T€)	-11.330	-19.710	-80.427	-13.624	-12.508
Cashquote (Finanzmittelbestand in % zur Bilanzsumme)	79%	74%	34%	29%	38%
Liquidität 1. Grades (Finanzmittelbestand in % zu den kurzfr. Verbindlichkeiten / kurzfr. Rückstellungen)	644%	250%	173%	172%	198%
<b>Vermögenslage</b>					
Eigenkapital (T€)	97.610	82.881	82.881	82.881	82.881
Eigenkapitalquote <sup>3</sup> (Eigenkapital in % zur Bilanzsumme)	88%	70%	80%	83%	81%

<sup>1</sup> Die Erhebung von Kundenorders bei den Derivaten erfolgte ab Mai 2008. Für die Vorjahre erfolgte keine Erhebung. Ab diesem Zeitpunkt erfolgt der Ausweis des Derivatehandels auf Basis Anzahl bzw. Volumen ausgeführter Kundenorders (DDV-Statistik). Der Ausweis der sonstigen QLP-Bereiche erfolgt weiterhin nach Orderbuchstatistik.

<sup>2</sup> Marktanteil der verbrieften Derivate auf Basis des Volumens ausgeführter Kundenorders (DDV-Statistik, inkl. Xetra2 seit 03/2011). Marktanteile der sonstigen QLP-Bereiche auf Basis des Orderbuchumsatzes an deutschen Börsen (inkl. Tradegate).

<sup>3</sup> Bezugsgröße Eigenkapital inkl. eigenkapitalähnlichem Posten "Fonds für allgemeine Bankrisiken".

Tabelle 2: Wichtige Kennzahlen zum Geschäftsverlauf

## Ertragslage

Die EUWAX AG erzielte im Geschäftsjahr 2011 ein Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von 26,7 Mio. € nach 18,6 Mio. € im Vorjahr. Haupttreiber für diese Ergebnisverbesserungen um insgesamt 8,1 Mio. € bzw. 43 % waren die gestiegenen Provisionserträge und das höhere Nettoergebnis des Handelsbestands. Aufgrund des fast konstanten Aufwandsniveaus von 13,1 Mio. € (+2 % ggü. Vj.) schlug sich der Ertragsanstieg um 8,3 Mio. € auf 39,8 Mio. € nahezu vollständig im Ergebnis nieder.

Erhöhte Orderzahlen (+11 % ggü. Vj.) am Markt verbesserten das Provisionsergebnis im Vergleich zum Vorjahr um 5 % auf 17,2 Mio. €. Das Provisionsergebnis der EUWAX AG setzt sich zum Großteil aus der von der Boerse Stuttgart AG an die EUWAX AG bezahlten QLP-Vergütung zusammen. Für die Ausführung einer Order – Bearbeitung eingehender Aufträge mit dem Ziel der unverzüglichen Vermittlung passender Geschäfte – vereinnahmt die Boerse Stuttgart AG das erwirtschaftete Transaktionsentgelt am Börsenplatz Stuttgart. Die EUWAX AG erhält von diesem Entgelt für ihre Tätigkeit als QLP einen prozentualen Anteil.

In ihrer Funktion als QLP profitierte die EUWAX AG insbesondere im zweiten Halbjahr von der anhaltend hohen Volatilität. Die starken Kursschwankungen und das gestiegene Handelsvolumen (+17 %) bestimmten die Steigerung des Nettoergebnis des Handelsbestands auf 18,5 Mio. € nach 11,7 Mio. € im Vorjahr. Die gesetzliche Zuführung zum „Fonds für allgemeine Bankrisiken“ erfolgte im Dezember 2011 zu Lasten des Handelsergebnisses in Höhe von 2,1 Mio. €.

Das Zinsergebnis lag mit 1,4 Mio. € um 0,4 Mio. € bzw. 43 % über dem Vorjahreswert. Besonders zwei Entwicklungen prägten den Anstieg der Zinserträge. Einerseits erhöhte sich das Zinsniveau, andererseits wurden durch ein aktives Liquiditätsmanagement der EUWAX AG die Liquiditätsreserven der Gesellschaft effizient angelegt und somit höhere Zinserträge erwirtschaftet.

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von insgesamt 2,7 Mio. € (Vj. 2,4 Mio. €) beinhalten hauptsächlich Erträge aus neuen innovativen Tätigkeitsfeldern der EUWAX AG in Höhe von 1,3 Mio. € (Vj. 2,2 Mio. €). Die ebenfalls in den sonstigen betrieblichen Erträgen enthaltenen periodenfremden Erträge in Höhe von 1,1 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €) betreffen im Wesentlichen Erträge aus einem reduzierten Sonderbeitragsbescheid der EdW (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen) aus dem Geschäftsjahr 2010 sowie Erträge aus der Auflösung der EdW-Rückstellung.

Während sich in den vergangenen Jahren Restrukturierungen in den Aufwandspositionen der Gesellschaft niederschlugen, waren im Jahr 2011 keine Maßnahmen zu verzeichnen, die die Zusammensetzung der Positionen im Vergleich zum Vorjahr wesentlich verändert hätten. Das nahezu konstante Aufwandsniveau der Gesellschaft erhöhte sich im Geschäftsjahr 2011 leicht um 2 % auf kumuliert 13,1 Mio. €.

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, die 97 % der Gesamtaufwendungen ausmachten, veränderten sich im Vergleich zum Vorjahr kaum (+1 %) und lagen zum Jahresende auf einem Niveau von 12,7 Mio. €. Hauptsächlich durch den erhöhten variablen Vergütungsanspruch der Mitarbeiter für das Geschäftsjahr 2011 erhöhten sich die Personalaufwendungen um 8 % auf 6,7 Mio. €. Die anderen Verwaltungsaufwendungen reduzierten sich dagegen im Vergleich zum Vorjahr um 7 % auf 5,9 Mio. €, was insbesondere an geringeren externen Beratungskosten sowie an geringeren Aufwendungen aus der Wertpapierabwicklung liegt.

Die Zinsnachzahlungen aufgrund der steuerlichen Betriebsprüfung zeichnen für den Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 184 T€ (Vj. 19 T€) verantwortlich.

Die Ergebnisentwicklung der Gesellschaft ist auch in der erhöhten Eigenkapitalrentabilität (vor Steuern)<sup>1</sup> von 30 % (+8 Prozentpunkte) ersichtlich. Unter Berücksichtigung des Fremdkapitals übertraf die Gesamtkapitalrentabilität (vor Steuern)<sup>2</sup> das Vorjahr mit 25 % um

<sup>1</sup> Eigenkapitalrentabilität vor Steuern: Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit abzüglich Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken in % zum Eigenkapital (inkl. Berücksichtigung des Postens „Fonds für allgemeine Bankrisiken“).

<sup>2</sup> Gesamtkapitalrentabilität vor Steuern: Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit abzüglich Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken in % zum Gesamtkapital.

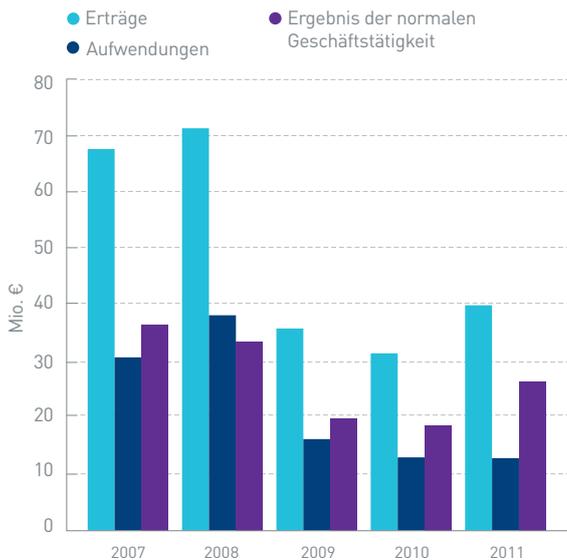


Abb. 7: Geschäftsverlauf der EUWAX AG

7 Prozentpunkte. Die Cost-Income-Ratio<sup>3</sup> verbesserte sich durch den deutlichen Ertragsanstieg bei einem nahezu konstanten Aufwandsniveau ebenfalls von 41 % im Vorjahr auf 35 % im Berichtsjahr.

Dem Fonds für allgemeine Bankrisiken wurden im Jahr 2011 neben der gesetzlichen Zuführung gemäß § 340e Abs. 4 HGB (2,1 Mio. €) zusätzlich 840 T€ zugeführt.

Im Geschäftsjahr 2011 beliefen sich die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag auf insgesamt 8.971 T€, davon entfielen 670 T€ auf vorangegangene Perioden. Im Wesentlichen beinhaltet die Position Konzernsteuerumlagen in Höhe von 7.803 T€ sowie Ertragsteuern auf Ausgleichszahlungen an Minderheitsaktionäre in Höhe von 498 T€. Die Steuerquote betrug im Geschäftsjahr 35,1 % und lag aufgrund des aus der Betriebsprüfung resultierenden periodenfremden Steueraufwands leicht über der Steuerquote des Vorjahrs (32,8 %).

Nach Steuern und der Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken belief sich das Jahresergebnis der EUWAX AG auf 16,8 Mio. €, was einem Ergebnis je Aktie von 3,26 € entspricht. Das Jahresergebnis in Höhe von 16,8 Mio. € wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages an die Boerse Stuttgart Holding GmbH abgeführt.

## Finanzlage

Die Verantwortung über die konzerneinheitliche Anlage der Liquiditätsreserven innerhalb der Gruppe Börse Stuttgart obliegt der Muttergesellschaft, der Boerse Stuttgart Holding GmbH. Die EUWAX AG gewährte der Muttergesellschaft zu diesem Zweck ein Darlehen in Höhe von 62,8 Mio. €. Das operative Liquiditätsmanagement wird von der EUWAX AG selbst durchgeführt. Im Rahmen dessen erfolgen die Steuerung der täglichen Zahlungen, die Planung der erwarteten Zahlungsströme sowie die Lenkung der freien Liquidität auf den Tagesgeldkonten. Demzufolge werden die liquiden Mittel flexibel, effizient und kurzfristig den aktuellen Marktentwicklungen angepasst.

Der Finanzmittelbestand<sup>4</sup> zum 31.12.2011 in Höhe von insgesamt 41,2 Mio. € unterstreicht die hohe und äußerst solide Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft, die im Berichtszeitraum zu jederzeit gegeben war. Die regulatorischen Liquiditätsvorgaben wurden ebenfalls stets eingehalten.

Die EUWAX AG verzeichnete im Geschäftsjahr 2011 einen Anstieg der liquiden Mittel in Höhe von insgesamt 12,2 Mio. € auf 41,2 Mio. € (Vj. 29,0 Mio. €). Diese zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands wird unter Berücksichtigung der einzelnen Cash Flows nachfolgend erläutert.

Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit erhöhte sich in 2011 um 16,8 Mio. € auf 24,7 Mio. €. Mit 16,8 Mio. € dominierte das Jahresergebnis (vor Gewinnabführung) den Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit. Daneben erhöhte der Abbau von Wertpapieren des Handelsbestands (+5,5 Mio. €) und die Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken (+2,9 Mio. €) den Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit um insgesamt 8,4 Mio. €.

Im zurückliegenden Geschäftsjahr wurden keine wesentlichen Investitionen bzw. Desinvestitionen getätigt.

Die Gewinnabführung des Geschäftsjahres 2010 an die Boerse Stuttgart Holding GmbH in Höhe von 12,5 Mio. € spiegelt sich im Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit wider.

<sup>3</sup> Cost-Income-Ratio: Aufwendungen (inkl. Zuführung Fonds für allgemeine Bankrisiken) in % zu den Erträgen.

<sup>4</sup> Finanzmittelbestand: Kassenbestand und Bankguthaben.

Die Dominanz der liquiden Mittel wird unter anderem in der Cashquote<sup>5</sup> der Gesellschaft ersichtlich, die sich um 9 Prozentpunkte auf 38 % erhöhte. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden durch die liquiden Mittel hinreichend gedeckt, was sich in der Liquidität 1. Grades<sup>6</sup> zeigt, die sich zum 31.12.2011 auf 198 % (Vj. 172 %) verbesserte.

Die deutliche Erhöhung des Finanzmittelbestands im abgelaufenen Geschäftsjahr und die konstante Entwicklung der Kennzahlen signalisieren, dass die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft weiterhin als äußerst sicher einzustufen ist.

### Vermögenslage

Die Bilanzsumme der EUWAX AG vollzog gegenüber dem Jahresultimo 2010 einen Anstieg von 7 % auf 107,9 Mio. €. Der gute Geschäftsverlauf 2011 spiegelt sich auf der Aktivseite im deutlich erhöhten Finanzmittelbestand, auf der Passivseite in den erhöhten Verbindlichkeiten für die noch ausstehende Gewinnabführung an die Boerse Stuttgart Holding GmbH für das Geschäftsjahr 2011 sowie im gestiegenen Fonds für allgemeine Bankrisiken wider.

