

...the spirit of trading.

---

Verkaufsprospekt/  
Börsenzulassungsprospekt 2000



**EUWAX**  
BROKER AG

# **Verkaufsprospekt / Börsenzulassungsprospekt**

**EUWAX Broker Aktiengesellschaft**

**Verkaufsprospekt**

vom 5. April 2000

für

**Stück 750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag  
aus der Kapitalerhöhung vom März 2000 aus genehmigtem Kapital II  
mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie  
mit voller Gewinnberechtigung für das Geschäftsjahr 2000**

der

**EUWAX Broker Aktiengesellschaft  
Stuttgart**

**Wertpapier-Kenn-Nr.: 566 010  
ISIN-Code: DE 000 566 010 4**

und zugleich

## **Börsenzulassungsprospekt**

für die Zulassung von

**Stück 3.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie mit voller Gewinnberechtigung für das Geschäftsjahr 2000**

**Wertpapier-Kenn-Nr.: 566 010  
ISIN-Code: DE 000 566 010 4**

sowie

**Stück 1.470.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag aus der bedingten Kapitalerhöhung (I) vom Oktober 1999 mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie zur Bedienung der Bezugsrechte der Inhaber der Optionsscheine aus den 4% Optionsschuldverschreibungen von 1999 mit Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres**

der

**EUWAX Broker Aktiengesellschaft  
Stuttgart**

zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse.

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>A.</b>	<b>ALLGEMEINE INFORMATIONEN</b>	<b>6</b>
1.	Verantwortlichkeit für den Inhalt des vollständigen Verkaufsprospekts und des Börsenzulassungsprospekts	6
2.	Einsichtnahme in Unterlagen	6
3.	Gegenstand des vollständigen Verkaufsprospekts und Börsenzulassungsprospekts	6
4.	Hinweise für den Anleger	6
<b>B.</b>	<b>DAS ANGEBOT</b>	<b>7</b>
1.	Aktienplatzierung, Angebotene Aktien	7
2.	Stimmrecht	7
3.	Gewinnberechtigung	7
4.	Ausstattung der Aktienurkunden	7
5.	Übertragbarkeit, Verwässerungsschutz	7
6.	Zahl- und Hinterlegungsstelle	8
7.	Zeichnung der Aktien	8
8.	Verkaufspreis und Zuteilung	8
9.	Übernahmegarantie	8
10.	Börsenzulassung/ Notierung	8
11.	Verkaufsbeschränkung der Gründungsaktionäre	9
12.	Bevorzugte Zuteilung	9
<b>C.</b>	<b>RISIKOFAKTOREN</b>	<b>9</b>
1.	Allgemeines	9
2.	Marktumfeld, Wettbewerb	9
2.1.	Abhängigkeit von internationalen Wertpapiermärkten	9
2.2.	Abhängigkeit von der Baden-Württembergische Wertpapierbörse	9
2.2.1.	Börsenwettbewerb	9
2.2.2.	European-Warrant-Exchange (EUWAX)	10
2.3.	Abhängigkeit von der Tätigkeit als Skontroführer	10
2.4.	Abhängigkeit von EDV- Systemen der Deutsche Börse AG	10
2.5.	Abhängigkeit von Marktteilnehmern	10
2.6.	Gesetzliches Umfeld, Meldepflichten	11
2.6.1.	Viertes Finanzmarktförderungsgesetz:	11
2.6.2.	Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)	11
2.6.3.	KWG, GroMiKV, Grundsätze	11
2.6.4.	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)	12
2.6.5.	Börsengesetz (BörsG)	12
2.7.	Wettbewerb	12
2.7.1.	Andere Skontroführer	12
2.7.2.	Elektronische Handelssysteme (Xetra)	12
2.7.3.	Elektronische Handelssysteme (Internationale Börsen)	13
2.7.4.	Außerbörslicher Handel – Internet	13
2.8.	Technologische Entwicklungen (Limit-Control-System)	13
2.9.	Schutz des geistigen Eigentums und Markenschutz	14
3.	Risiken aus dem Eigenhandel	14
4.	Abhängigkeit von Personen	14
4.1.	Abhängigkeit von qualifiziertem Personal	14
4.2.	Abhängigkeit von Schlüsselpersonen	14

5.	Steuerung des Wachstums, Organisation	15
6.	Risiken aus neuen Geschäftsfeldern	15
7.	Risiken aus Steuer/Betriebsprüfungen	15
8.	Risiken aus der Aktie	15
8.1.	Angemessenheit des Kaufpreises	15
8.2.	Kursschwankungen (Volatilität), Liquiditätsrisiko	15
9.	Beratung durch die Hausbank	15
10.	Erwartungen	16
<b>D.</b>	<b>STEUERLICHE RISIKEN</b>	<b>16</b>
1.	Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland	16
2.	Besteuerung der Aktiengesellschaft	16
3.	Besteuerung der Aktionäre - Einkommensbesteuerung	17
4.	Besteuerung der Aktionäre - Veräußerungsgewinnbesteuerung	17
5.	Erbschaft- und Schenkungsteuer	18
6.	Sonstige Steuern in Deutschland	18
7.	Steueränderungsrisiken	18
<b>E.</b>	<b>ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT</b>	<b>19</b>
1.	Rechtsform	19
2.	Gründung, Firma, Sitz und Dauer der Gesellschaft	19
3.	Gegenstand der Gesellschaft	19
4.	Aktionärsstruktur und Kapitalverhältnisse	19
5.	Stimmrecht	22
6.	Gewinnbeteiligung	22
7.	Ausstattung der Aktienurkunden	22
8.	Verwässerungsschutz	22
9.	Dividenden	23
10.	Bekanntmachungen, Zahl- und Hinterlegungsstelle	23
11.	Geschäftsjahr	23
12.	Ergebnisverwendung	23
13.	Abschlussprüfer	23
14.	Organe der Gesellschaft	23
14.1.	Führung der Gesellschaft	23
14.2.	Vorstand	23
14.3.	Aufsichtsrat	24
15.	Hauptversammlung	25
16.	Dividendenpolitik	26
17.	Das Unternehmen	26
18.	Geschäftsbereiche	27
19.	Marktposition der EUWAX Broker AG	34
20.	Marktmodell Maklerbörse als Unternehmensstrategie	36
21.	Das Limit-Control-System – Perfektes Zusammenspiel von Mensch und Computer	39
22.	Wettbewerb	40
23.	Mitarbeitergewinnung und Mitarbeiterbindung	40
24.	Grundbesitz	41
25.	Versicherungen	41
26.	Rechtsstreitigkeiten	41
27.	Investitionen	41

<b>F.</b>	<b>ERLÄUTERUNG UND ANALYSE DER FINANZLAGE UND DES ERGEBNISSES DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT</b>	<b>42</b>
1.	Bilanz im Vergleich der letzten 3 Jahre	42
2.	GuV im Vergleich der letzten 3 Jahre	43
3.	Kennzahlen	44
4.	Vermögens- und Finanzlage	45
4.1.	Vermögens- und Kapitalstruktur	45
4.2.	Finanzlage	47
5.	Ergebnis nach DVFA/SG	48
6.	Wertschöpfungsrechnung	49
7.	Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1997	50
8.	Lagebericht 1997	56
9.	Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1998	58
10.	Lagebericht 1998	68
11.	Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1999	72
12.	Lagebericht 1999	84
<b>G.</b>	<b>GESCHÄFTSGANG 2000 UND AUSSICHTEN</b>	<b>93</b>
<b>H.</b>	<b>Glossar</b>	<b>94</b>

## A. Allgemeine Informationen

### 1. Verantwortlichkeit für den Inhalt des Verkaufsprospekts und des Börsenzulassungsprospekts

Die EUWAX Broker Aktiengesellschaft, Stuttgart (die "Gesellschaft") und das Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart übernehmen gemäß § 45 BörsG, die Verantwortung für den Inhalt des Verkaufsprospekts / Börsenzulassungsprospekts (der „Prospekt“) und erklären hiermit, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Prospekt richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

### 2. Einsichtnahme in Unterlagen

Die in diesem Prospekt erwähnten, die Gesellschaft betreffenden Unterlagen können während der üblichen Geschäftszeiten bei der Gesellschaft, Königstraße 28, 70173 Stuttgart sowie beim Bankhaus Ellwanger und Geiger, Torstr. 15, 70173 Stuttgart, eingesehen werden.