Die Forderungen an Kreditinstitute stellen den Finanzmittelbestand der EUWAX AG dar.

Zum Jahresende 2011 wurde der Handelsbestand aufgrund der vorhandenen Liquidität am Markt sowie der geänderten Anlagestrategie auf ein Niveau von 1,0 Mio. € (Vj. 6,5 Mio. €) heruntergefahren. Die Bestände in Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren wurden aufgrund der volatilen Anleihenmärkte und den starken Spread-Verwerfungen stark reduziert. Die immateriellen Anlagewerte sowie die Sachanlagen haben sich im Vergleich zum Vorjahr lediglich abschreibungsbedingt verringert. In den immateriellen Anlagewerten werden ausschließlich entgeltlich erworbene Softwarelizenzen für den Wertpapierhandel und für den allgemeinen Geschäftsbetrieb ausgewiesen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände dominieren mit 61 % der Bilanzsumme die Aktivseite. Im Wesentlichen wird die Position von dem an die Boerse Stuttgart Holding GmbH gewährten Darlehen zuzüglich der darauf entfallenden Zinsen zur konzern einheitlichen Anlage der Liquiditätsreserve in Höhe von 63,5 Mio. € geprägt. Der Zinssatz, der diesem Darlehen zu Grunde liegt, erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr, was zu höheren Zinserträgen aus dem Darlehen bei der EUWAX AG führte.

Zum Jahresultimo 2011 erhöhten sich die sonstigen Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Gesellschaft um 30 % auf 19,0 Mio. €. Die Position ist zu 88 % von der ausstehenden Gewinnabführung für das Geschäftsjahr 2011 an die Muttergesellschaft geprägt.

Die Rückstellungen reduzierten sich im Geschäftsjahr 2011 insgesamt um 0,5 Mio. € auf 1,8 Mio. €. Während sich die Steuerrückstellungen der Gesellschaft um 0,5 Mio. € erhöhten, reduzierten sich die anderen Rückstellungen um insgesamt 1,0 Mio. € auf 1,2 Mio. €. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen in der aufgelösten bzw. verbrauchten Rückstellung für die Sonderumlage der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) für den Schadensfall der Phoenix Kapitaldienst GmbH aus dem Jahre 2005 begründet. Die Gesellschaft hat die verbliebene Rückstellung im Geschäftsjahr 2011 aus aktuellen handels- und steuerrechtlichen Ansatzvorschriften aufgelöst.

Der Fonds für allgemeine Bankrisiken dotiert nach den im Berichtsjahr vorgenommenen Zuführungen zum Bilanzstichtag bei 4,2 Mio. €.

Weiterhin wird die Passivseite der Gesellschaft mit 81 % (Vj. 83 %) vom Eigenkapital und dem eigenkapitalähnlichen Posten Fonds für allgemeine Bankrisiken dominiert. Unverändert zum Vorjahr betrug das Eigenkapital 82,9 Mio. €.

<sup>5</sup> Cashquote: Finanzmittelbestand in % zur Bilanzsumme.

<sup>6</sup> Liquidität 1. Grades: Finanzmittelbestand in % zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten/ kurzfristigen Rückstellungen.

## JAHRESBILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2011

AKTIVA	31.12.2011 T€	31.12.2010 T€
1. Forderungen an Kreditinstitute	41.185	29.013
2. Handelsbestand	975	6.495
3. Immaterielle Anlagewerte	46	229
4. Sachanlagen	186	192
5. Sonstige Vermögensgegenstände	65.465	65.144
6. Rechnungsabgrenzungsposten	6	6
<b>Summe Aktiva</b>	<b>107.862</b>	<b>101.078</b>

PASSIVA	31.12.2011 T€	31.12.2010 T€
1. Sonstige Verbindlichkeiten	18.991	14.618
2. Rechnungsabgrenzungsposten	0	0
3. Rückstellungen	1.786	2.273
4. Fonds für allgemeine Bankrisiken	4.204	1.305
5. Eigenkapital	82.881	82.881
<b>Summe Passiva</b>	<b>107.862</b>	<b>101.078</b>

Tabelle 3: Bilanzstruktur der EUWAX AG zum 31.12.

### Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Der Erfolg der EUWAX AG gründet sich unter anderem auf die nachfolgend dargestellten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren.

**Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter** Den entscheidenden Beitrag zum Unternehmenserfolg der EUWAX AG leisten unsere Mitarbeiter durch ihre Identifikation mit dem Unternehmen, ihren Ideenreichtum und ihr Engagement für die Ziele der Gesellschaft. Die ausgewogenen Fachkompetenzen, die hohen Qualifikationen der Mitarbeiter sowie deren Potenziale werden laufend gefordert und gefördert.

Im Geschäftsjahr 2011 waren durchschnittlich 67 Beschäftigte bei der EUWAX AG tätig (durchschnittliche Anzahl der Arbeitnehmer i.S.d. § 285 Nr. 7 HGB). Damit hat sich die Zahl der durchschnittlich Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr nicht geändert. Individuelle Leistungen werden durch moderne Vergütungsmodelle honoriert. Der Anteil der variablen Vergütung am Personalaufwand belief sich auf 32 % und verdeutlicht die hohe Beteiligung der Mitarbeiter am Unternehmenserfolg sowie die Honorierung von individuellen herausragenden Leistungen.

**Kundenorientierung und zukunftsgerichtete Innovationskultur** Die gewonnenen Erkenntnisse aus der ständigen und intensiven Beobachtung und Analyse der Märkte sind wesentlich für die laufende Verbesserung der Handelsbedingungen. Der Fokus der Börse Stuttgart liegt darauf, die Dienstleistungen für private Anleger weiterzuentwickeln, um in allen Assetklassen höchste Handels-, Preis- und Servicequalität zu gewährleisten. Gelungene Beispiele für entsprechende Innovationen aus Stuttgart sind die Etablierung des Handelssegment Euwax, das mittlerweile größte börsliche Handelssegment für verbriefte Derivate in Europa sowie das Best-Size- und das Best-Price-Prinzip. Auch erweiterte Handelszeiten

sowie die intelligenten Ordertypen zielen darauf ab, Privatanlegern bestmögliche Handelsbedingungen zu bieten. Letztere bieten den Privatanlegern professionelle Möglichkeiten zur Steuerung ihrer Wertpapieraufträge. Über innovative Handelssegmente, wie beispielsweise Bondm, hat die Börse Stuttgart Zugänge zu neuen Anlageformen eröffnet.

**Anlegerbildung** Gerade angesichts der aktuellen Marktturbulenzen sollten sich Anleger intensiver mit dem Thema Geldanlage und Finanzprodukte beschäftigen. Die Börse Stuttgart möchte dazu beitragen, dass das Vertrauen der Anleger in die Finanzmärkte wieder zurückkehrt.

Als Privatanlegerbörse will die Börse Stuttgart die Anleger dabei unterstützen, die Welt der Finanzprodukte zu überblicken und die für sie passenden Produkte zu finden. Deshalb bietet die Börse Stuttgart zahlreiche Services an. Die Privatanlegerseminare und Roadshows helfen, den Aufbau und die Funktionsweise von strukturierten Derivaten zu verstehen. Auf der Internetseite nutzen die Anleger zudem gerne Produktfinder wie die Derivate-Matrix, mit deren Hilfe sich die Auswahl schnell auf einige wenige Produkte reduzieren lässt.

Die Börse fördert die Vermittlung von Finanzwissen durch Seminare und Veranstaltungen für Anlegerbildung, durch ein umfangreiches Informationsangebot auf ihrer Website und eine kostenlose Service-Hotline, die bei individuellen Fragen weiterhilft. Gemeinsam mit der Messe Stuttgart veranstaltet die Börse Stuttgart die einmal jährlich stattfindende Invest, die sich über die Grenzen Deutschlands hinaus als Leitmesse für Finanzen und Geldanlagen positioniert hat.

Mit dem Engagement im Rahmen der Stiftung Rechnen will Deutschlands führende Privatanlegerbörse einen nachhaltigen Beitrag leisten, um den Fortbestand des Wirtschaftsstandortes Deutschland auch zukünftig sicherzustellen und baut damit die Aktivitäten im Rahmen der Bildungsinitiative weiter aus. Die Börse Stuttgart stellt den Schulen Lehrmaterialien rund um die Kapitalanlage und zu Börsenthemen zur Verfügung.

### Resümee Geschäftslage 2011

Die Basis für die positive Geschäftsentwicklung in einem anspruchsvollen Wettbewerbsumfeld ist die Fokussierung auf Privatanleger, die konsequent fortgeführt wurde. So konnte die EUWAX AG auch in schwierigen Marktphasen ihr Versprechen halten, privaten Anlegern eine schnelle und zuverlässige Orderausführung zum besten verfügbaren Preis zu bieten. Garant dafür war die bewährte Kombination an der Börse Stuttgart aus der Expertise der Handelsexperten und einem leistungsfähigen elektronischen Handelssystem, das kontinuierlich weiterentwickelt wird. Durch die erhöhte Anzahl an Wertpapieraufträgen sowie die hohe Volatilität am Markt gelang es der Gesellschaft im abgelaufenen Jahr das Ertragswachstum in eine Steigerung des Ergebnisses umzusetzen sowie die bereits sehr komfortable Liquiditätssituation weiter auszubauen.

Die stabile Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage verdeutlicht, dass die EUWAX AG den Herausforderungen der Zukunft aus eigener Kraft entgegenreten kann und eine hohe finanzielle Flexibilität zur Wahrnehmung von Chancen und Abwehr von Risiken besitzt. Aufgrund der gesicherten Zuflüsse aus dem operativen Geschäft und der hohen Innenfinanzierungskraft sowie der reichlich vorhandenen liquiden Mittel kann die EUWAX AG in ihrer Funktion als QLP auch in Zukunft die erforderlichen Mittel aufbringen, die für die Weiterentwicklung der Dienstleistungen erforderlich sind, um die Stellung als führende Börse für Privatanleger zu sichern. Ferner weisen die relevanten Kennziffern zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage aus Sicht der Unternehmensleitung ein äußerst zufriedenstellendes Bild auf.

## NACHTRAGSBERICHT

Keine berichtspflichtigen Nachträge.

## RISIKOBERICHT

Zur Nutzung unternehmerischer Chancen ist das Eingehen von Risiken unvermeidbar. Daher ist es auch nicht das Ziel der Gesellschaft, Risiken grundsätzlich auszuschließen, sondern diese zu beherrschen. Die übergeordnete Zielsetzung an das Risikomanagement der Börse Stuttgart ist die langfristige Sicherstellung der Überlebens- und Leistungsfähigkeit der Unternehmung.

Der nachfolgende Risikobericht beschreibt das Risikomanagementsystem der EUWAX AG sowie die derzeit bekannten Risiken. Im Hinblick auf mögliche zukünftige Chancen wird auf den Prognosebericht verwiesen.

### Das Risikomanagementsystem

Die Gesamtverantwortung für ein funktionierendes Risikomanagementsystem trägt der Vorstand. Mit der operativen Umsetzung zur Einrichtung und dem Betrieb ist das Risikocontrolling beauftragt, welches an die Boerse Stuttgart Holding GmbH ausgelagert ist. Das Risikomanagementsystem ist als Summe aller betrieblichen Regelungen, Prozesse und Methoden zu verstehen, die der Unternehmung eine effektive und effiziente Steuerung ihrer Risiken erlaubt. Die wesentlichen Elemente des Risikomanagementsystems werden nachfolgend beschrieben:

**Risikostrategie und -planung** Der Vorstand erarbeitet jährlich eine aus der Geschäftsstrategie abgeleitete und eng mit der Finanzplanung verzahnte Risikostrategie für das kommende Geschäftsjahr. Hierbei plant die Geschäftsführung auf Basis der grundsätzlichen Risikoeinstellung der Boerse Stuttgart Holding GmbH die zukünftige Risikolage, legt den Risikoappetit fest und leitet daraus Zielvorgaben für die Geschäftsbereiche ab. Alle Planungsprozesse sind gruppenweit harmonisiert und abgestimmt. Zur Festlegung des Risikoappetits muss die absolute Risikotragfähigkeit der Unternehmung bekannt sein, ohne das übergeordnete Ziel der Überlebens- und Leistungsfähigkeit zu gefährden. Entsprechende Methoden sind implementiert. Zusätzlich zeigt ein Abgleich der zukünftigen Risikolage mit dem derzeitigen Risikomanagementsystem ggf. notwendigen Änderungsbedarf auf.