### 3. Gegenstand des Verkaufsprospekts und Börsenzulassungsprospekts

Gegenstand des Prospekts als Verkaufsprospekt sind:

Stück 750.000 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag der EUWAX Broker AG (derzeitiger rechnerischer Nennwert je Aktie EUR 1,00) aus dem am 30. September 1999 von der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen und am 27. Oktober 1999 in das Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapital II. Der Vorstand hat, auf Grund der ihm von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigung, am 15. Februar 2000 beschlossen, das Grundkapital um EUR 750.000,00 unter Ausschluss des Bezugsrechts für die Aktionäre zu erhöhen. Der Aufsichtsrat hat dem Beschluss am 16. Februar 2000 zugestimmt. Die Stück 750.000 neue Inhaberstammaktien ohne Nennwert (Stückaktien) sind ab dem ab 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister ist am 21. März 2000 erfolgt.

Gegenstand dieses Prospekts als Börsenzulassungsprospekt sind das gesamte Grundkapital der EUWAX Broker AG in Höhe von Stück 3.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag sowie Stück 1.470.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem rechnerischen Nennwert von jeweils EUR 1,00 aus der bedingten Kapitalerhöhung vom Oktober 1999 in Höhe von EUR 1.470.000,00 mit voller Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres.

### 4. Hinweise für den Anleger

Der Erwerb von Aktien ist ein Risikogeschäft, weshalb hierfür keine Mittel eingesetzt werden sollten, die für den Lebensunterhalt benötigt werden.

Zukünftige Anleger sollten bei der Entscheidung über einen Kauf von Aktien die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen eingehend lesen und prüfen.

## **B. Das Angebot**

### **1. Aktienplatzierung, Angebotene Aktien**

Mit diesem Prospekt werden insgesamt Stück 750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag im rechnerischen Gesamtnennwert von EUR 750.000 angeboten. Die Aktien werden in der Zeit vom 15. bis 17. Mai 2000 ("Platzierungsfrist") in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich angeboten. Die Aktien werden nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada und Japan angeboten. Die vorzeitige Beendigung des Verkaufs unter Abkürzung der Platzierungsfrist bleibt vorbehalten. Emissionsbank des Angebotes ist das Bankhaus Ellwanger und Geiger, Stuttgart

Die Aktien werden den Anlegern im Rahmen des Bookbuilding-Verfahrens innerhalb einer Preisspanne von Euro ? bis Euro ? (jeweils einschließlich) je Stückaktie freibleibend zum Kauf angeboten. Die Preisspanne wird von der Emissionsbank in Abstimmung mit der Gesellschaft voraussichtlich am 2. Mai 2000 unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation festgelegt. Die Preisspanne pro Aktie wird voraussichtlich auf einer Pressekonferenz am 5. Mai 2000 bekannt gegeben und kann voraussichtlich am gleichen Tag beim Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart (Tel. 0711 / 2148-217) erfragt werden. Die Preisspanne wird voraussichtlich am 6. Mai 2000 in der Börsen-Zeitung und im Handelsblatt veröffentlicht. Kaufangebote können mit einem Preislimit innerhalb und jeweils einschließlich der Preisspanne versehen werden.

Die angebotenen auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag im rechnerischen Gesamtnennwert von EUR 750.000,00 stammen aus dem am 30. September 1999 von der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen und am 27. Oktober 1999 in das Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapital II. Der Vorstand hat, auf Grund der ihm von der Hauptversammlung vom 30. September 1999 erteilten Ermächtigung, am 15. Februar 2000 beschlossen das Grundkapital um EUR 750.000,00 unter Ausschluss des Bezugsrechts für die Aktionäre zu erhöhen. Der Aufsichtsrat hat dem Beschluss am 16. Februar 2000 zugestimmt. Die im Rahmen dieser Kapitalerhöhung insgesamt ausgegebenen Stück 750.000 neuen auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie wurden von der Emissionsbank zu einem Ausgabebetrag von je EUR 1,00 übernommen.

### **2. Stimmrecht**

Jede Stückaktie gewährt eine Stimme.

### **3. Gewinnberechtigung**

Die Stückaktien sind für das gesamte Geschäftsjahr 2000 gewinnberechtigt.

### **4. Ausstattung der Aktienurkunden**

Die 750.000 Stückaktien sind in einer bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main hinterlegten Globalurkunde verbrieft. Diese trägt die Unterschriften der Vorstände und des Aufsichtsratsvorsitzenden. Die Verbriefung in effektiven Stücken ist nicht vorgesehen.

### **5. Übertragbarkeit, Verwässerungsschutz**

Den Inhabern der Stückaktien stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die in Übereinstimmung mit den Regeln der Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main jederzeit frei übertragen werden können.

Die freie Handelbarkeit ist rechtlich nicht eingeschränkt.

Im Falle von Kapitalmaßnahmen haben alle Aktionäre die im AktG geregelten Rechte.

## **6. Zeichnungsstelle**

Die Abwicklung der Platzierung erfolgt über das als Zahl- und Hinterlegungsstelle fungierende Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart.

## **7. Zeichnung der Aktien**

Die Stückaktien werden in der Zeit vom 15.-17. Mai 2000 ("Platzierungsfrist") in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich zum Kauf angeboten und können bei dem Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart während der üblichen Schalterstunden gezeichnet werden. Das Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart, berechnet eine Zeichnungsprovision in Höhe von EUR 10,00.

Die Altaktionäre haben sich verpflichtet, bei Nichtübernahme durch den Markt innerhalb von 6 Monaten nach dem ersten Handelstag, dem Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart die nicht übernommenen Stücke als Gründungsgesellschafter der EUWAX Broker AG zu EUR 1,00 je Stückaktie abzunehmen.

## **8. Kaufpreis und Zuteilung**

Der Kaufpreis der Aktien wird mit Hilfe des im Bookbuilding-Verfahren erstellten Orderbuches von der Emissionsbank in Abstimmung mit der Gesellschaft voraussichtlich am 18. Mai 2000 festgelegt ("Kaufpreis"). Der Kaufpreis wird voraussichtlich am 19. Mai 2000 in der Börsen-Zeitung und im Handelsblatt veröffentlicht. Anleger, die ihren Kaufauftrag an die Emissionsbank gestellt haben, können die Anzahl der jeweils zugeteilten Aktien voraussichtlich ab dem 22. Mai 2000 bei dieser erfahren. Der Kaufpreis ist voraussichtlich am 22. Mai 2000 zu zahlen. Die Lieferung der Aktien gegen Zahlung erfolgt voraussichtlich am selben Tag.

## **9. Übernahmegarantie / Verwendung Platzierungserlös**

Die im Rahmen dieser Kapitalerhöhung insgesamt auszugebenden Stück 750.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag im rechnerischen Nennwert von EUR 1,00 wurden vom Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart zu einem Ausgabebetrag von je EUR 1,00 übernommen. Der Nennbetrag der Kapitalerhöhung in Höhe von EUR 750.000,00 und der Übererlös (Emissionserlös abzüglich Nennbetrag der Kapitalerhöhung) abzüglich Emissions- und Platzierungskosten in Höhe von ca. EUR 380.000,00 (hiervon Vergütung für die Emissionsbank ca. TEUR 100) fließen in voller Höhe der Gesellschaft zu. Die Mittel dienen der Erfüllung der 6. KWG-Novelle hinsichtlich der Eigenkapitalbasis sowie des weiteren Wachstums der Gesellschaft. Kapitalintensive Investitionen sind vor allem in Zusammenhang mit der Neugestaltung des Internetauftritts aber auch der Weiterentwicklung von börsennaher Software zu erwarten. Eine weitere Verwendungsoption liegt in gezielten Investitionen in Beteiligungen oder Kooperationen.

## **10. Börsenzulassung/ Notierung**

Die Börsenzulassung ist für Stück 3.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem rechnerischen Nennwert von jeweils EUR 1,00 mit voller Gewinnberechtigung für das Geschäftsjahr 2000, sowie für Stück 1.470.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem rechnerischen Nennwert von jeweils EUR 1,00 aus der bedingten Kapitalerhöhung vom Oktober 1999 in Höhe von EUR 1.470.000,00 mit voller Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres, beantragt.

Die Aufnahme der ersten Notierung für die Stück 3.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennwert erfolgt voraussichtlich am 22. Mai 2000.

Die Gesellschaft hat Stück 1.470.000 Inhaber-Optionsscheine mit der WKN 566 015 ausstehen. Die Optionsscheine sind nicht Gegenstand dieses Verkaufsprospekts/Börsenzulassungsprospekts. Die Einbeziehung der gesamten Stück 1.470.000 Inhaber-Optionsscheine in den Freiverkehr der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse ist für einen Zeitpunkt nach Börseneinführung der Stückaktien geplant.

## **11. Verkaufsbeschränkung der Gründungsaktionäre**

Die Gründungsaktionäre (Hans-Peter Bruker, 74321 Bietigheim-Bissingen, Aufsichtsratsvorsitzender, Karin Bruker, 74321 Bietigheim-Bissingen, Aufsichtsratsmitglied, Harald Schnabel, 74360 Ilsfeld-Wüstenhausen, Sprecher des Vorstands, Annette Schnabel, 74360 Ilsfeld-Wüstenhausen, keine Funktion in der Gesellschaft) haben sich gegenüber der Emissionsbank verpflichtet, während eines Zeitraums von mindestens 12 Monaten ab dem Datum der Zulassung der Aktien zum Amtlichen Handel der Börse Stuttgart keine Aktien zu verkaufen, dieses anzukündigen oder Maßnahmen zu ergreifen, die wirtschaftlich einem Verkauf gleichkommen. Ausgenommen hiervon ist der Verkauf von Optionsscheinen (WKN 566 015), die im Nachgang in den Freiverkehr der Stuttgarter Börse eingeführt werden sollen.

## **12. Bevorzugte Zuteilung**

Mitarbeiter der EUWAX Broker AG erhalten die Möglichkeit, jeweils 200 Stückaktien zum Verkaufspreis zu erwerben. Hierfür ist ein Kontingent von bis zu 10.000 Stückaktien bei der Emissionsbank reserviert. Für institutionelle Anleger können bis zu 250.000 Stückaktien reserviert werden.

## **C. Risikofaktoren**

### **1. Allgemeines**

Bei der Entscheidung über den Kauf von Aktien im Rahmen dieses Angebots sollten Anleger die nachfolgenden besonderen Risikofaktoren, verbunden mit den anderen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen, sorgfältig berücksichtigen.

### **2. Marktumfeld, Wettbewerb**

#### **2.1. Abhängigkeit von internationalen Wertpapiermärkten**

Die EUWAX Broker AG betreibt ausschließlich das traditionelle Maklergeschäft als Skontroführer an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart. Das zu erzielende Umsatzvolumen ist in hohem Maße abhängig von der sehr zyklischen Entwicklung an den internationalen Wertpapiermärkten. Die naturgemäß vorhandenen Kurs – und Umsatzenschwankungen der Finanzmärkte haben somit einen direkten Einfluss auf die Ertragslage des Unternehmens und in verstärktem Maße auf die Volatilität (Schwankungsintensität) der EUWAX Broker AG – Aktie. Wenn die Umsatztätigkeit an der Börse zurückgeht, hat dies unmittelbare Auswirkungen auf die Provisionseinnahmen (Courtage) der EUWAX Broker AG. Faktoren wie die allgemeine Konjunkturlage, die Zinsentwicklung und -erwartung, Währungsveränderungen, Veränderungen der steuerlichen Voraussetzungen, politische Veränderungen im In- und Ausland, die Entwicklung von Unternehmensgewinnen oder die Liquidität der Börsen sind von der Gesellschaft nicht zu beeinflussen, wirken sich aber unmittelbar auf Umsatz und Ertrag aus.

#### **2.2. Abhängigkeit von der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse**

##### **2.2.1. Börsenwettbewerb**

Der Existenzkampf der Wertpapierbörsen im Zuge permanenter struktureller Anpassungen hat inzwischen eine europäische, wenn nicht globale Dimension erreicht. Die EUWAX Broker AG betreibt ihr Geschäft bislang ausschließlich als Teilnehmer an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart. Eine Verschlechterung der Wettbewerbsposition der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse hat unmittelbar negative Konsequenzen auf die Geschäfte der EUWAX Broker AG.

### **2.2.2. European–Warrant–Exchange (EUWAX)**

Die Skontroführung für derzeit über 13.000 Optionsscheine und verbriefte Derivate im neuen Optionssegment der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart „EUWAX“ ist das dominierende Geschäftsfeld der EUWAX Broker AG. Insoweit besteht eine besondere Abhängigkeit vom Erfolg dieses 1999 gegründeten Teilbereichs der Börse in Stuttgart.

### **2.3. Abhängigkeit von der Tätigkeit als Skontroführer**

Abweichend von anderen börsennotierten Finanzdienstleistern konzentriert die EUWAX Broker AG ihre Geschäftstätigkeit bislang ausschließlich auf die Skontroführung an der Börse in Stuttgart. Lediglich durch den gelungenen Aufbau einer Aktiengruppe für europäische Top-Aktien konnte eine gewisse Diversifikation innerhalb der gehandelten Wertpapiere erreicht werden. Eine anhaltende Verlagerung der Börsenumsätze auf andere Marktmodelle ohne Einbeziehung von Skontroführern (voll-elektronischer Handel, Internet) kann die Existenz der EUWAX Broker AG ernsthaft gefährden. Die Gesellschaft ist jedoch überzeugt, dass sie durch die optimale Verbindung von Mensch und Technik in einem von ständiger Innovation in der technischen Entwicklung geprägtem Marktumfeld dem Endanleger weiterhin den entscheidenden Mehrwert bieten und sich im Wettbewerb mit vollelektronischen Handelsplattformen behaupten kann.

### **2.4. Abhängigkeit von EDV- Systemen der Deutsche Börse AG**

Die Deutsche Börse AG ist einziger Betreiber für Börsensoftware in Deutschland. An allen Regionalbörsen (einschl. Frankfurt) kommt das System BOSS-CUBE in Verbindung mit dem Geschäftsabwicklungssystem BÖGA zum Einsatz. Die Deutsche Börse AG hat diese Systeme zu Auslaufmodellen erklärt und beabsichtigt den Betrieb mittelfristig einzustellen. Dann soll nur noch das elektronische Handelssystem Xetra oder ein Nachfolgesystem zum Einsatz kommen, wobei die Tätigkeit eines Skontroführers bislang nicht vorgesehen ist.

Um die Monopolstellung der Deutsche Börse AG aufzubrechen, ist es das erklärte Ziel der Regionalbörsen, einen direkten Zugriff auf BOSS-CUBE und BÖGA zu erhalten, da beide Systeme ihre Funktionalität auch bei sehr hohem Ordervolumen in der jüngsten Vergangenheit bestätigt haben. Eine Absichtserklärung zur Gründung einer gemeinsamen Betreibergesellschaft zwischen Deutsche Börse AG und den Regionalbörsen wurde zwischenzeitlich veröffentlicht. Durch den direkten Zugriff auf diese Systeme wird zum einen die Abhängigkeit von der Deutschen Börse AG aufgebrochen und zum anderen die Weiterentwicklung dieser Systeme im Sinne der Anwender ermöglicht. Der Erfolg dieser Bemühungen liegt nicht im Einflussbereich der EUWAX Broker AG, hat aber gleichwohl erhebliche Auswirkungen auf die Geschäftslage des Unternehmens.

### **2.5. Abhängigkeit von Marktteilnehmern**

Das Geschäft mit Optionsscheinen lebt vor allem von der Bereitschaft der Emittenten zur ständigen Marktpflege ihrer Optionsscheine in Form von Market-Making. Der Erfolg unseres Marktmodells „Retailbörse“ basiert in erster Linie auf der Funktionsfähigkeit dieses Market-Making-Systems. Verschlechterungen in der Qualität des Market-Makings könnten sich aufgrund von politischen Entscheidungen innerhalb der Banken, durch Überregulierung seitens der Aufsicht oder der Börsen oder durch allgemeine Verschlechterung der Ertragsmöglichkeiten ergeben. Dies hätte unmittelbare Auswirkungen auf die Umsatz- und Ertragslage der EUWAX Broker AG. Auch die Konzentration von mehr als 50 % unserer Umsätze mit Optionsscheinen auf den Marktführer Citibank AG führt zu einer durch dessen starke Marktposition bedingten hohen Abhängigkeit von der Geschäftsbeziehung zu diesem Marktteilnehmer.

Andererseits kann der Börsenmakler keine direkten Geschäftsbeziehungen zum Anleger an der Börse entwickeln. Seine Geschäftspartner (Kunden) sind die an der Börse zugelassenen Banken und Finanzdienstleister, die ihrerseits die Aufträge ihrer Kunden über die Börse abwickeln. Die Entscheidung einer Bank, die Zulassung an der Stuttgarter Börse zurückzuziehen, oder keine Aufträge mehr über die EUWAX Broker AG auszuführen, kann nicht direkt beeinflusst werden. Auch eine gezielte

Gebührenpolitik der Banken zur Förderung des Computerhandels kann sich negativ auf das Umsatzvolumen der EUWAX auswirken.