**Risikomanagementprozesse** Das Wissen um die Risikotragfähigkeit und den Risikoappetit alleine genügt nicht. Entscheidend ist die Frage, ob aktuell bestehende und für die Zukunft erwartete Risiken in Sinne eines Soll-/ Ist-Abgleiches hiervon gedeckt sind. Da Risiken naturgemäß nicht offenkundig und oftmals schwer einzuschätzen sind, existieren standardisierte Methoden und Verfahren für alle Risikoarten, die es den Geschäftsbereichen erlauben, Risiken zu erkennen und nach einheitlichen Standards zu bewerten. Risikomanager sind für die Risikosteuerung der ihnen zugewiesenen Risiken verantwortlich. Diese werden basierend auf der durch die Geschäftsführung vorgegebenen Risikostrategie durch geeignete Maßnahmen reduziert, bis ein unter Kosten- und Nutzungsgesichtspunkten angestrebtes Optimum erreicht ist. Das Risikocontrolling hat neben der Methodenhoheit die Aufgabe, den Risikomanagementprozess zu begleiten und zu beurteilen, sowie die Umsetzung beschlossener Maßnahmen nachzuhalten.

**Governance** Unabhängig von der Behandlung spezifischer Risiken bestehen Governance-Elemente, die allgemein dazu beitragen, die vom Vorstand gewünschte Steuerung und Überwachung sicherzustellen. So existieren klare Verantwortlichkeitsregelungen für jedes einzelne Risiko. Es existiert eine Funktionstrennung zwischen Risikosteuerung und -überwachung. Ein Risikohandbuch legt die im Risikomanagement zur Anwendung kommenden Prozesse und Methoden unter Einhaltung gesetzlicher, aufsichtsrechtlicher und branchenüblicher Standards verbindlich fest. Die im Unternehmen existierenden Prozesse, die insbesondere auch den Rechnungslegungsprozess umfassen, werden risikoorientiert so ausgestaltet, dass unnötige Risiken vermieden werden. Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess in der Gesellschaft. Über eine fest definierte Führungs- und Berichtsorganisation sind alle Bereiche eingebunden. Bei der Gesellschaft sind, unter anderem auch im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess, nachfolgend beschriebene Strukturen und Prozesse implementiert. Durch Funktionstrennungen ist sichergestellt, dass miteinander nicht vereinbare Tätigkeiten personell oder funktionell voneinander getrennt sind. Kontrollhandlungen wie beispielsweise das Vier-Augenprinzip kommen zum Einsatz. Die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung werden – auch die EDV-gestützte Verarbeitung von Daten betreffend – eingehalten. Weitere interne Sicherungsmaßnahmen (z.B. Vergabe von Zugriffsberechtigungen) sorgen dafür, dass die eingesetzten EDV-Systeme vor unberechtigtem Zugriff geschützt sind. Allen genannten Maßnahmen ist gemein, dass diese im Rahmen einer schriftlich fixierten Aufbau- und Ablauforganisation verbindlich definiert sind. Die Interne Revision überwacht die Einhaltung dieser Regelungen.

**Reporting** Das Risikocontrolling berichtet an den Vorstand und die Risikomanager regelmäßig über die aggregierte Risikosituation. Ergänzt wird das Berichtswesen durch eine anlassbezogene, außerhalb der regulären Berichtszyklen liegende, Ad-hoc-Berichterstattung an den Vorstand, sofern dies geboten erscheint.

## Die Risikoarten

**Marktpreisrisiken** Unter Marktpreisrisiken werden potenzielle Verluste aufgrund von nachteiligen Veränderungen der Marktpreise oder der preisbeeinflussenden Parameter verstanden.

Marktpreisrisiken entstehen bei der EUWAX AG aus der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für Kunden. Die Haltedauer dieser Risikopositionen ist in aller Regel sehr kurzfristiger Natur und bewegt sich oftmals im Bereich weniger Minuten. Dadurch ergibt sich eine 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. Aufgrund der beschriebenen Risikolage ist eine Quantifizierung der Marktpreisrisiken über einen herkömmlichen Value-at-Risk-Ansatz nicht sinnvoll möglich. Die Gesellschaft setzt so genannte Risikolimiten ein. Dies sind pauschale, dafür aber sehr vorsichtige Verlustansätze, die sich an der Risikosensitivität der entsprechenden Wertpapierart orientieren. Die so ermittelten Risikowerte werden einem Value at Risk mit einem Konfidenzniveau von 99 % und einer Haltedauer von einem Handelstag gleichgesetzt. Diese pragmatische Berechnungsmethodik erlaubt eine Risikosteuerung und -überwachung nahezu in Echtzeit. Hedging-Strategien kommen im Rahmen der Risikosteuerung nicht zum Einsatz. Eine Übersicht des Value at Risk aus Marktpreisrisiken für das Jahr 2011 ist in Abbildung 8 dargestellt.

Im Rahmen des Managements von Marktpreisrisiken werden auch Risikokonzentrationen betrachtet. Dies geschieht durch eine Beurteilung der Diversifizierung des Risikoportfolios in Bezug auf bestimmte Merkmale, wie beispielsweise Branchen, Länder oder Laufzeiten.

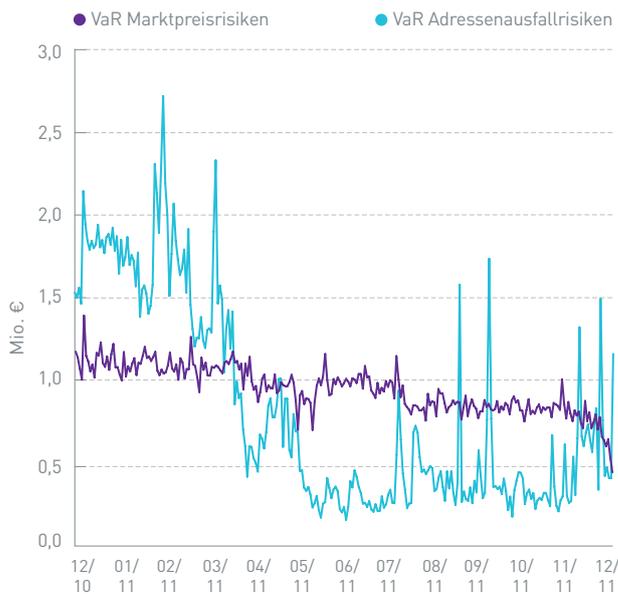


Abb. 8: VaR aus Marktpreisrisiken und Adressausfallrisiken 2011

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

Grundsätzlich unterliegt die EUWAX AG aus ihrer Geschäftstätigkeit heraus nur moderaten Adressenausfallrisiken. Die EUWAX AG quantifiziert alle Adressenausfallrisiken über ein Value-at-Risk-Konzept. Hierbei kommt eine Monte-Carlo-Simulation zum Einsatz. Der Betrachtungszeitraum beträgt ein Jahr mit einem Konfidenzniveau von 99 %. Eine Übersicht des somit ermittelten Value at Risk findet sich in der nachfolgenden Grafik.

Die Steuerung der Risiken erfolgt über ein System von Kreditlinien.

Im Rahmen des Managements von Adressenausfallrisiken werden auch Risikokonzentrationen betrachtet. Dies geschieht durch eine Beurteilung der Diversifizierung des Risikoportfolios in Bezug auf bestimmte Merkmale, wie beispielsweise Branchen, Länder oder Laufzeiten.

**Liquiditätsrisiken** Liquiditätsrisiken können für die EUWAX AG in zweifacher Hinsicht bestehen – einerseits in einer unzureichenden Marktliquidität einzelner Finanzinstrumente und andererseits in einem allgemeinen Finanzierungsrisiko.

Marktliquiditätsrisiken sind für die Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung.

Die eigene Liquiditätslage der Gesellschaft ist ebenfalls konstant gut. Finanzielle Engpässe sind 2011 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.

**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 bei der EUWAX AG einen hohen Stellenwert ein. Hier besteht das größte Gefahrenpotenzial für das Unternehmen.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken verwendet die EUWAX AG ein Value-at-Risk-Konzept. Grundlage hierfür bilden Expertenschätzungen hinsichtlich der Eintrittswahrscheinlichkeiten und potenziellen Schadenshöhen. Ermittelt wird der Value at Risk aus operationellen Risiken mit Hilfe einer Monte-Carlo-Simulation. Im Jahresverlauf 2011 haben sich die operationellen Risiken der EUWAX AG auf vergleichsweise niedrigem Niveau stabil entwickelt (siehe Tabelle 4).

Mio. €	2011	2010
Per Jahresultimo	4,12	4,41
Minimaler Value at Risk	3,89	3,76
Maximaler Value at Risk	4,26	11,32
Durchschnittlicher Value at Risk	4,06	6,68

Tabelle 4: Value at Risk aus operationellen Risiken 2011

Nachfolgend werden die wesentlichsten operationellen Risiken dargestellt, welche aus Sicht der EUWAX AG im Jahresverlauf 2011 bestanden.

**Kundenzufriedenheit / Wettbewerb** Der wirtschaftliche Erfolg der EUWAX AG hängt 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 die EUWAX AG ihre derzeit bestehende, gute Wettbewerbsposition nicht halten können. Dies würde die EUWAX AG mit entsprechenden Ertragsrückgängen treffen.

**EdW / Phoenix** Der EUWAX AG drohen aus ihrer Zwangsmitgliedschaft in der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) und dem dort laufenden Entschädigungsverfahren der Phoenix Kapitaldienst GmbH aus dem Jahre 2005 weiterhin finanzielle Risiken aufgrund der Erhebung von Sonderbeiträgen durch die EdW. Die EUWAX AG erachtet diese Sonderumlagen für rechtswidrig. Gleiches gilt im Hinblick auf eine Änderung durch die EdW erlassene Beitragsverordnung. Für diesbezüglich erlassene Beitragsbescheide führt die EUWAX AG mehrere Widerspruchs- und Klageverfahren. Aufgrund der vielen Unwägbarkeiten ist eine Risikoabschätzung erschwert. Die Bandbreite möglicher Inanspruchnahmen reicht von einer vollständigen Abwendung finanzieller Lasten im Best Case, bis hin zu einer erheblichen Inanspruchnahme im Worst Case.

**Geschäftspartnerrisiken** Die Struktur der Emittenten des Handelssegments Euwax ist von einer relativ hohen Konzentration geprägt. Von den derzeit an der Euwax gelisteten Emittenten vereinen die sechs größten Anbieter ca. 72 % des Gesamtmarktes auf sich. Dadurch ergibt sich eine natürliche, wenn auch sich stetig ändernde, Abhängigkeit gegenüber diesen Großkunden. Im Gegensatz hierzu ist das Marktsegment Euwax Marktführer im deutschen börslichen Handel mit verbrieften Derivaten. Insofern bestehen auch auf Seiten der Emittenten Abhängigkeiten hinsichtlich dieses Marktes als Vertriebsweg.

Eine gute und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Emittenten ist daher eine wesentliche Voraussetzung für den Erfolg unseres Marktmodells. Der Verlust entsprechender Großkunden kann insofern nicht ohne Auswirkungen auf die Attraktivität des Marktmodells im Gesamten und auf die Geschäftstätigkeit der EUWAX AG im Besonderen bleiben. Die Gesellschaft begegnet diesem Risiko durch intensive Bemühungen um den Erhalt dieser Kundenbindungen.

**Informationstechnologie** Die EUWAX AG ist zur Erbringung ihrer Dienstleistungen, zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Vorgaben und zur Sicherstellung einer effizienten Verwaltung in hohem Maße von der Unterstützung durch leistungsfähige IT-Systeme angewiesen. Beeinträchtigungen der IT-Systeme z.B. durch Hardware- oder Systemausfälle können aus Sicht der EUWAX AG zu Schäden führen. Durch unberechtigte Zugriffe oder Manipulationen dritter Personen sind ebenfalls Störungen möglich.

Grundsätzlich misst die EUWAX AG der Geschäftsunterstützung durch funktionsfähige IT-Systeme (z.B. Börsenhandelssystem XONTRO) eine hohe Priorität bei. Sofern Störungen oder Angriffe auftreten, werden diese umgehend analysiert und behoben. Zusätzlich werden diese Zwischenfälle in einer internen Datenbank zu Dokumentationszwecken erfasst und unter Risikogesichtspunkten bewertet. Zahlreiche aufbau- und ablauforganisatorische Maßnahmen wurden von der Gesellschaft veranlasst, um den fortwährenden IT-Betrieb sicherzustellen.