## **2.6. Gesetzliches Umfeld, Meldepflichten**

### **2.6.1. Viertes Finanzmarktförderungsgesetz:**

Die anstehende Novellierung des Börsengesetzes über das 4. Finanzmarktförderungsgesetz kann erheblichen Einfluss auf die Geschäftschancen der Skontroführer haben. Einmal mehr wird die Funktion eines Skontroführers in der Diskussion sein. Der Bundesverband der Finanzintermediäre BFI, dem die EUWAX Broker AG als Mitglied angehört, beabsichtigt eine moderne Form des „Börsenmaklers“ mit Verpflichtung zum Market-Making und Anlegerschutz zu entwickeln und ersatzweise für den heutigen Skontroführer im Gesetz zu verankern. Die zukünftigen Entwicklungschancen der EUWAX Broker AG sind in hohem Maße vom Erfolg dieser Bemühungen abhängig.

### **2.6.2. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)**

Die Einhaltung der Anforderungen des WpHG wird vom Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) überwacht. Darunter fallen für die EUWAX Broker AG vor allem die formgerechte Meldung aller Wertpapierumsätze, die Einhaltung gewisser Organisationspflichten als Primärinsider, Regelung und Überwachung von Mitarbeitergeschäften. Der Aufwand für Organisation, Dokumentation und Meldewesen ist in den letzten Jahren erheblich gestiegen und erschwert bei anhaltender Dynamik die Entwicklung der Gesellschaft.

### **2.6.3. KWG, GroMiKV, Grundsätze**

Als besondere Herausforderung für das deutsche Maklerwesen hat sich die Umsetzung der EG-Harmonisierung in Form der Kapitaladäquanzrichtlinie und der 6. KWG-Novelle erwiesen. Unsere Gesellschaft unterliegt seit dem 1.1.1998 dem KWG (Kreditwesengesetz) und der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) und die Deutsche Bundesbank. Dies ist einerseits mit erheblichen Controlling- und Meldeverpflichtungen verbunden und erfordert andererseits die Unterlegung aller Eigengeschäfte nach den strengen Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute. Dabei wird jedes offene Wertpapiergeschäft als Kredit an den Emittenten betrachtet, auch wenn es nur wenige Sekunden besteht. Die Vorschriften des KWG werden ergänzt durch die Groß – und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) und den Grundsatz 1, in denen die Organisations- und Meldevorschriften für die Einhaltung der Eigenkapitalgrenzen geregelt sind.

Mitte 2000 kommt der Grundsatz 2 hinzu, der für die Gewährleistung ausreichender Liquidität der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute zuständig ist. Die Organisation und Umsetzung dieser Vorschriften war und ist mit erheblichem Aufwand verbunden. Dies gilt in verstärktem Maße für das Optionsscheingeschäft. Die EUWAX Broker AG bewertet ihre Risiken und Eigenkapitalerfordernisse aus Optionsscheinbeständen derzeit nach der an deutschen Börsen bewährten Pauschalmethode. Eine Genehmigung dieser Vorgehensweise durch das BAKred steht noch aus. Sollte das BAKred eine Betrachtung nach derivativen Gesichtspunkten verlangen, wäre dies mit nochmals erheblichen Aufwendungen verbunden.

In jedem Fall muss davon ausgegangen werden, dass die EUWAX Broker AG zur Einhaltung der Vorschriften des KWG weiteres Wachstum mit zusätzlichen Eigenmitteln unterlegen muss, auch wenn die derzeitigen Anforderungen an die Eigenmittel jederzeit erfüllt werden können.

#### **2.6.4. Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)**

Seit August 1998 gelten in der Bundesrepublik Deutschland neue Regelungen für die Sicherung von Kundengeldern - festgeschrieben im Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESAEG). Für Finanzdienstleister, Kreditinstitute, die keine Einlagenkreditinstitute sind, und für Kapitalanlagegesellschaften, ist die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) zuständig. Dies bedeutet, dass die EUWAX Broker AG Meldungen und Beiträge an das EdW abgeben muss, obwohl die Hereinnahme oder Verwaltung von dort geschützten Kundengeldern derzeit gar nicht Teil der Geschäftstätigkeit ist. Die Höhe der zu erbringenden Beiträge ist derzeit noch ungewiss, weil die Bemessungsgrundlage für die Beitragserhebung noch nicht endgültig geklärt ist. Die EUWAX Broker AG hat, wie andere Finanzdienstleistungsinstitute Einspruch gegen den ersten Beitragsbescheid erhoben. In jedem Fall führt diese Verpflichtung zu weiteren organisatorischen und finanziellen Belastungen für die Gesellschaft.

#### **2.6.5. Börsengesetz (BörsG)**

Im Börsengesetz werden Skontroführer der besonderen Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde unterworfen. Für die Skontroführer der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse ist das Wirtschaftsministerium Baden-Württemberg zuständig. Auch hier besteht die Verpflichtung zum regelmäßigen Nachweis der Wirtschaftsfähigkeit durch Abgabe von Statusmeldungen und geprüften Jahresabschlüssen.

Die umfangreichen alten und neuen gesetzlichen Vorschriften für den Börsenhandel und deren Überwachung durch die verschiedenen Aufsichtsbehörden haben bei der EUWAX Broker AG in den letzten Jahren zu erheblichen Zusatzbelastungen in der Organisation und bei den Kosten geführt. Diese Entwicklung dürfte weiter anhalten, so dass mit zunehmenden Belastungen sowohl bei den Kosten, als auch hinsichtlich der enorm wichtigen Flexibilität und Reaktionsfähigkeit des Unternehmens bei der Umsetzung neuer Ideen gerechnet werden muss.

### **2.7. Wettbewerb**

#### **2.7.1. Andere Skontroführer**

Die EUWAX Broker AG steht als Skontroführer für Optionsscheine und europäische Topaktien im Wettbewerb mit Skontroführern an allen 8 deutschen Wertpapierbörsen. Nennenswerte Wettbewerber im Bereich Optionsscheine sind die Firma Spütz AG in Frankfurt und Düsseldorf, die Kursmaklerfirma Kopp in Frankfurt sowie die Baader Wertpapierhandelsbank AG in Frankfurt und München.

Im Bereich der Auslandsaktien sind in erster Linie die Baader Wertpapierhandelsbank AG und die Berliner Effektengesellschaft AG zu nennen.

Der Marktanteil der EUWAX Broker AG liegt bei über 50 % im bundesweiten Börsenhandel mit Optionsscheinen und bei ca. 11% bei den von uns betreuten Aktien. Rückläufige Innovationskraft oder verspätetes Erkennen neuer Trends im Angebot der Konkurrenten kann schnell zu markanten Umsatzeinbußen führen.

#### **2.7.2. Elektronische Handelssysteme (Xetra)**

Das von der Deutschen Börse AG betriebene vollelektronische Handelssystem Xetra hat sich im Handel mit liquiden Wertpapieren voll etabliert und vereinigt bereits heute ca. 60 % des deutschen Handelsvolumens in deutschen Aktien auf sich. Die Ausweitung des Angebots auf alle in Deutschland gehandelten Aktien und Renten führte zwar zu den von uns erwarteten Problemen bei der Preisfeststellung und zu einem herben Imageverlust für Xetra, doch muss gerade im von uns betreuten Bereich

liquider Topaktien mit zunehmender Umsatzkonzentration auf Xetra gerechnet werden. An der Integration des Optionsscheinhandels in Xetra arbeitet die Deutsche Börse AG derzeit mit Hochdruck. Sollte es gelingen, ein geeignetes und von den Marktteilnehmern akzeptiertes Marktmodell Optionsscheine in Xetra zu etablieren, müsste mit entsprechenden Umsatzverschiebungen zu Lasten der EUWAX Broker AG gerechnet werden. Aus Sicht des Unternehmens wird es weiterhin wichtig sein, die Retail-Kunden über eine qualitativ gute Dienstleistung mit hohem persönlichem Einsatz der Mitarbeiter auch nach dem Start von XETRA-OS an die Gesellschaft zu binden.

### **2.7.3. Elektronische Handelssysteme (Internationale Börsen)**

Der entscheidende Wettbewerb im Optionsscheinhandel findet aber weniger auf nationaler als vielmehr auf europäischer Basis statt. Fast alle europäischen Börsen setzen auch im Optionsscheinhandel verstärkt auf Computermodelle, während die EUWAX Broker AG zusammen mit der Börse in Stuttgart auf das Marktmodell „Maklerbörse“ setzt, bei dem der Skontrofführer als verantwortlicher Kursermittler die Schnittstelle verschiedener elektronischer Systeme darstellt. Vieles wird davon abhängen, ob sich dieses Marktmodell auch im zunehmenden Wettbewerb mit elektronischen Börsen wie beispielsweise in Zürich, Paris und Mailand behaupten kann.

### **2.7.4. Außerbörslicher Handel – Internet**

Neben der Entwicklung von elektronischen Börsensystemen haben verschiedene Banken und Finanzdienstleister eigene Handelssysteme entwickelt, um den Direkthandel ohne Einschaltung der Börsen möglichst zeitnah und via neuester Technik vornehmen zu können. Waren die ersten Bemühungen auf die effiziente Abwicklung von Handelsgeschäften unter professionellen Marktteilnehmern ausgerichtet, so wird inzwischen ganz gezielt auch der private Anleger besonders über das Internet angesprochen. Dieser weltweit zu beobachtende Trend zum außerbörslichen Wertpapierhandel mit Privatkunden ist trotz der vordergründigen Vorteile über eine hohe Ausführungsgeschwindigkeit und -transparenz höchst bedenklich, weil jegliche Regulierung und Überwachung der Preisfeststellung und Orderbearbeitung fehlt, so dass ein Anlegerschutz, wie er von organisierten Börsen geboten wird, keinesfalls gewährleistet ist. Hier ist der Gesetzgeber bzw. sind die Aufsichtsbehörden aufgefordert, durch Regulierung den Anlegerschutz zu gewährleisten.

Diese aus unserer Sicht besorgniserregende Entwicklung findet im Bereich des Optionsscheinhandels in verstärktem Maße statt, weil gerade hier durch die Marktpflege des Emissionshauses auch ohne Börse ständig für Liquidität gesorgt wird. Aber auch das Bedürfnis zum Handel außerhalb der offiziellen Börsenzeiten hat diesen Trend verstärkt. So ist der außerbörsliche Optionsscheinhandel von 8:00 Uhr bis 22:00 Uhr schon heute Standard. Die Börse Stuttgart hat alle 6 derzeit am Markt befindlichen Handelssysteme für Optionsscheine als „virtuelle Parketthändler“ zugelassen und in die EUWAX einbezogen, so dass die Integration des technischen Fortschritts an der Börse gewährleistet ist. In einem ersten Schritt wird die Handelszeit an deutschen Börsen voraussichtlich ab 2. Juni 2000 auf 20:00 Uhr verlängert. Eine weitere, dringend erforderliche Verlängerung der Börsenhandelszeit konnte aufgrund technischer Probleme vieler Banken leider noch nicht vollzogen werden und soll frühestens im 4. Quartal 2000 umgesetzt werden. Wie groß die Gefahr dieser Entwicklung für den Börsenhandel ist, kommt auch darin zum Ausdruck, dass bereits ein großer Teil des deutschen Optionsscheinhandels außerhalb der Börsen stattfindet. Eine der größten Herausforderungen für die EUWAX Broker AG ist es, diesen Trend zumindest zu stoppen und sich mit ihrem Angebot auch weiterhin auf Veränderungen in der technischen Entwicklung einzustellen.

### **2.8. Technologische Entwicklungen (Limit-Control-System)**

Ein wichtiger Pfeiler des Erfolgs der EUWAX Broker AG in den letzten beiden Jahren war die Entwicklung und Integration eines Limit-Control-Systems an der Börse Stuttgart. Die besonderen Vorzüge des Systems liegen in seiner Fähigkeit, auch sehr hohe Datenmengen in kürzester Zeit zu verarbeiten und gleichzeitig durch verschiedene Reporting-Tools für überprüfbare Transparenz bei Anlegern und Handelsüberwachung zu sorgen. Vieles wird davon abhängen, ob es gelingt, dieses System auch künftig auf konkurrenzfähiger Basis weiterzuentwickeln, oder alternative Systeme in die Börsenabwicklung zu integrieren. In jedem Fall muss mit anhaltend hohem finanziellem Aufwand gerechnet werden, soll die Wettbewerbsfähigkeit unserer Systeme erhalten bleiben.

## **2.9. Schutz des geistigen Eigentums und Markenschutz**

Die Gesellschaft geht davon aus, dass sie keine Patentrechte oder sonstige gewerbliche Schutzrechte Dritter in Verbindung mit ihren Dienstleistungen oder Produkten verletzt. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass die Gesellschaft zukünftig entsprechenden Verletzungsbehauptungen durch Dritte ausgesetzt sein wird und dass diese Ansprüche aus Verletzungen gewerblicher Schutzrechte gegenüber der Gesellschaft geltend machen. Jede derartige Verletzungsklage, ob begründet oder unbegründet, könnte mit beträchtlichem Zeitaufwand zur Verteidigung und mit hohen Prozesskosten verbunden sein. Dieses oder allein schon die negative Öffentlichkeitswirkung kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der EUWAX Broker AG nachhaltig negativ beeinflussen.

## **3. Risiken aus dem Eigenhandel**

Das Eigenhandelsergebnis wird in besonderem Maße von den Schwankungen (Volatilität) des Marktes beeinflusst. Volatile Märkte bergen größere Risiken, bieten aber auch höhere Chancen. Hierbei kommt dem Handelsgeschick des Mitarbeiters besondere Bedeutung zu. Auch wenn die Risiken über interne Kontrollsysteme und klare Handelslimite der einzelnen Mitarbeiter überwacht werden, kann bereits die Fehleinschätzung eines Mitarbeiters den Ertrag der EUWAX Broker AG erheblich belasten.

## **4. Abhängigkeit von Personen**

### **4.1. Abhängigkeit von qualifiziertem Personal**

Die EUWAX Broker AG befindet sich in einem extrem vom Wettbewerb bestimmten Marktumfeld. Die Qualifikation, Motivation und Teamfähigkeit der Mitarbeiter hat entscheidenden Einfluss auf den Erfolg der Gesellschaft. Durch intensive Eigenausbildung und verschiedene Modelle zur erfolgsorientierten Bezahlung ist es in der Vergangenheit gelungen, eine hohe Identifikation der Mitarbeiter mit ihrem Unternehmen zu erreichen. Der Weggang qualifizierter Mitarbeiter kann dennoch nicht ausgeschlossen werden und könnte sich negativ auf die Entwicklung des Unternehmens auswirken.

Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass einzelne Mitarbeiter durch Kompetenzüberschreitung oder Fehlern bei der Kursfeststellung die Ertragslage der EUWAX Broker AG erheblich belasten. Trotz umfangreicher Kontrollinstrumente können derartige Probleme nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Ein hohes Risiko für den Ertrag und insbesondere für das Image liegt auch in möglichen Verstößen eines einzelnen Mitarbeiters gegen Gesetze, Verordnungen, Börsenbestimmungen oder die sehr strengen Compliance-Richtlinien für Mitarbeitergeschäfte.

### **4.2. Abhängigkeit von Schlüsselpersonen**

Die Entwicklung der EUWAX Broker AG war in der Vergangenheit sehr stark von den Altaktionären Harald Schnabel und Hans-Peter Bruker sowie dem Prokuristen Jahn Ludwig geprägt. Herr Schnabel steht der Gesellschaft weiterhin als Vorstand im Handel zur Verfügung, Herr Ludwig ist dessen Stellvertreter, während Herr Bruker im Oktober 1999 eine neue Aufgabe als Vorsitzender des Aufsichtsrats übernommen hat. Obwohl die Verteilung von Unternehmensaufgaben auf verschiedene Personen in vollem Gange ist, kann im Falle des Ausscheidens einer der genannten Personen ein negativer Einfluss auf die Unternehmensentwicklung nicht ausgeschlossen werden. Die weiteren Vorstandsmitglieder Ralf Nachbauer, Dieter Lendle (seit April 1999) und Thomas Krotz (seit Oktober 1999) sind erst seit kurzer Zeit für die EUWAX Broker AG tätig. Der Erfolg der Gesellschaft hängt auch in hohem Maße von einer guten Zusammenarbeit dieser Personen ab. Die geplante Weiterentwicklung des Limit-Control-Systems ist vom Erhalt der Arbeitskraft des zuständigen Prokuristen, Thomas Rosenmayer abhängig.

## **5. Steuerung des Wachstums, Organisation**

Das Geschäftsvolumen der EUWAX Broker AG hat sich in den letzten Jahren dramatisch erhöht. Die Anzahl der im Durchschnitt abgewickelten Geschäfte pro Tag stieg von 1.050 im Januar 1997 auf 19.500 im Dezember 1999. Gleichzeitig hat sich der Personalbestand von 5 auf 38 Personen erhöht. Diese sehr positive Entwicklung stellt auch eine große Herausforderung hinsichtlich notwendiger Anpassungen der Organisation und der betrieblichen Abläufe dar.