**Sonstige bestandsgefährdende Risiken** Zusätzlich 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, sowie

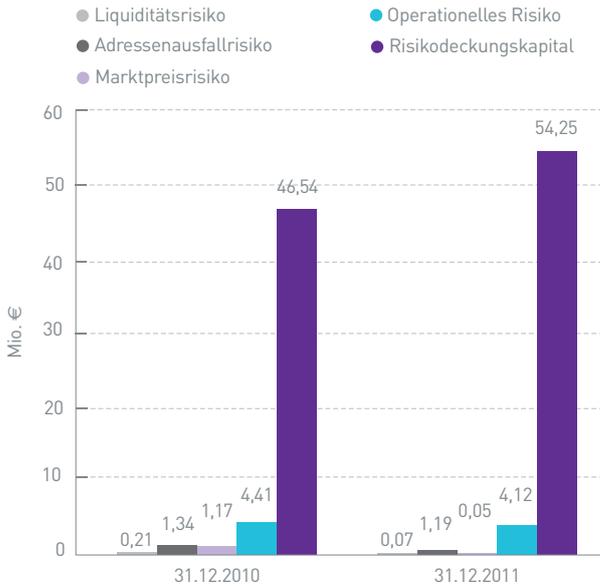


Abb. 9: Risikosituation der EUWAX AG zum 31.12.2011 und 31.12.2010

die redundante Auslegung kritischer IT-Systeme an geografisch verteilten Rechenzentren. 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 vollständig ausschließen.

**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 Risikocontrolling überprüft für alle quantifizierten Risikoarten im Nachgang die Zuverlässigkeit der Prognosen.

Für alle Risikoarten gilt, dass aufgrund der sehr vorsichtigen Messverfahren und dank einer guten Risikosteuerung bislang noch nie Verluste zu verzeichnen waren, die über dem zuvor ermittelten Value at Risk lagen.

**Zusammenfassende Risikobeurteilung**

Die Risikosituation der EUWAX AG ist als gut zu bezeichnen. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Risikosituation leicht verbessert. Der Gesamttrisikowert für die EUWAX AG lag zum 31.12.2011 bei 5,43 Mio. €, nach 7,13 Mio. € zum 31.12.2010 (s. Abbildung 9). Das zur Abdeckung der Risiken vorhandene Risikodeckungskapital ist auf 54,25 Mio. € angestiegen (Vj: 46,54 Mio. €). Die Risikotragfähigkeit der EUWAX AG war im Berichtszeitraum fortwährend gegeben.

# PROGNOSEBERICHT

## Erwartete Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Der Ausblick der Börse Stuttgart für das Geschäftsjahr 2012 ist insgesamt verhalten. Die Marktverwerfungen durch die Katastrophe von Fukushima und die Staatsschuldenkrisen waren für die hohen Handelsaktivitäten insbesondere im 1. und 3. Quartal 2011 ursächlich. Aufgrund der Erfahrung aus ähnlichen zurückliegenden Ereignissen ist aber davon auszugehen, dass die Handelsaktivität in der Folgezeit einen abgeschwächten und abwartenden Charakter einnimmt.

Nach dem starken Wachstum in 2011 wird gegenwärtig mit einer merklichen Abschwächung der Wirtschaftsdynamik gerechnet, jedoch wird eine erneute Rezession vom Großteil der Marktbeobachter nicht erwartet.

Des Weiteren nehmen die regulatorischen Anforderungen von Seiten der europäischen Aufsicht weiter zu. Die Umsetzung von Richtlinien wie z. B. der Novellierung der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) wird zwar noch einige Jahre dauern, es zeichnet sich allerdings ein sehr umfassender Regulierungswunsch der Gesetzgeber mit entsprechenden Auswirkungen wie z. B. gestiegenen Kosten für die Finanzmarktteilnehmer ab. Bisher sind die Formulierungen noch nicht konkret, die Börse Stuttgart beobachtet den Vorgang jedoch sehr genau und beteiligt sich an öffentlichen und politischen Diskussionen rund um die Regulierung der Finanzbranche, um den Interessen privater Anleger Gehör zu verschaffen.

## Strategische Ausrichtung

Die Erhaltung und die Weiterentwicklung der Kernkompetenz in Dienstleistungen für Privatanleger stehen im Fokus der strategischen Zielsetzung. Die EUWAX AG will aus ihrer derzeit starken Position heraus eine strategische Weiterentwicklung des Kerngeschäfts sowie die gezielte Entwicklung neuer Geschäftsfelder zur nachhaltigen Zukunftssicherung vorantreiben.

Die Sicherung und der Ausbau der Erfolgsfaktoren im Markt für Privatanleger stehen unverändert im Mittelpunkt unserer strategischen Überlegungen. Deshalb wird sich die EUWAX AG auch in den nächsten Jahren für die kontinuierliche Verbesserung der Dienstleistungen für Privatanleger einsetzen, die börsliche Marktführerschaft im Kerngeschäft festigen und Diversifikationsanstrengungen fortsetzen. Der Erfolg basiert auf der hoch entwickelten Dienstleistung als Quality-Liquidity-Provider für verbrieftes Derivate, Anleihen, Inlandsaktien und Fonds. Technologische Innovation in Verbindung mit einem klaren Kundenfokus haben den erfolgreichen Weg der Vergangenheit flankiert und sollen auch zukünftig entscheidende Faktoren sein um im intensiven Wettbewerbsumfeld weiterhin richtungsweisend wirken zu können. Eine bestehende Marktlücke wurde mit dem erfolgreich gegründeten speziellen Handelssegment für Anleihen mittelständischer Unternehmen – Bondm – geschlossen. Auch zukünftig wird der weitere Ausbau der Aktivitäten im Primärmarkt vorangetrieben.

Innerhalb der Branche nimmt der Druck auf die Preismodelle der Akteure und deren Margen, bedingt durch den hohen Wettbewerb, zu. Daher wurde bereits eine weitere Maßnahme für die Steigerung der Attraktivität des Handels mit verbrieften Derivaten ergriffen. Die Börse Stuttgart führte aufgrund dessen ein neues Gebührenmodell ein, in dem sie das Transaktionsentgelt für verbrieftes Derivate zum 01. Februar 2012 erneut senkte. Dadurch gewinnen insbesondere die kleineren und mittleren Ordergrößen an Attraktivität, die hauptsächlich im Fokus der Privatanleger stehen.

Neben den Privatanlegern hat der Börsenplatz Stuttgart auch die Bedürfnisse der Intermediäre und Emittenten im Fokus. Transparenz und ein attraktives Dienstleistungsbündel zur langfristigen Bindung der Zielgruppen sind zentrale Elemente um auch in Zukunft die gute Marktstellung der Börse Stuttgart aufrecht zu erhalten. Die Veränderung des Umfelds zwingt die Börse

Stuttgart zu verstärkten Investitionen in zukunftsorientierte Technologie und Daten um auch zukünftig ihre Differenzierung zum Wettbewerb aufrecht zu erhalten bzw. auszubauen. Die zunehmende Produktvielfalt, die vermutlich auch in den kommenden Jahren anhalten wird, verlangt hohe Investitionen in die immer stärker ausgelasteten IT-Systeme. Das Umfeld zeigt sich gegenwärtig hoch dynamisch und stellt sowohl auf der Wettbewerbs- wie auch auf der Kunden-seite hohe Herausforderungen an die EUWAX AG.

### **Erwartete Entwicklung der Ertrags- und Finanzlage**

Nach dem turbulenten Börsenjahr 2011, das durch hohe Handelsumsätze geprägt war, geht die EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2012 von einer insgesamt schwächeren Ertragsentwicklung aus. Auch die spürbare Zurückhaltung der Anleger aufgrund des Vertrauensverlustes in die Finanzmärkte legitimiert diese Erwartungshaltung.

Die wesentlichen Einflussgrößen für die Ertragsentwicklung der EUWAX AG bleiben auch zukünftig der Stand des deutschen Leitindex (DAX) und die Volatilität. Der DAX wird nach den heftigen Kurseinbrüchen im vergangenen Geschäftsjahr im Jahr 2012 überwiegend in der Range zwischen 4.500 und 6.500 Punkten erwartet. Die durchschnittliche Volatilität wird im Geschäftsjahr 2012 voraussichtlich unterhalb des durchschnittlichen Niveaus des vergangenen Jahres (ca. 30 %) gesehen.

Das erwartete Marktumfeld für das Jahr 2012 sowie der spürbare Vertrauensverlust der Anleger werden vermutlich dazu führen, dass das hohe Niveau der ausgeführten Orders und des Handelsvolumens des Geschäftsjahres 2011 nicht mehr erreicht werden kann. Außerdem senkte die Börse Stuttgart zum 01. Februar 2012 das Transaktionsentgelt für verbriefte Derivate aufgrund des anhaltenden Preisdrucks innerhalb der Branche. Die stetig zunehmende Automation im Handel erschwert überdies immer stärker das Erzielen von Handelserträgen. Infolge dessen werden hauptsächlich deutliche Rückgänge der wesentlichen Ertragsfaktoren, dem Provisionsergebnis und den Handelserträgen, prognostiziert. Das Niveau der Aufwendungen soll sich am abgelaufenen Geschäftsjahr orientieren.

Die mittelfristige Ertragsplanung (3-Jahreszeitraum) belegt trotz den prognostizierten Rückgängen weiterhin nachhaltige positive Jahresergebnisse. Diese beruhen nicht zuletzt auf der Etablierung und der erfolgreichen Umsetzung weiterer Innovationen. Auch durch den weiteren Ausbau der Primärmarktaktivitäten werden zukünftig Ertragsanstiege erwartet.

Die Investitionstätigkeiten der Gruppe Börse Stuttgart werden weiterhin aufrecht erhalten bzw. ausgebaut um die IT-Infrastruktur konsequent weiter zu entwickeln. Der Großteil der Investitionen entfällt dabei aufgrund des bei der Boerse Stuttgart AG angesiedelten IT-Bereichs auf diese Gesellschaft. Die direkten Investitionen der EUWAX AG nehmen nur ein unwesentliches Niveau ein. Durch die Nutzung der IT-Infrastruktur durch die EUWAX AG profitiert diese von den Investitionen der Boerse Stuttgart AG. Die EUWAX AG wird an den anfallenden Aufwendungen der Boerse Stuttgart AG für die Erhaltung bzw. den Ausbau der Systeme beteiligt. Die gebündelten Kräfte des Börsenplatzes stellen die Unternehmung hierbei auf eine sehr solide Kapitalbasis und ermöglichen unabhängiges Handeln von kurzfristigen Ertragsschwankungen.

Der Fonds für allgemeine Bankrisiken wird in den zukünftigen Jahren voraussichtlich weiter erhöht und stellt außerdem einen zusätzlichen Risikopuffer für die Gesellschaft dar.

Die nach wie vor umfangreich vorgehaltene Liquidität ermöglicht der EUWAX AG die Erbringung ihrer Zahlungsverpflichtungen, die Erfüllung ihrer Aufgaben als QLP sowie die Einhaltung regulatorischer Liquiditätsanforderungen.

### **Gesamtaussage zur voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft**

Das Wachstum der Wirtschaft dürfte in Ländern des Euroraums durch die Staatsschuldenkrisen und den sich hieraus ergebenden konjunkturellen Unsicherheiten eingeschränkt bleiben. Auch für die folgenden zwei Geschäftsjahre erwartet die EUWAX AG ein herausforderndes Marktumfeld mit einem anhaltend starken Wettbewerb sowie einem stetig wachsenden Preisdruck innerhalb der Branche. Ferner stellt die konsequent steigende Produktvielfalt die IT-Systeme und

Mitarbeiter vor große Herausforderungen. Zusätzliche Belastungen für Finanzdienstleistungsinstitute, wie die EUWAX AG, sind aus der Verschärfung der regulatorischen Erfordernisse in Bezug auf das Kapital- und Liquiditätsmanagement zu erwarten.

Während andere Börsen ihre Zukunft in Fusionen suchen, zeigt sich die Nische, in der sich die Gesellschaft bewegt, groß genug für ein eigenständiges und auch wirtschaftlich unabhängiges Überleben. Außerdem konnte die Börse Stuttgart selbst während äußerst turbulenten Marktphasen dank leistungsfähiger Strukturen, permanenter Investitionen in die IT, anspruchsvoller Qualitätsstandards und strenger Regulierung jederzeit einen reibungslosen Börsenhandel gewährleisten. Die Börse Stuttgart wird diesen Weg fortsetzen und mit hoher Servicequalität und Transparenz dazu beitragen, das Vertrauen der Privatanleger in die Finanzmärkte nach den zurückliegenden Turbulenzen wieder zu stärken und ihre Position als innovativer und leistungsfähiger Handelsplatz für Privatanleger weiter ausbauen. Aus Sicht der Unternehmensleitung ist die EUWAX AG aufgrund dessen sowie zusätzlich der äußerst stabilen Liquiditätsausstattung für die kommenden herausfordernden Jahre gut aufgestellt.