Die organisatorischen Strukturen der Gesellschaft sind dem Wachstum in der Vergangenheit nur bedingt gefolgt. Die Gesellschaft hat inzwischen erforderliche Maßnahmen ergriffen, um besonders in den Bereichen Handel, Organisation, Revision, Planung und Controlling die notwendigen personellen und technischen Strukturen zu schaffen, die eine weitere Verbesserung der Organisations- und Informationsstruktur bewirken, um somit dem Wachstum und der neuen Rechtsform gerecht zu werden.

## **6. Risiken aus neuen Geschäftsfeldern**

Im Falle eines möglichen Aufbaus weiterer Geschäftsfelder muss mit hohen Anfangsinvestitionen u.a. für Personal, Geschäftsausstattung, Entwicklung von Know-how oder Marketing gerechnet werden. Dies kann im Falle des Misserfolgs zu erheblichen Belastungen für die EUWAX Broker AG führen.

## **7. Risiken aus Steuer/Betriebsprüfungen**

Eine ertragssteuerliche Außenprüfung der EUWAX Broker AG hat bis zum jetzigen Zeitpunkt nicht stattgefunden. Steuerliche Risiken, die sich aus zukünftigen Betriebs- und Lohnsteuerprüfungen ergeben, können sich negativ auf das Ergebnis der Gesellschaft auswirken.

## **8. Risiken aus der Aktie**

### **8.1. Angemessenheit des Kaufpreises**

Der Kaufpreis der Aktien wird auf Basis des im Bookbuilding-Verfahrens erstellten Orderbuchs festgestellt. Es kann weder Gewähr übernommen werden, dass der Kaufpreis nach Einführung in den Amtlichen Handel an der Börse erreicht wird, noch dass sich ein aktiver Handel in der Aktie entwickelt.

### **8.2. Kursschwankungen (Volatilität), Liquiditätsrisiko**

Auch nach Einführung an der Börse muss mit besonderen Risiken gerechnet werden. Allgemeine Veränderung der Konjunktur, der Finanzmärkte, der Branche der Finanzdienstleister, Änderungen in den Geschäftsergebnissen der Gesellschaft oder Ihrer Wettbewerber können erhebliche Schwankungen bei den Aktienkursen hervorrufen. Generell haben die Kursschwankungen, auch Volatilität genannt, an den Wertpapiermärkten in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Dies gilt im besonderen für die Aktien der Finanzdienstleister. Im Falle der EUWAX Broker AG muss aufgrund der geringen Marktkapitalisierung, des geringen Streubesitzes und der nicht vorhandenen Diversifikation von einer eher überdurchschnittlichen Volatilität ausgegangen werden. Aus denselben Gründen dürfte die Liquidität der Aktie auch nach der Börseneinführung sehr gering sein, so dass größere Verkaufsaufträge möglicherweise nur unter Inkaufnahme deutlicher Kurszugeständnisse durchgeführt werden können.

## **9. Beratung durch die Hausbank**

Dieser Verkaufsprospekt ersetzt nicht die in jedem Fall unerlässliche Beratung vor der Kaufentscheidung durch die Hausbank.

## **10. Erwartungen**

Dieser Prospekt enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, auch solche, in denen Formulierungen wie „erwartet“, „glaubt“, „geht davon aus“, „könnte“ o. ä. verwendet werden. Solche Aussagen setzen bekannte und unbekannt Risiken, Ungewissheiten und andere Einflussfaktoren voraus, die dazu führen können, dass die tatsächlichen künftigen Ergebnisse, die Finanzlage, die Entwicklung oder die Leistungen der EUWAX Broker AG oder der relevanten Branchen wesentlich von denjenigen abweichen, die in diesem Prospekt ausdrücklich oder implizit angenommen werden.

Zu diesen Risikofaktoren gehören unter anderem: Der Wettbewerb durch andere Unternehmen, Auswirkungen und Risiken neuer Technologien, Auswirkungen gegenwärtiger oder künftiger rechtlicher Bestimmungen, die Abhängigkeit von qualifiziertem Personal, die Abhängigkeit von Lieferungen und Leistungen anderer Unternehmen, die laufenden Kapitalbedürfnisse der EUWAX Broker AG, Finanzierungskosten, Änderungen des Betriebsaufwandes und sonstige in diesem Prospekt genannte Faktoren.

Aufgrund dieser Unwägbarkeiten sollten künftige Investoren nicht auf derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen vertrauen. Die EUWAX Broker AG übernimmt keinerlei Verpflichtung, derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen nachzuhalten und an künftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

### **D. Steuerliche Risiken**

#### **1. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland**

Der Abschnitt „Besteuerung“ enthält einen kurzen Überblick über die im Zusammenhang mit Aktien wichtigsten deutschen Besteuerungsgrundsätze. Die Ausführungen basieren auf dem zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Prospektes geltenden nationalen deutschen Recht. Doppelbesteuerungsabkommen (DBA), wie sie zwischen der Bundesrepublik Deutschland und allen wichtigen Industrienationen bestehen, gehen nationalem Recht vor und können das Besteuerungsrecht dem anderen Vertragsstaat zuweisen.

Die Darstellungen zur Besteuerung der Aktiengesellschaft, zur Behandlung der Dividenden, Veräußerungsgewinne, von Schenkungs- und Erbvorgängen ist nicht erschöpfend; sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Es wird darauf hingewiesen, dass sich die steuerlichen Vorschriften kurzfristig ändern können.

Interessierten Anlegern wird empfohlen, wegen der steuerlichen Folgen des Kaufs, des Haltens, der entgeltlichen oder unentgeltlichen Übertragung von Aktien ihre steuerlichen Berater zu konsultieren. Nur diese sind in der Lage, die besonderen steuerlichen Belange des einzelnen Aktionärs angemessen zu berücksichtigen.

#### **2. Besteuerung der Aktiengesellschaft**

Der Gewinn einer Kapitalgesellschaft mit Sitz oder Geschäftsleitung im Inland unterliegt grundsätzlich der Gewerbe- und der Körperschaftsteuer. Die Gewerbesteuer beträgt in Abhängigkeit von den jeweiligen Hebesätzen der Betriebsstättengemeinden bis zu ca. 20% des nach den Vorschriften des Gewerbesteuergesetzes korrigierten Gewinns; sie ist allerdings bei der Berechnung der Körperschaftsteuer als Betriebsausgabe abzugsfähig. Der Körperschaftsteuersatz beträgt seit 1.1.1999 40% auf nicht ausgeschüttete und - wie bisher - 30% auf ausgeschüttete Gewinne. Die Körperschaftsteuerschuld ist Bemessungsgrundlage für den Solidaritätszuschlag in Höhe von derzeit 5,5%.

Seit 1977 wird in der Bundesrepublik Deutschland das sogenannte Anrechnungsverfahren praktiziert, mit dessen Hilfe der von der Aktiengesellschaft ausgeschüttete Gewinn von der Körperschaftsteuer in zwei Stufen entlastet wird. Bei der Gesellschaft erfolgt die Entlastung durch Reduzierung der Körperschaftsteuer auf Ausschüttungen von 40% auf 30%, beim inländischen Aktionär durch Anrechnung der Körperschaftsteuer auf seine Einkommensteuer. Das Anrechnungsverfahren erreicht, dass der

Gewinn der Aktiengesellschaft bei Ausschüttungen nicht mit Körperschaftsteuer und Einkommensteuer - also doppelt - belastet wird und die Dividende nur dem persönlichen Einkommensteuersatz des inländischen Aktionärs unterliegt.

Beschließt eine Aktiengesellschaft, eine Dividende von EUR 70 auszuschütten, benötigt sie dazu einschließlich Körperschaftsteuer von EUR 30 einen Gewinn von EUR 100. Sie ist verpflichtet, von der Dividende 25% Kapitalertragsteuer (EUR 17,5) und darauf noch 5,5% Solidaritätszuschlag (EUR 0,96) einzubehalten und an das Finanzamt abzuführen. Die Auszahlung an den Aktionär beträgt nach diesen Abzügen EUR 51,54.

Der Einbehalt der 25%igen Kapitalertragsteuer kann sich nach den Regeln eines Doppelbesteuerungsabkommens oder der sogenannten Mutter-Tochter-Richtlinie für Kapitalgesellschaften der Europäischen Union unter bestimmten Voraussetzungen bis auf 0% ermäßigen.