## ÜBERNAHMERECHTLICHE ANGABEN

**Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals sowie direkte oder indirekte Beteiligungen** Die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals sowie direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital sind im Anhang der EUWAX AG unter der Ziffer 9 angegeben.

**Beschränkungen, die die Stimmrechte oder Übertragung von Aktien betreffen** Stimmrechtsbeschränkungen bestehen nach den gesetzlichen Vorschriften, insbesondere nach § 136 AktG, wonach ein Stimmverbot für betroffene Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder bei der Beschlussfassung über ihre Entlastung gilt. Beschränkungen, die die Übertragung von Aktien der Gesellschaft betreffen, sind dem Vorstand nicht bekannt.

**Aktien mit Sonderrechten** Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen bei der EUWAX AG nicht.

**Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern am Kapital** Soweit Arbeitnehmer der Gesellschaft Aktionäre sind, bestehen in Bezug auf deren Stimmrechte keine Besonderheiten gegenüber anderen Aktionären.

**Ernennung und Abberufung des Vorstands** Die Bestellung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands erfolgt nach den Bestimmungen der §§ 84, 85 AktG durch den Aufsichtsrat. Nähere Vorgaben über die Zusammensetzung 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 in Übereinstimmung mit den §§ 179, 133 AktG und § 14 der Satzung der Gesellschaft. 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 diese Fassung der Satzung betreffen.

## **Befugnisse des Vorstands hinsichtlich der Ausgabe von Aktien**

### **Bedingtes Kapital III**

Der Vorstand war bis zum 13.07.2011 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmalig Optionsschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 51.500.000,00 € mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren auszugeben. Die Ermächtigung wurde im Rahmen der Hauptversammlung am 05.07.2011 nicht verlängert.

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 16.07.2014 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um 1.750.000,00 € zu erhöhen.

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 08.07.2009.

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 AG erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet oder zum Ausgleich von Spitzenbeträgen.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2011 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €.

### **Genehmigtes Kapital II**

In der Hauptversammlung vom 02.07.2010 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 01.07.2015 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 31.12.2011 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €.

**Befugnisse des Vorstands hinsichtlich des Aktienrückkaufs** Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 02.07.2010 zum Erwerb eigener Aktien sowie deren späteren Verwendung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 4 AktG ermächtigt.

**Sonderregelung für den Fall des Wechsels der Unternehmenskontrolle** Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen nicht.

**Entschädigungsvereinbarungen** Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft für den Fall eines Übernahmeangebotes mit Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmer bestehen nicht.

## GRUNDZÜGE DES VERGÜTUNGSSYSTEMS

### **Vorstandsbezüge**

Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft üben ihr Amt im Wege eines Konzernmandats aus. Alle zum 31.12.2011 im Amt befindlichen Vorstandsmitglieder sind Teil der Geschäftsleitung der Muttergesellschaft Boerse Stuttgart Holding GmbH und erhalten von dieser eine angemessene Vergütung. Diese Vergütung umfasst auch das Ausüben von Konzernmandaten in Tochtergesellschaften, wie hier der EUWAX AG. Das heißt, sie erhalten keine gesonderte Vergütung für die Tätigkeit als Vorstandsmitglied der Gesellschaft.

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder durch die Boerse Stuttgart Holding GmbH setzt sich aus fixen und erfolgsorientierten Vergütungskomponenten zusammen. Die fixen Komponenten werden monatlich als Grundgehalt ausbezahlt. Der erfolgsabhängige variable Anteil der Vergütung wird als Jahresbonus, der an das Vorsteuerergebnis des Boerse Stuttgart Holding-Konzerns sowie an individuelle, ressortbezogene Ziele gebunden ist, gewährt. Die Vergütungsstruktur berücksichtigt dabei insbesondere die Lage und den Erfolg der Gruppe Börse Stuttgart sowie die individuelle Leistung des Vorstands.

Als Nebenleistungen erhalten die Vorstandsmitglieder insbesondere einen Dienst-PkW zur Nutzung, Reisekostenerstattungen sowie Zuschüsse zu Versicherungen. Den Vorständen ist es gestattet, Vergütungsteile in eine betriebliche Altersversorgung (BWV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.) umzuwandeln.

Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen wurde die EUWAX AG durch die Hauptversammlung am 05.07.2011 bis einschließlich des Geschäftsjahres 2015 entbunden.

### **Aufsichtsratsvergütung**

Die Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder betrug für den Berichtszeitraum insgesamt 116 T€ (Vj. 120 T€). Davon entfallen 75 T€ (Vj. 75 T€) auf die Grundvergütung und 41 T€ (Vj. 45 T€) auf die Sitzungsgelder.

Die Satzungsregelungen zur Aufsichtsratsvergütung wurden mit Beschluss der Hauptversammlung am 08.07.2009 neu gefasst und wurden erstmals auf die für das Geschäftsjahr 2008 zu zahlende Vergütung angewendet. Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält nach der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das vergangene Geschäftsjahr beschließt, eine feste Vergütung. Zusätzlich zu der fixen Vergütung wird ein Sitzungsgeld für die Teilnahme an Aufsichtsrats- bzw. Ausschusssitzungen gezahlt.

## ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG NACH § 289a HGB

Die abgegebene Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB ist den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft innerhalb der Rubrik „Investor Relations“ im Detailbereich „Corporate Governance“ (link: <http://www.euwax-ag.de/investor+relations/corporate+governance/corporate+governance.html>) zugänglich gemacht worden. Im Geschäftsbericht ist die Erklärung im Kapitel „An unsere Aktionäre“ abgedruckt.

## SONSTIGE ANGABEN

Der Jahresabschluss der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart zum 31.12.2011 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes sowie der für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt.

Die EUWAX AG unterhält keine Zweigniederlassungen.

Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen erfolgen im Anhang der Gesellschaft.

### **Vorbehalt bei Zukunftsaussagen**

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.

Stuttgart, den 19. März 2012

Der Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(Stellvertretender Vorstandsvorsitzender)

# BILANZ

JAHRESBILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2011

AKTIVA	€	31.12.2011 €	31.12.2010 T€
<b>1. Forderungen an Kreditinstitute</b>			
a) täglich fällig	41.184.501,90		27.581
b) andere Forderungen	0,00		1.432
		41.184.501,90	29.013
<b>2. Handelsbestand</b>		975.432,46	6.495
<b>3. Immaterielle Anlagewerte</b>			
a) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	45.790,00		229
b) Geschäfts- und Firmenwert	0,00		0
		45.790,00	229
<b>4. Sachanlagen</b>		186.109,00	192
<b>5. Sonstige Vermögensgegenstände</b>		65.464.704,88	65.144
<b>6. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		5.588,29	6
<b>Summe Aktiva</b>		<b>107.862.126,53</b>	<b>101.078</b>
<b>PASSIVA</b>	€	31.12.2011 €	31.12.2010 T€
<b>1. Sonstige Verbindlichkeiten</b>		18.990.773,62	14.618
<b>2. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		6,64	0
<b>3. Rückstellungen</b>			
a) Steuerrückstellungen	613.790,39		96
b) andere Rückstellungen	1.172.378,50		2.178
		1.786.168,89	2.273
<b>4. Fonds für allgemeine Bankrisiken</b>		4.204.493,79	1.305
<i>davon: Sonderposten nach § 340e Abs. 4 HGB € 3.364.493,79 (Vj. T€ 1.305)</i>			
<b>5. Eigenkapital</b>			
a) gezeichnetes Kapital	5.150.000,00		5.150
b) Kapitalrücklage	21.067.750,00		21.068
c) Gewinnrücklagen			
ca) andere Gewinnrücklagen	56.662.933,59		56.663
d) Bilanzgewinn	0,00		-
		82.880.683,59	82.881
<b>Summe Passiva</b>		<b>107.862.126,53</b>	<b>101.078</b>

# GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG VOM 01. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2011

	2011 €	2011 €	01.01. – 31.12.2011 €	01.01. – 31.12.2010 T€
1. Zinserträge aus -  Kredit- und Geldmarktgeschäften		1.375.996,83		965
2. Zinsaufwendungen		10.627,79		11
			1.365.369,04	954
3. Provisionserträge		17.259.661,24		16.417
4. Provisionsaufwendungen		20.900,88		74
			17.238.760,36	16.343
5a. Ertrag des Handelsbestands		56.590.642,22		41.293
5b. Aufwand des Handelsbestands <i>davon Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340e Abs. 4 HGB € 2.059.205,88 (Vj. T€ 1.305)</i>		38.057.799,79		29.553
			18.532.842,43	11.739
6. Sonstige betriebliche Erträge			2.654.174,04	2.423
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				
a) Personalaufwand				
aa) Löhne und Gehälter	5.981.293,97			5.425
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung <i>darunter für Altersversorgung     € 52.328,75 (Vj. T€ 48)</i>	759.612,68			797
		6.740.906,65		
b) andere Verwaltungsaufwendungen		5.942.342,08	12.683.248,73	6.373
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			233.254,45	233
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen			184.020,32	19
10. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren			0,00	0
11. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			26.690.622,37	18.612
12. Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken			840.000,00	-
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag <i>davon Steuerumlage € 7.803.263,16 (Vj. T€ 5.597)</i>		8.971.057,38		6.096
14. Sonstige Steuern		108.679,16		8
			9.079.736,54	6.104
15. Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinn- abführungsvertrags abgeführte Gewinne			16.770.885,83	12.508
16. Jahresüberschuss			0,00	-
17. Bilanzgewinn			0,00	-

# KAPITALFLUSSRECHNUNG

KAPITALFLUSSRECHNUNG DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
 01. JANUAR - 31. DEZEMBER 2011

T€	01.01. – 31.12.2011	01.01. – 31.12.2010
<b>Jahresergebnis vor Gewinnabführung</b>	<b>16.771</b>	<b>12.508</b>
Abschreibungen (+) / Zuschreibungen (-) auf Gegenstände des Anlagevermögens	233	233
Buchgewinne (-) / -verluste (+) aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	0	11
Sonstige zahlungsunwirksame Veränderungen (+/-)*	2.899	1.305
<b>Cash Flow</b>	<b>19.903</b>	<b>14.058</b>
Zunahme (-) / Abnahme (+) der Forderungen, sonstiger Vermögensgegenstände und anderer Aktiva aus der laufenden Geschäftstätigkeit	5.198	-4.048
<i>Zunahme (-) / Abnahme (+) der Wertpapiere</i>	5.519	-4.457
<i>Zunahme (-) / Abnahme (+) anderer Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit</i>	-321	409
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	-487	-1.464
Zunahme (+) / Abnahme (-) der Verbindlichkeiten und anderer Passiva aus der laufenden Geschäftstätigkeit	110	-650
<b>CASH FLOW AUS LAUFENDER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT</b>	<b>24.724</b>	<b>7.896</b>
Investitionen (-) in Sachanlagen	-44	-92
Einzahlungen (+) aus Abgängen von Sachanlagen	0	113
<b>CASH FLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT</b>	<b>-44</b>	<b>21</b>
Auszahlungen (-) an Unternehmenseigner und Minderheitengeschafter	-12.508	-13.624
<i>Gewinnabführung aufgrund eines bestehenden Gewinnabführungsvertrages</i>	-12.508	-13.624
<b>CASH FLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT</b>	<b>-12.508</b>	<b>-13.624</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>	<b>12.172</b>	<b>-5.706</b>
<b>FINANZMITTELBESTAND</b>		
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	29.013	34.719
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>41.185</b>	<b>29.013</b>
davon: Bankguthaben	41.185	29.013

\* Dotierung nach § 340g HGB im Vorjahr im Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit ausgewiesen.