### **3. Besteuerung der Aktionäre - Einkommensbesteuerung**

Im Regelfall sind Aktionäre aufgrund ihres Wohnsitzes im Inland unbeschränkt - das heißt mit sämtlichen Einkünften in der Welt - einkommensteuerpflichtig. Die an den Anteilsinhaber gezahlten Dividenden unterliegen in vollem Umfang der deutschen Einkommensteuer. Im obigen Beispiel erhält und versteuert der Aktionär EUR 100 in drei Teilbeträgen: Ihm fließen EUR 51,54 zu, er erhält die abgezogene Kapitalertragsteuer und den Solidaritätszuschlag (EUR 17,5 und EUR 0,96) angerechnet und eine Körperschaftsteueranrechnung in Höhe von 3/7 der Dividende von EUR 70 (=EUR 30).

Durch Erteilung eines Freistellungsauftrags gegenüber der Bank können sämtliche Abzüge vermieden werden, so dass die Auszahlung EUR 100 beträgt. Die Erteilung ist nur dann möglich, wenn der Aktionär nicht schon anderweitig einen solchen Auftrag erteilt hat.

Steuerpflichtig ist der Betrag von EUR 100 abzüglich der Werbungskosten und des Sparerfreibetrags. Der Sparerfreibetrag für Einkünfte aus Kapitalvermögen beträgt seit dem 1.1.2000 DM 3.000, bei zusammenveranlagten Ehegatten DM 6.000. Für das Jahr 1999 galten noch doppelt so hohe Sparerfreibeträge.

Die bei der Auszahlung der Dividende von der Gesellschaft gegebenenfalls einbehaltene Kapitalertragsteuer von EUR 17,5 und die anzurechnende Körperschaftsteuer EUR 30 werden auf die Einkommensteuerschuld des Aktionärs angerechnet. Dieser erhält eine Einkommensteuererstattung, wenn sein persönlicher Einkommensteuersatz unter 47,5% liegt, andernfalls muss er die Differenz nachzahlen.

Das beschriebene Anrechnungsverfahren kommt ebenfalls zur Anwendung, wenn die Aktiengesellschaft ihrerseits an anderen Gesellschaften beteiligt ist und von diesen Dividenden erhält. Natürliche und juristische Personen ohne Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz im Inland (beschränkt Steuerpflichtige) sind vom Anrechnungsverfahren ausgeschlossen. Dies gilt jedoch nicht, wenn die Aktien zum Vermögen einer inländischen Betriebsstätte oder einer festen Geschäftseinrichtung, die der ausländische Anteilseigner in der Bundesrepublik Deutschland unterhält, gehören.

### **4. Besteuerung der Aktionäre - Veräußerungsgewinnbesteuerung**

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien unterliegen bei unbeschränkt steuerpflichtigen Personen grundsätzlich in drei Fällen der Einkommensteuer:

Die Aktien werden innerhalb eines Jahres nach dem Erwerb wieder veräußert.

Der Anteilseigner war innerhalb der letzten fünf Jahre zu irgendeinem Zeitpunkt wesentlich - zu mindestens 10% - unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft beteiligt.

Die Aktien gehören zu einem Betriebsvermögen.

Veräußerungsgewinne ausländischer Anteilseigner unterliegen in der Bundesrepublik Deutschland der Besteuerung nur, wenn die Aktien zu einem deutschen Betriebsvermögen oder einer deutschen Betriebsstätte eines ausländischen Unternehmens gehören oder der Anteilseigner während eines Zeitraums von fünf Jahren vor der Veräußerung der Aktien direkt oder indirekt mindestens 10% des Kapitals hält oder hielt.

Doppelbesteuerungsabkommen können die Besteuerung der Veräußerungsgewinne einschränken oder dem Sitz- oder Wohnsitzstaat des Anteilseigners zuweisen.

## **5. Erbschaft- und Schenkungsteuer**

Die Übertragung von Aktien durch Schenkung oder von Todes wegen unterliegt der deutschen Erbschaft- und Schenkungsteuer, wenn entweder der Erblasser/Schenker oder der Empfänger unbeschränkt erbschaftsteuerpflichtig sind, also im Inland einen Wohnsitz oder ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben. Die deutsche Steuer kann auch eingreifen, wenn Personen beteiligt sind, die als deutsche Staatsangehörige in den letzten fünf Jahren ins Ausland oder in den letzten zehn Jahren in ein Niedrigsteuerland verzogen sind.

Neben persönlichen Freibeträgen kommen bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer Vergünstigungen in Betracht, wenn die Aktien entweder zu einem Betriebsvermögen gehören oder - bei Zugehörigkeit zum Privatvermögen - die unmittelbare Beteiligung an einer inländischen Aktiengesellschaft mehr als 25% beträgt.

Besonderheiten gelten, wenn an einem Erb- oder Schenkungsteuerfall Steuerausländer beteiligt sind. Mit einigen wenigen Ländern hat die Bundesrepublik Deutschland Doppelbesteuerungsabkommen auf dem Gebiet der Erbschaft- und Schenkungsteuer abgeschlossen.

## **6. Sonstige Steuern in Deutschland**

In der Bundesrepublik Deutschland ist die Veräußerung oder Übertragung von Aktien mit keiner Börsenumsatzsteuer, Gesellschaftsteuer, Stempelabgabe oder ähnlichen Steuer belegt. Seit dem 1.1.1997 wird keine Vermögensteuer mehr erhoben, die Gewerbesteuer ist zum 1.1.1998 weggefallen.

Zusätzlich zur Einkommen- oder Körperschaftsteuer wird in Deutschland ein Solidaritätszuschlag von derzeit 5,5% erhoben. In Abhängigkeit von der Konfessionszugehörigkeit fällt bei natürlichen Personen Kirchensteuer an, die je nach Bundesland 8 bis 9% der Einkommensteuer beträgt.

## **7. Steueränderungsrisiken**

Die vorstehend beschriebenen Steuerfolgen unterliegen möglichen Gesetzesänderungen, die auch rückwirkend in Kraft treten können.

So sieht der Entwurf des Steuersenkungsgesetzes vor, das bisherige Anrechnungsverfahren durch das sogenannte Halbeinkünfteverfahren mit Progressionsvorbehalt zu ersetzen.

Der dann auf 25 % reduzierte einheitliche Steuersatz für von Kapitalgesellschaften ausgeschüttete und thesaurierte Gewinne soll künftig definitiv sein, d.h. auch bei Ausschüttungen unverändert bleiben. Um eine Doppelbelastung des ausgeschütteten Gewinns bei der Gesellschaft einerseits und dem Anteilshaber andererseits zu vermeiden, sollen beim Anteilshaber die Ausschüttungen zur Hälfte steuerfrei sein. Bei einem Sparerfreibetrag von DM 3.000,- und einem Werbungskostenpauschbetrag von DM 100,- könnten demnach Dividenden bis zur Höhe von DM 6.100,- steuerfrei vereinnahmt werden. Die steuerfreien Einnahmen sollen allerdings bei der Berechnung des Steuersatzes herangezogen werden (Progressionsvorbehalt).

Des Weiteren ist geplant, die Grenze für eine wesentliche Beteiligung im Privatvermögen von derzeit 10% auf künftig 1% herabzusetzen. Wer dann mit 1% am Grundkapital der Aktiengesellschaft beteiligt ist, versteuert die Differenz zwischen Veräußerungserlös einerseits und eigenen Anschaffungskosten sowie Werbungskosten andererseits auch dann, wenn zwischen Anschaffung und Veräußerung mehr als ein Jahr liegt. Für Verluste gelten besondere Regelungen.

Das Halbeinkünfteverfahren soll künftig auch für private Veräußerungsgeschäfte mit Aktien und anderen Wertpapieren sowie bei der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen gelten.

Zur Vermeidung von Mehrfachbelastungen sollen Ausschüttungen an inländische Kapitalgesellschaften ohne Rücksicht auf eine bestimmte Beteiligungshöhe und Mindestbesitzzeit von der Körperschaftsteuer befreit werden. Die Beteiligung einer Kapitalgesellschaft an einer anderen soll in Zukunft steuerfrei veräußert werden können.

## **E. Allgemeine Informationen über die Gesellschaft**

### **1. Rechtsform**

Die Gesellschaft besteht in der Rechtsform der Aktiengesellschaft ("AG").

### **2. Gründung, Firma, Sitz und Dauer der Gesellschaft**

Die EUWAX Broker AG firmierte ursprünglich als BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft mbH, die am 23. Mai 1995 vom Amtlichen Kursmakler Hans-Peter Bruker gegründet und am 12. September 1995 unter HRB 17356 in das Handelsregister beim Amtsgericht Stuttgart eingetragen wurde. Die BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft mbH übernahm am 1. Januar 1996 den Geschäftsbetrieb des Kursmaklers Hans-Peter Bruker, der bis dahin als Einzelkaufmann tätig war.