## EIGENKAPITALSPIEGEL

EIGENKAPITALSPIEGEL DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART,  
 FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR 2010 BIS 31. DEZEMBER 2011

€	Gezeichnetes Kapital Stückaktien	Kapital- rücklage	Erwirtschaftetes Eigenkapital	Eigenkapital
<b>Stand am 01.01.2010</b>	<b>5.150.000,00</b>	<b>21.067.750,00</b>	<b>56.662.933,59</b>	<b>82.880.683,59</b>
Ergebnis	0,00	0,00	12.508.154,98	12.508.154,98
Aufgrund eines Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags abgeführter Gewinn	0,00	0,00	-12.508.154,98	-12.508.154,98
<b>Stand am 31.12.2010</b>	<b>5.150.000,00</b>	<b>21.067.750,00</b>	<b>56.662.933,59</b>	<b>82.880.683,59</b>
<b>Stand am 01.01.2011</b>	<b>5.150.000,00</b>	<b>21.067.750,00</b>	<b>56.662.933,59</b>	<b>82.880.683,59</b>
Ergebnis	0,00	0,00	16.770.885,83	16.770.885,83
Aufgrund eines Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags abgeführter Gewinn	0,00	0,00	-16.770.885,83	-16.770.885,83
<b>Stand am 31.12.2011</b>	<b>5.150.000,00</b>	<b>21.067.750,00</b>	<b>56.662.933,59</b>	<b>82.880.683,59</b>

# ANHANG DER EUWAX AKTIENGESELLSCHAFT, STUTTGART FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2011

<b>A.</b>	<b>ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS</b>	<b>44</b>
1.	Allgemeines	44
2.	Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	44
<b>B.</b>	<b>ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ</b>	<b>45</b>
3.	Forderungen an Kreditinstitute	45
4.	Handelsbestand (Handelsaktiva)	45
4.1	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Handelsbestand)	46
4.2	Derivative Finanzinstrumente (Handelsbestand)	46
4.3	Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere (Handelsbestand)	46
5.	Sachanlagen	47
6.	Sonstige Vermögensgegenstände	47
7.	Sonstige Verbindlichkeiten	47
8.	Rückstellungen	47
9.	Eigenkapital	48
10.	Fonds für allgemeine Bankrisiken	49
<b>C.</b>	<b>ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (GUV)</b>	<b>49</b>
11.	Zinserträge	49
12.	Provisionserträge	49
13.	Ertrag und Aufwand des Handelsbestands	49
14.	Sonstige betriebliche Erträge	49
15.	Andere Verwaltungsaufwendungen	50
16.	Sonstige betriebliche Aufwendungen	50
17.	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	50
<b>D.</b>	<b>SONSTIGE ANGABEN</b>	<b>50</b>
18.	Arbeitnehmer und Organe	50
19.	Sonstige finanzielle Verpflichtungen	53
20.	Kapitalflussrechnung	53
21.	Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	53
22.	Honorar für den Abschlussprüfer	55
23.	Erklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats gemäß § 161 AktG zur Beachtung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex bei der EUWAX AG	55
24.	Mitteilung nach § 21 WpHG	55
25.	Konzernverhältnisse/ -abschluss	56
26.	Aktive latente Steuern	57
27.	Risikobericht	57
	<b>ANLAGEN ZUM ANHANG</b>	
	Anlagespiegel der EUWAX AG	60

# A. ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS

## 1. Allgemeines

Die EUWAX AG, Stuttgart, ist als amtlich notierte Aktiengesellschaft eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB bzw. § 340a Abs. 1 HGB.

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

Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung, die weder im Geschäftsjahr noch im Vorjahr einen Betrag ausweisen, wurden gem. § 265 Abs. 8 HGB nicht angegeben.

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

## 2. Allgemeine Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze sind im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

Der Jahresabschluss enthält keine Fremdwährungspositionen.

Die Forderungen an Kreditinstitute werden mit dem Nennbetrag angesetzt.

Finanzinstrumente des Handelsbestands werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabschlags (Handelsaktiva) angesetzt.

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige kumulierte Abschreibungen bewertet. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer und werden grundsätzlich nach der linearen Methode vorgenommen. Außerplanmäßige Abschreibungen erfolgen im Bedarfsfall.

Den linearen Abschreibungen werden die folgenden Nutzungsdauern zugrunde gelegt:

<u>Nutzungsdauer des Anlagevermögens</u>	
Immaterielle Vermögensgegenstände	3 - 5 Jahre
Sachanlagen	3 - 13 Jahre

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Gegenwert von 150,00 € („geringwertige Wirtschaftsgüter“) werden im Jahr des Zugangs als Aufwand erfasst. Geringwertige Wirtschaftsgüter ab 150,00 € bis 1.000,00 € Anschaffungskosten werden zu einem Sammelposten zusammengefasst und im Rahmen der „Poolbewertung“ über fünf Jahre linear abgeschrieben.

Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden zu Nennwerten angesetzt. Unverzinsliche langfristige Forderungen werden zum Barwert bilanziert. Alle erkennbaren Einzelrisiken werden bei der Bewertung berücksichtigt.

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

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken, ungewisse Verpflichtungen und drohende Verluste aus schwebenden Geschäften und sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

## B. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

### 3. Forderungen an Kreditinstitute

Für diesen Bilanzposten ergibt sich folgende Fristengliederung:

T€	bis 3 Monate	
	31.12.2011	31.12.2010
Täglich fällig	41.185	27.581
Andere Forderungen	0	1.432
<b>Forderungen an Kreditinstitute</b>	<b>41.185</b>	<b>29.013</b>

Im Posten sind keine Forderungen an verbundene oder beteiligte Unternehmen enthalten (Vj. 0 T€).

### 4. Handelsbestand (Handelsaktiva)

Die Kriterien für die Einbeziehung in den Handelsbestand wurden im Geschäftsjahr nicht geändert.

Der beizulegende Zeitwert, als Bewertungsgrundlage für die Handelsaktiva, basiert auf Börsenpreisen (Marktwert).

Der Risikoabschlag erfolgt auf Einzelgeschäftsbasis anhand einer Pauschalmethode, der hohe Verlustannahmen zu Grunde liegen. Der VaR wird mit einem angenommenen Konfidenzniveau von 99 % auf Sicht eines Tages errechnet.

T€	Buchwert*		Marktwert		Risikoabschlag	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Anleihen	541	5.936	541	5.943	0	7
Stückzinsforderungen	44	95	44	95	0	0
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere des Handelsbestands</b>	<b>585</b>	<b>6.031</b>	<b>585</b>	<b>6.038</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
Optionsscheine	0	24	0	24	0	1
<b>Derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Aktien / Fonds	390	441	390	441	0	0
<b>Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Handelsbuchs</b>	<b>390</b>	<b>441</b>	<b>390</b>	<b>441</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gesamtbestand Handelsaktiva</b>	<b>975</b>	<b>6.495</b>	<b>975</b>	<b>6.503</b>	<b>0</b>	<b>8</b>

\* Buchwert = Marktwert abzgl. Risikoabschlag

#### 4.1 Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Handelsbestand)

Im Posten Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sind Rentenpapiere des Handelsbestandes inklusive anteiliger Zinsen enthalten. Der Nominalbetrag zum 31.12.2011 beträgt 930 T€ (Vj. 6.132 T€).

Die bilanzierten Wertpapiere haben in Höhe von 19 T€ (Vj. 100 T€) eine Laufzeit von weniger als einem Jahr. Die anteiligen Zinsen darauf betragen 0 T€ (Vj. 5 T€).

Eine Bonitätsveränderung des Emittenten kann Höhe, Zeitpunkt und Sicherheit zukünftiger Zahlungsströme des jeweiligen Wertpapiers beeinflussen.

Im Berichtszeitraum wurden Abschreibungen auf Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 241 T€ (Vj. 164 T€) vorgenommen. Diese Abschreibungen erfolgten aufgrund der Veränderung des Marktwertes.

Zuschreibungen erfolgten im Berichtsjahr nicht (Vj. 7 T€).

#### 4.2 Derivative Finanzinstrumente (Handelsbestand)

Zum Bilanzstichtag hat die EUWAX AG verbriefte derivative Finanzinstrumente im Handelsbestand. Diese Papiere sind Marktpreis- sowie Emittentenausfallrisiken ausgesetzt, die sich auf zukünftige Zahlungsströme und Verkaufserlöse der Papiere auswirken können. Der Bestand setzt sich gemäß § 285 Satz 1 Nr. 20 HGB aus nominal 5.000 Stück (Vj. 125 Stück) Optionsscheinen zusammen.

#### 4.3 Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere (Handelsbestand)

Unter diesem Bilanzposten werden insbesondere Aktien und Fonds des Handelsbestandes ausgewiesen, die Marktpreis- sowie Emittentenausfallrisiken ausgesetzt sind. Die bestehenden Risiken können sich auf zukünftige Zahlungsströme sowie auf Verkaufserlöse der Papiere auswirken.

Im Berichtszeitraum wurden Abschreibungen auf Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 53 T€ (Vj. 71 T€) vorgenommen. Diese Abschreibungen erfolgten aufgrund der Veränderung des Marktwertes.

Zuschreibungen erfolgten im Berichtsjahr auf Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 0 T€ (Vj. 1 T€).

## 5. Sachanlagen

Die Sachanlagen in Höhe von 186 T€ (Vj. 192 T€) beinhalten nur die Betriebs- und Geschäftsausstattung.

## 6. Sonstige Vermögensgegenstände

T€	31.12.2011	31.12.2010
Forderungen gegen verbundene Unternehmen <i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: T€ 64.903 (Vj. T€ 64.549)</i>	64.903	64.549
Steuererstattungsansprüche <i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: T€ 49 (Vj. T€ 4)</i>	558	595
Übrige sonstige Vermögensgegenstände <i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: T€ 4 (Vj. T€ 0)</i>	4	0
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>	<b>65.465</b>	<b>65.144</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten im Wesentlichen ein an die Boerse Stuttgart Holding GmbH gewährtes Darlehen zuzüglich der darauf entfallenden Zinsen (63.516 T€, Vj. 63.339 T€) sowie Forderungen gegenüber der Boerse Stuttgart AG aus erbrachten QLP-Dienstleistungen (877 T€, Vj. 1.209 T€).

## 7. Sonstige Verbindlichkeiten

T€	31.12.2011	31.12.2010
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen <i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: T€ 16.882 (Vj. T€ 12.869)</i>	16.882	12.869
Sonstige Verbindlichkeiten <i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr: T€ 2.109 (Vj. T€ 1.749)</i>	2.109	1.749
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	<b>18.991</b>	<b>14.618</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen beinhalten hauptsächlich den noch abzuführenden Gewinn für das Geschäftsjahr 2011 (16.771 T€, Vj. 12.508 T€) nebst Ertragsteuerumlage (107 T€, Vj. 347 T€) an die Boerse Stuttgart Holding GmbH.

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind im Wesentlichen die noch nicht beglichenen EdW-Sonderumlagen in Höhe von insgesamt 1.142 T€ (Vj. 1.140 T€) enthalten.

## 8. Rückstellungen

Die anderen Rückstellungen in Höhe von 1.172 T€ (Vj. 2.178 T€) beinhalten hauptsächlich Rückstellungen für die voraussichtlichen Leistungsbonifikationen in Höhe von 311 T€ (Vj. 285 T€), die Abschluss- und Prüfungskosten (245 T€, Vj. 194 T€), die EdW-Beiträge (135 T€, Vj. 78 T€), die Aufsichtsratsvergütung (116 T€, Vj. 120 T€) sowie die Nebenkostenabrechnung für das aktuelle Geschäftsjahr in Höhe von 95 T€ (Vj. 130 T€).

Die Restlaufzeiten der Rückstellungen, mit Ausnahme der Aufbewahrungsrückstellung in Höhe von 24 T€, sind voraussichtlich kürzer als ein Jahr. Die Rückstellungsüberdeckung gemäß Art. 67 Abs. 1 Satz 4 EGHGB beträgt für diese Rückstellung zum 31.12.2011 9 T€.

## 9. Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist im Eigenkapitalspiegel zum 31.12.2011 ausführlich dargestellt.

**Gezeichnetes Kapital** Das gezeichnete Kapital zum 31.12.2011 ist in 5.150.000 nennwertlose Inhaber-Stückaktien mit einem rechnerischen Wert von 1,00 € eingeteilt. Es ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

**Beteiligung am Kapital** Die Boerse Stuttgart Holding GmbH ist mit 84,06 % direkt am Kapital der EUWAX AG beteiligt. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen über 10 % bestehen nicht.

**Bedingtes Kapital III** Der Vorstand war bis zum 13.07.2011 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmalig Optionsschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 51.500.000,00 € mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren auszugeben. Die Ermächtigung wurde im Rahmen der Hauptversammlung am 05.07.2011 nicht verlängert.

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 16.07.2014 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um 1.750.000,00 € zu erhöhen.

Die Ermächtigung des Vorstands erfolgte durch die Hauptversammlung am 08.07.2009.

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 AG erfolgt, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet oder zum Ausgleich von Spitzenbeträgen.

Im Berichtszeitraum wurde keine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zum 31.12.2011 beträgt das genehmigte Kapital I 1.750.000,00 €.

**Genehmigtes Kapital II** In der Hauptversammlung vom 02.07.2010 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 01.07.2015 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 31.12.2011 beträgt das genehmigte Kapital II 825.000,00 €.

**Gewinnrücklagen** Seit Inkrafttreten des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der EUWAX AG und der Boerse Stuttgart Holding GmbH werden alle ausschüttungsfähigen Gewinne an die Muttergesellschaft abgeführt.

#### **10. Fonds für allgemeine Bankrisiken**

Im Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB sind zum Bilanzstichtag insgesamt 4.204 T€ (Vj. 1.305 T€) eingestellt.

Die im Berichtsjahr erfolgte Zuführung in Höhe von insgesamt 2.899 T€ (Vj. 1.305 T€) betrifft in Höhe von 2.059 T€ (Vj. 1.305 T€) die gesetzliche Einstellung nach § 340e Abs. 4 HGB.

## **C. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (GUV)**

#### **11. Zinserträge**

Die Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften resultieren im Wesentlichen aus dem an die Boerse Stuttgart Holding GmbH gewährten Darlehen (1.114 T€, Vj. 848 T€).

#### **12. Provisionserträge**

Die Provisionserträge setzen sich zum Großteil aus den von der Boerse Stuttgart AG an die EUWAX AG bezahlten QLP-Vergütungen zusammen. Die EUWAX AG erhält für ihre Tätigkeit als QLP einen prozentualen Anteil an dem von der Boerse Stuttgart AG vereinnahmten Transaktionsentgelt.

#### **13. Ertrag und Aufwand des Handelsbestands**

Die Erträge und Aufwendungen des Handelsbestands enthalten im Wesentlichen Kursdifferenzen aus Aufgabengeschäften, Zu- und Abschreibungen auf Wertpapiere des Handelsbestands, vereinnahmte Stückzinsen und Dividenden von Finanzinstrumenten des Handelsbestands sowie die Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken gem. § 340g i.V.m. § 340e Abs. 4 HGB.

#### **14. Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von insgesamt 2.654 T€ (Vj. 2.423 T€) beinhalten hauptsächlich Erträge aus neuen innovativen Tätigkeitsfeldern der EUWAX AG in Höhe von 1.344 T€ (Vj. 2.211 T€). Darin enthalten sind periodenfremde Erlösminderungen in Höhe von 98 T€ (Vj. 0 T€).

Darüber hinaus sind in diesem Posten periodenfremde Erträge in Höhe von insgesamt 1.149 T€ (Vj. 128 T€) enthalten. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um verbuchte Erträge aus reduzierten (Sonder-) Beitragsbescheiden der EdW für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 in Höhe von 570 T€ (Vj. 0 T€) sowie um Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 530 T€ (Vj. 127 T€).

### 15. Andere Verwaltungsaufwendungen

In den anderen Verwaltungsaufwendungen sind im Wesentlichen Aufwendungen für von der Boerse Stuttgart Holding GmbH für die EUWAX AG erbrachten Dienstleistungen im Verwaltungs- und Finanzbereich (3.333 T€, Vj. 3.386 T€) enthalten.

### 16. Sonstige betriebliche Aufwendungen

In dieser Position sind hauptsächlich Zinsnachzahlungen aufgrund einer steuerlichen Betriebsprüfung in Höhe von 184 T€ (Vj. 0 T€) enthalten. Davon sind 131 T€ (Vj. 0 T€) anderen Wirtschaftsjahren zuzuordnen.

### 17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Aufgrund der steuerlichen Organschaft der EUWAX AG (Organgesellschaft) mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH (Organträgerin) ist die EUWAX AG selbst nicht mehr Steuersubjekt.

Über eine Steuerumlagevereinbarung mit der Muttergesellschaft wird die EUWAX AG mit einem fiktiven Steueraufwand belastet. Dieser betrug im Geschäftsjahr 2011 insgesamt 7.803 T€ (Vj. 5.598 T€).

Daneben ist im Steueraufwand die Körperschaftsteuer (472 T€, Vj. 472 T€) nebst Solidaritätszuschlag (26 T€, Vj. 26 T€) bezüglich der Ausgleichszahlung an Minderheitsaktionäre enthalten sowie periodenfremder Gewerbe- und Körperschaftsteueraufwand inklusive Solidaritätszuschlag in Höhe von 670 T€ (Vj. 0 T€) aufgrund der steuerlichen Betriebsprüfung.

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag belasten in voller Höhe das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, da kein außerordentliches Ergebnis ausgewiesen wird.

## D. SONSTIGE ANGABEN

### 18. Arbeitnehmer und Organe

	2011	2010
Angestellte im Handel	55	58
Angestellte in der Verwaltung	12	9
<b>Summe der Beschäftigten</b>	<b>67</b>	<b>67</b>

Die durchschnittliche Anzahl der Arbeitnehmer i.S.d. § 285 Nr. 7 HGB betrug im Berichtsjahr 67 (Vj. 67).

Die Herren Christoph Lammersdorf und Ralph Danielski sind zum 31.12.2011 bei der Boerse Stuttgart Holding GmbH als Geschäftsführer und darüber hinaus als Vorstände der EUWAX AG bestellt.

**Mitglieder des Vorstands**

Mitglieder des Vorstands	Zuständigkeitsbereiche / Weitere Mandate
Christoph Lammersdorf Vorsitzender des Vorstands Diplom-Physiker	<b>Strategie und Interne Revision</b> Weitere Mandate: - Vorsitzender der Geschäftsführung der Boerse Stuttgart Holding GmbH - Vorsitzender des Vorstands der Boerse Stuttgart AG - Kuratorium Stiftung Kreditwirtschaft - Kuratorium Stiftung Rechnen - Kuratorium Fachhochschule Organisation und Management - Kuratorium Stiftung Katholische Kirche Stuttgart - Chairman of the Board der Nordic Growth Market NGM AB
Ralph Danielski Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands Bankkaufmann	<b>QLP-Services, PMG-Services</b> Weitere Mandate: - Stellvertretender Vorsitzender der Geschäftsführung der Boerse Stuttgart Holding GmbH - Board Member der Nordic Growth Market NGM AB - Mitglied des Börsenrates der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse
Ralf Nachbauer (bis zum 01.08.2011) Diplom-Betriebswirt	<b>Verwaltung</b> Weitere Mandate: - Mitglied der Geschäftsführung der Boerse Stuttgart Holding GmbH (bis zum 01.08.2011) - Mitglied des Vorstands des Bundesverbands der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V. (bis zum 01.08.2011) - Liquidator der eBAG Internet GmbH (bis zum 06.09.2011)

Herr Ralf Nachbauer legte sein Amt als Vorstand der EUWAX AG zum 01.08.2011 nieder.

**Vorstandsvergütung** Für die am 31.12.2011 im Amt befindlichen Vorstände werden die Vergütungen von der herrschenden Muttergesellschaft übernommen. Dies galt auch für den zum 01.08.2011 ausgeschiedenen Vorstand Ralf Nachbauer.

Von der Pflicht zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütungen wurde die EUWAX AG durch die Hauptversammlung am 05.07.2011 bis einschließlich dem Geschäftsjahr 2015 entbunden.

## Mitglieder des Aufsichtsrats / Prüfungsausschusses

Mitglieder des Aufsichtsrats	Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien
<p>Thomas Munz</p> <p>Vorsitzender des Aufsichtsrats</p> <p>Mitglied des Vorstands der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.</p>	<p>Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG</p>
<p>Dr. Michael Völter</p> <p>Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats</p> <p>Mitglied des Vorstands der SV Sparkassen- Versicherung Holding AG, Ressort Finanzen Mitglied des Vorstands der SV Sparkassen- Versicherung Gebäudeversicherung AG Mitglied des Vorstands der SV Sparkassen- Versicherung Lebensversicherung AG</p>	<p>Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG S.V. Holding AG Sparkassen-Versicherung Sachsen Lebensversicherung AG Sparkassen-Versicherung Sachsen Allgemeine Versicherung AG FidesSecur Versicherungs- und Wirtschaftsdienst Versicherungsmakler GmbH Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH</p>
<p>Dr. Christian Holzherr</p> <p>Mitglied des Vorstands der Celesio AG, Ressort Finanzen (bis 30.11.2011)</p>	<p>Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG Medco Celesio B.V., Amsterdam (bis 30.09.2011)</p>
<p>Horst Marschall</p> <p>Mitglied des Vorstands der BW-Bank i.R.</p>	<p>Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH (bis 30.06.2011)</p>
<p>Dr. Manfred Pumbo</p> <p>Leiter Controlling / Risikomanagement der Württembergische Versicherung AG Mitglied des Vorstands der Allgemeine Rentenanstalt Pensionskasse AG</p>	<p>Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG Auto-Staiger GmbH Bau- und Wohnungsverein Stuttgart</p>
<p>Hans-Joachim Strüder</p> <p>Mitglied des Vorstands der Landesbank Baden- Württemberg, Dezernat Financial Markets</p>	<p>Baden-Württembergische Wertpapierbörse Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH Boerse Stuttgart Holding GmbH Boerse Stuttgart AG AdCapital AG Universal-Investment-Gesellschaft mbH Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH LBBW Luxemburg S.A. European Energy Exchange AG (bis 09.06.2011)</p>

Die Herren Dr. Michael Völter, Horst Marschall und Dr. Manfred Pumbo sind ebenfalls Mitglieder in dem 2011 neu konstituierten Prüfungsausschuss. Vorsitzender des Prüfungsausschusses ist Herr Dr. Michael Völter.

**Aufsichtsratsvergütung / Vergütung Prüfungsausschuss** Die Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder betrug für den Berichtszeitraum insgesamt 116 T€ (Vj. 120 T€). Davon entfallen 75 T€ (Vj. 75 T€) auf die Grundvergütung und 41 T€ (Vj. 45 T€) auf die Sitzungsgelder.

Im Berichtszeitraum wurde keine Vergütung für die Tätigkeit im Prüfungsausschuss von der EUWAX AG gewährt. Die Vergütung wird von der herrschenden Muttergesellschaft übernommen.

## 19. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die EUWAX AG ist aus Mietverträgen mit verbundenen Unternehmen bis ins Jahr 2020 in Höhe von 260 T€ jährlich verpflichtet. Zudem bestehen finanzielle Verpflichtungen aus Avalprovisionen in Höhe von jährlich 11 T€ mit unbestimmter Laufzeit und jederzeitigem Kündigungsrecht ohne Einhaltung einer Frist.

Die EUWAX AG ist Mitglied in der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen, Berlin (EdW). Neben den jährlichen Regelbeiträgen können aufgrund des Entschädigungsfalls „Phoenix Kapitaldienst GmbH“ auch Sonderbeiträge von der EdW erhoben werden. Die Erhebung solcher Sonderbeiträge führt in der Zukunft zu finanziellen Belastungen bei der EUWAX AG.

Aufgrund des bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags ist die EUWAX AG verpflichtet, ihren erwirtschafteten Gewinn an die Boerse Stuttgart Holding GmbH abzuführen.

Im Zuge der Operativstellung der Boerse Stuttgart Holding GmbH zum 01.01.2009 wurde der komplette Verwaltungsbereich von der EUWAX AG auf die Boerse Stuttgart Holding GmbH verlagert. Für diese Dienstleistungen entrichtet die EUWAX AG ein jährliches anzupassendes Entgelt. Im Berichtszeitraum betrug die Vergütung insgesamt 3.333 T€.

## 20. Kapitalflussrechnung

Für detaillierte Erläuterungen verweisen wir auf die diesem Abschluss beigefügte Kapitalflussrechnung.

Im Jahresergebnis vor Gewinnabführung sind Zinszahlungen in Höhe von 11 T€ (Vj. 11 T€) und Ertragssteuerzahlungen in Höhe von 8.540 T€ (Vj. 7.592 T€) enthalten.

Der Finanzmittelbestand setzt sich zum Bilanzstichtag wie folgt zusammen:

T€	31.12.2011	31.12.2010
Flüssige Mittel (Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 90 Tagen)	41.185	29.013
davon: täglich fällige Forderungen an Kreditinstitute	41.185	27.581
davon: andere Forderungen an Kreditinstitute	0	1.432
<b>Finanzmittelbestand</b> (Barreserve und kurzfristige Nettoforderungen an Kreditinstitute mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr)	<b>41.185</b>	<b>29.013</b>

## 21. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Die Gruppenstruktur hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht geändert.

Für die Erbringung und Inanspruchnahme von Konzernleistungen bestehen einheitliche vertragliche Regelungen. Im Geschäftsjahr 2011 bestanden folgende Leistungsbeziehungen zwischen der EUWAX AG und anderen verbundenen Unternehmen:

### Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.

An die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., dem Mutterunternehmen der Boerse Stuttgart Holding GmbH, wurden im Berichtsjahr Mitgliedsbeiträge in Höhe von 5 T€ (Vj. 5 T€) entrichtet.

Forderungen oder Verbindlichkeiten bestanden zum Bilanzstichtag nicht (Vj. 0 T€).

### **Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH**

Für die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH, dem Tochterunternehmen der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., wurden Aufwendungen in Höhe von insgesamt 133 T€ (Vj. 158 T€) unter anderem für Einbeziehungen (83 T€, Vj. 99 T€) und die Teilnahme am Börsenhandel (30 T€, Vj. 35 T€) gemäß dem Entgeltverzeichnis bzw. der Gebührenordnung der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse verbucht.

Forderungen bestanden zum Bilanzstichtag keine (Vj. 0 T€). Die Verbindlichkeiten zum 31.12.2011 betragen 5 T€ (Vj. 14 T€) und betreffen die oben genannten Sachverhalte.

### **Boerse Stuttgart Holding GmbH**

Von der Boerse Stuttgart Holding GmbH, Mutterunternehmen der EUWAX AG, wurden Zinserträge aus der Darlehensgewährung in Höhe von 1.114 T€ (Vj. 848 T€) vereinnahmt.

Die Aufwendungen in Höhe von insgesamt 11.271 T€ (Vj. 9.252 T€) resultieren aus der Konzernsteuerumlage in Höhe von 7.803 T€ (Vj. 5.598 T€), der Verwaltungsumlage (3.333 T€, Vj. 3.386 T€) sowie den Miet- und Nebenkosten für die Büroräume der Gesellschaft (135 T€, Vj. 269 T€).

Zum Bilanzstichtag bestehen Forderungen in Höhe von 64.025 T€ (Vj. 63.339 T€). Diese beinhalten das gewährte Darlehen für die konzern einheitliche Vermögensverwaltung zuzüglich der darauf entfallenden Zinsen in Höhe von 63.497 T€ (Vj. 63.224 T€) sowie Forderungen aus Sachverhalten der steuerlichen Organschaft in Höhe von 528 T€ (Vj. 115 T€).

Verbindlichkeiten in Höhe von 16.878 T€ (Vj. 12.855 T€) bestanden zum 31.12.2011 aus der Gewinnabführung für das laufende Geschäftsjahr (16.771 T€, Vj. 12.508 T€) sowie aus der Ertragssteuerumlage in Höhe von 107 T€ (Vj. 347 T€).

### **Boerse Stuttgart AG**

Die EUWAX AG vereinnahmte von der Boerse Stuttgart AG, ein 100%iges Tochterunternehmen der Boerse Stuttgart Holding GmbH, für das Geschäftsjahr Erträge aus ihrer QLP-Tätigkeit in Höhe von insgesamt 17.238 T€ (Vj. 16.409 T€).

Aus diesem Sachverhalt resultieren zum 31.12.2011 Forderungen in Höhe von 877 T€ (Vj. 1.209 T€). Verbindlichkeiten bestehen zum Bilanzstichtag nicht (Vj. 0 T€).

### **Nahestehende Personen und Unternehmen**

Geschäfte mit nahestehenden Personen und weiteren nahestehenden Unternehmen fanden im Berichtszeitraum nicht statt (Vj. 0 T€).

**Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der EUWAX AG und der Boerse Stuttgart Holding GmbH** Am 16.05.2007 hat die EUWAX AG mit der Boerse Stuttgart Holding GmbH einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen.

Der Vertrag ist am 12.02.2008 mit Eintragung im Handelsregister wirksam geworden. 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.

Die Boerse Stuttgart Holding GmbH hat sich ferner verpflichtet, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der EUWAX AG dessen Aktien gegen Abfindung zu erwerben. Die Holding gewährt den außenstehenden Aktionären eine Barabfindung von 40,82 € zzgl. Zinsen je Inhaber-Stückaktie. Die Verpflichtung der Boerse Stuttgart Holding GmbH zum Erwerb der Aktien ist

befristet. Von mehreren außenstehenden Aktionären wurde ein Antrag auf gerichtliche Überprüfung der Barabfindung (sog. Spruchverfahren) gestellt, so dass die Frist aufgrund gesetzlicher Vorgaben zwei Monate nach dem Tag, an dem die endgültige Entscheidung in diesem Verfahren (z.B. Beschluss des Gerichts oder Vergleich) im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist, endet. Die voraussichtliche Dauer des Verfahrens ist der Gesellschaft nicht bekannt.

## 22. Honorar für den Abschlussprüfer

T€	2011	2010
Honorar für die Abschlussprüfungsleistungen	145	143
Honorar für andere Bestätigungsleistungen	32	18
Honorar für Steuerberatungsleistungen	9	24
Honorar für sonstige Leistungen	0	13
<b>Gesamtes Honorar der Abschlussprüfer</b>	<b>186</b>	<b>198</b>

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

Die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Erklärung ist abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden, u.a. auf der Internetseite der EUWAX AG.

## 24. Mitteilung nach § 21 WpHG

Am 16.01.2008 veröffentlichte die EUWAX AG gemäß § 26 Abs. 1 WpHG die folgende, ihr zugegangene Stimmrechtsmitteilung:

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
D-70174 Stuttgart

Veröffentlichung gemäß § 26 Abs. 1 WpHG

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, hat uns gemäß §§ 25,24 folgendes mitgeteilt:

1. Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hielt am 03.12.2007 unmittelbar und mittelbar über die boerse-stuttgart Holding GmbH Finanzinstrumente, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, zu erwerben, die insgesamt 8,85 % der Stimmrechte (dies entspricht 455.829 Stimmen) vermitteln. An diesem Tag hätte die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft überschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 8,85 % (455.829 Stimmen) betragen.

2. Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. hielt am 06.12.2007 unmittelbar Finanzinstrumente, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart zu erwerben, die 1,46 % der Stimmrechte (75.000 Stimmen) vermitteln. An diesem Tag hätte die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft unterschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 1,46 % (75.000 Stimmen) betragen.

3. Unter Bezugnahme auf die Mitteilung nach §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG vom 03.12.2007 teilt die boerse-stuttgart Holding GmbH mit, dass sie am 06.12.2007 keine Finanzinstrumente mehr hielt, die das Recht verleihen, Aktien an der EUWAX Aktiengesellschaft, Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, zu erwerben. An diesem Tag hätte die Boerse Stuttgart Holding GmbH, stellte man allein auf das durch Finanzinstrumente vermittelte Recht zum Erwerb von Aktien ab, die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an der EUWAX Aktiengesellschaft unterschritten; der Stimmrechtsanteil hätte zu diesem Tage 0,00 % (0 Stimmen) betragen.

Stuttgart im Januar 2008  
EUWAX Aktiengesellschaft

Ebenfalls am 16.01.2008 veröffentlichte die EUWAX AG gemäß § 26 Abs. 1 WpHG die folgende, ihr zugewandene Stimmrechtsmitteilung:

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
D-70174 Stuttgart  
Korrekturveröffentlichung gemäß § 26 Abs. 1 WpHG

Die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V., Börsenstraße 4, D-70174 Stuttgart, hat uns unter Korrektur ihrer Mitteilung vom 04.12.2007 (veröffentlicht ebenfalls am 04.12.2007) folgendes mitgeteilt:

Unter Korrektur unserer Mitteilung vom 04.12.2007 (veröffentlicht ebenfalls am 4.12.2007) teilen wir mit, dass der Stimmrechtsanteil der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. an der EUWAX Aktiengesellschaft von derzeit 83,85 % (dies entspricht 4.318.330 Stimmen) von der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. seit dem 4.12.2007 nicht mehr unmittelbar im Sinne des § 21 Abs. 1 WpHG gehalten, sondern dieser wie folgt zugerechnet wird:

- 75 % + 1 Stimmrecht (dies entspricht 3.862.501 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die Boerse Stuttgart Holding GmbH zugerechnet;

- 7,39 % (dies entspricht 380.829 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 i.V.m. Satz 2 WpHG zugerechnet und zwar 302.551 Stimmrechte über Herrn Hans-Peter Bruker und 78.278 Stimmrechte über Herrn Harald Schnabel;

- weitere 1,46 % (dies entspricht 75.000 Stimmen) werden der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG zugerechnet.

Stuttgart im Januar 2008  
EUWAX Aktiengesellschaft

## **25. Konzernverhältnisse/ -abschluss**

Der Jahresabschluss der EUWAX AG für das Geschäftsjahr 2011 wird in den Konzernabschluss der Boerse Stuttgart Holding GmbH, Stuttgart, einbezogen. Der Konzernabschluss wird im Unternehmensregister über den elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

## 26. Aktive latente Steuern

Aktive latente Steuern wurden aufgrund der Inanspruchnahme des Bilanzierungswahlrechts gemäß § 274 Abs. 1 S. 2 HGB in der Bilanz nicht aktiviert. Die temporären Differenzen in Höhe von 9 T€ (Vj. 0 T€), auf die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden, betreffen im Wesentlichen die Bewertungsunterschiede zwischen der Handels- und Steuerbilanz bei der Bildung von Rückstellungen und führen zu einer zukünftigen Steuerentlastung in Höhe von 3 T€. Die Bewertung der latenten Steueransprüche erfolgt mit dem jeweiligen im Zeitpunkt der Realisierung gültigen Steuersatz. Für die Berechnung wurde ein Steuersatz in Höhe von 30,53 % zugrunde gelegt.

## 27. Risikobericht

Die Gesellschaft hat im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2011 ausführlich über die aktuelle Risikolage berichtet und das Risikomanagementsystem der EUWAX AG beschrieben.

Stuttgart, 19. März 2012

Der Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(Stellvertretender Vorstandsvorsitzender)

## BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalpiegel sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der EUWAX Aktiengesellschaft, Stuttgart, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Stuttgart, 20. März 2012

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Frey  
Wirtschaftsprüfer



Seifert  
Wirtschaftsprüfer

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

### **Erklärung des Vorstands gem. § 37v Abs. 2 Nr. 3 WpHG i.V.m. §§ 264 Abs. 2 Satz 3 und 289 Abs. 1 Satz 5 HGB**

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

Stuttgart, 19. März 2012

Der Vorstand der EUWAX AG



Christoph Lammersdorf  
(Vorstandsvorsitzender)



Ralph Danielski  
(Stellvertretender Vorstandsvorsitzender)

## ANLAGESPIEGEL

ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS DER EUWAX AG, STUTTGART,  
 IM GESCHÄFTSJAHR 2011

in T€	Anschaffungs-/Herstellkosten			31.12.2011
	31.12.2010	Zugänge	Abgänge	
<b>3. Immaterielle Anlagewerte</b>				
a) Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	916	0	0	916
b) Geschäfts- oder Firmenwert	96	0	0	96
	<b>1.012</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.012</b>
<b>4. Sachanlagen</b>				
Betriebs- und Geschäftsausstattung	252	44	1	296
<b>Gesamt</b>	<b>1.264</b>	<b>44</b>	<b>1</b>	<b>1.307</b>

Abschreibungen				Buchwerte	
31.12.2010	Zugänge	Abgänge	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011
687	183	0	870	229	46
96	0	0	96	0	0
<b>783</b>	<b>183</b>	<b>0</b>	<b>966</b>	<b>229</b>	<b>46</b>
60	50	1	110	192	186
<b>843</b>	<b>233</b>	<b>1</b>	<b>1.076</b>	<b>421</b>	<b>232</b>

# FINANZKALENDER 2012

<b>03. Juli 2012</b>	Hauptversammlung 2012
<b>August 2012</b>	Halbjahresfinanzbericht 2012
<b>November 2012</b>	Zwischenmitteilung zum 30.09.2012

## IMPRESSUM UND KONTAKT

Externe Daten und Texte, die wir in unserem Bericht 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.

**Abweichungen aus technischen Gründen** Aus technischen Gründen (z.B. Umwandlung von elektronischen Formaten) kann es zu Abweichungen zwischen den in diesem Bericht enthaltenen und den zum elektronischen Bundesanzeiger eingereichten Rechnungslegungsunterlagen kommen. In diesem Fall gilt die zum elektronischen Bundesanzeiger eingereichte Fassung als die verbindliche Fassung.

**Marken und Warenzeichen** Alle genannten und gezeigten Marken oder Warenzeichen sind eingetragene Marken oder eingetragene Warenzeichen ihrer jeweiligen Eigentümer. Marken oder Warenzeichen wurden in der Regel nicht als solche kenntlich gemacht. Das Fehlen einer solchen Kennzeichnung bedeutet nicht, dass es sich um einen freien Namen im Sinne des Marken- und Warenzeichenrechts handelt.

# IMPRESSUM

EUWAX Aktiengesellschaft  
Börsenstraße 4  
70174 Stuttgart

Vorstand:  
Christoph Lammersdorf (Vorsitzender des Vorstands)  
Ralph Danielski

Aufsichtsratsvorsitzender:  
Thomas Munz

Rechtsform, Sitz:  
Aktiengesellschaft, Stuttgart

Registergericht:  
Amtsgericht Stuttgart HRB Nr. 19972

USt-ID: DE 175042226

Aufsichtsbehörde:  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn  
Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main

Ansprechpartner:  
Birgit Strobel | Investor Relations | Fon (0711) 222 985 376 | Fax (0711) 222 985 363 |  
e-mail: birgit.strobel@boerse-stuttgart.de

Stefan Bolle | Investor Relations | Fon (0711) 222 985 378 | Fax (0711) 222 985 363 |  
e-mail: stefan.bolle@boerse-stuttgart.de

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