Die EUWAX Broker AG wurde am 4. Februar 1999 durch Formwechsel der BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft mbH mit einem Grundkapital von EUR 3.000.000 errichtet und am 6. April 1999 in das Handelsregister beim Amtsgericht Stuttgart unter HRB 19972 eingetragen.

Sitz der Gesellschaft ist Stuttgart. Ihre Verwaltungsanschrift lautet:

EUWAX Broker AG, Königstraße 28, 70173 Stuttgart – Tel.: 0711-22298936, Fax: 0711-2265264

Die Dauer der Gesellschaft ist nicht beschränkt.

### **3. Gegenstand des Unternehmens**

§ 2 der Satzung lautet:

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist das Betreiben von
  - a) börslichen und außerbörslichen Wertpapiergeschäften einschließlich aller damit im Zusammenhang stehender Tätigkeiten,
  - b) Terminhandelsgeschäften.
- (2) Gegenstand des Unternehmens ist auch die Emissionsberatung, die Softwareerstellung und -vermarktung sowie die Informationsbeschaffung und -vermarktung.
- (3) Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben und Maßnahmen treffen, die dem Gesellschaftszweck mittelbar oder unmittelbar zu dienen geeignet sind. Sie ist berechtigt, Tochtergesellschaften zu gründen und sich an anderen Gesellschaften zu beteiligen, deren Unternehmensgegenstand nicht mit dem Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft identisch sein muss.
- (4) Die Gesellschaft kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten.

### **4. Aktionärsstruktur und Kapitalverhältnisse**

Das Grundkapital der EUWAX Broker AG betrug bei der Gründung EUR 3.000.000,00 eingeteilt in Stück 3.000.000 Inhaber-Stammaktien ohne Nennwert (Stückaktien).

Im November 1999 wurden im Rahmen einer Privatplatzierung Stück 600.000 Aktien aus dem Besitz der Altaktionäre an ca. 200 interessierte Investoren verkauft.

Die folgende Tabelle zeigt die prozentuale Beteiligung der Altaktionäre am Grundkapital der Gesellschaft vor und nach der Privatplatzierung

AKTIEN	Aktienzahl vor Platzierung		Aktienzahl nach Platzierung	
	(in Stück)	Prozent	(in Stück)	Prozent
Hans-Peter Bruker	1.730.000	57,67 %	1.330.000	44,33 %
Harald Schnabel	730.000	24,33 %	530.000	17,67 %
Karin Bruker	270.000	9,00 %	270.000	9,00 %
Annette Schnabel	270.000	9,00 %	270.000	9,00 %
Streubesitz	0	0,00 %	600.000	20,00 %
Summe:	3.000.000	100,00 %	3.000.000	100,00 %

Im Rahmen der Privatplatzierung wurden von Mitarbeitern der EUWAX Broker AG Stück 138.850 Aktien erworben. Die Mitglieder des Vorstands bezogen Stück 30.000 Aktien, Mitglieder des Aufsichtsrats 33.600 Aktien.

Die außerordentliche Hauptversammlung vom 30.09.1999 hat unter anderem folgende Beschlüsse gefasst:

- Das Grundkapital ist um bis zu EUR 1.470.000,00 eingeteilt in bis zu 1.470.000 Inhaberstückaktien ohne Nennbetrag bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Bezugsrechten der Inhaber der 4% Optionsschuldverschreibungen von 1999. Sie wird nur insoweit durchgeführt, als von dem Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird (bedingtes Kapital I). Die Eintragung des bedingten Kapitals im Handelsregister ist am 27.10.1999 erfolgt.
- Das Grundkapital wird um bis zu EUR 30.000,00 bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 30.000 Stück neuer Inhaberstückaktien ohne Nennbetrag mit Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Bezugsrechten der Inhaber der „nackten Optionsscheine“ von 1999. Die Eintragung des bedingten Kapitals in das Handelsregister ist noch ausstehend.
- Die Ausgabe von Aktien aus den bedingten Kapitalien erfolgt gegen Einlieferung eines Optionsscheines und Zahlung je Inhaberstückaktie von EUR 9,00 oder einen gemäß den Emissionsbedingungen der Optionsscheine höheren Betrages. Wenn die Gesellschaft in der Zeit bis zum 18. Oktober 2002 unter Einräumung eines unmittelbaren oder mittelbaren Bezugsrechts an ihre Aktionäre ihr Kapital durch die Ausgabe neuer Aktien erhöht oder neue Schuldverschreibungen mit Optionsrechten oder neue Optionsrechte begibt, wird der Ausübungspreis zu dem nachfolgend bestimmten Stichtag um den Betrag ermäßigt, der sich aus dem Durchschnittskurs des den Aktionären gewährten Bezugsrechts an allen Handelstagen an der Stuttgarter Börse aufgerundet auf volle EUR errechnet. Eine Ermäßigung des Ausübungspreises wird nicht vorgenommen, wenn den Inhabern der Optionsrechte ein Bezugsrecht eingeräumt wird, welches dem Bezugsrecht der Aktionäre entspricht. Stichtag für die Ermäßigung des Ausübungspreises ist der erste Handelstag an der Stuttgarter Börse nach Ablauf der Bezugsfrist für die neuen Aktien oder Schuldverschreibungen mit Optionsrechten oder Optionsrechten, deren Ausgabe die Ermäßigung des Ausübungspreises ausgelöst hat.

Die bedingte Kapitalerhöhung erfolgt in dem Umfange, in welchem von dem Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird.

Beide Optionsscheinemissionen haben gleichlautende Bezugsbedingungen. Die Inhaber der Optionsscheine haben das Recht, die Optionsscheine in der Zeit vom 19. Oktober 1999 bis zum 18. Oktober 2002 im Verhältnis 1:1 in neue Inhaberk Aktien der Gesellschaft zum Ausübungspreis je

Stückaktie in Höhe von EUR 10,50 je Aktie umzutauschen. Der Ausübungspreis in Höhe von EUR 10,50 wurde durch den Vorstand der Gesellschaft in den Optionsbedingungen vom 1.10.1999 festgelegt.

In der Privatplatzierung vom November 1999 wurden auch 735.000 Optionsscheine aus dem Besitz der Altaktionäre veräußert. Dabei wurden Stück 274.188 Optionsscheine von der EUWAX Broker AG erworben und im Rahmen eines Mitarbeiterbeteiligungsprogramms an Vorstand (117.000) und Mitarbeiter (157.188) der Gesellschaft übertragen.

Zusätzlich wurden im Rahmen der Privatplatzierung von Mitarbeitern der EUWAX Broker AG weitere Stück 104.412 Optionsscheine erworben. Die Mitglieder des Vorstands bezogen weitere Stück 75.000 Optionsscheine, Mitglieder des Aufsichtsrats 19.800 Optionsscheine.

Danach befinden sich insgesamt Stück 560.000 Aktien und Stück 304.700 Optionsscheine im Besitz von Mitgliedern des Vorstands, sowie Stück 1.633.600 Aktien und Stück 509.800 Optionsscheine im Besitz von Mitgliedern des Aufsichtsrates.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung der Optionsscheine auf die Altaktionäre sowie deren Beteiligung an den Optionsrechten vor und nach der Privatplatzierung:

<b>Optionsscheine</b> Aus der Optionsanleihe WKN 566 015	Options schein vor Platzierung (in Stück)		Options schein nach Platzierung (in Stück)	
		Prozent		Prozent
Hans-Peter Bruker	847.700	57,67 %	357.700	24,33 %
Harald Schnabel	357.700	24,33 %	112.700	7,67 %
Karin Bruker	132.300	9,00 %	132.300	9,00 %
Annette Schnabel	132.300	9,00 %	132.300	9,00 %
Streubesitz	0	0,00 %	735.000	50,00 %
<b>Summe:</b>	<b>1.470.000</b>	<b>100,00 %</b>	<b>1.470.000</b>	<b>100,00 %</b>

Die „Nackten Optionsscheine“ werden von den Altaktionären entsprechend ihres Anteils am Grundkapital vor der Privatplatzierung gehalten: Hans-Peter Bruker (17.300 Stück, 57,67%), Harald Schnabel (7.300 Stück, 24,33%), Karin Bruker und Annette Schnabel jeweils 2.700 Stück, also 9% der Anteile.

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30.09.1999 hat unter anderem den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 30.09.2004 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlagen oder gegen Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um EUR 750.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Der Vorstand entscheidet über einen Ausschluss des Bezugsrechts mit Zustimmung des Aufsichtsrates (§203 Abs. 2 AktG).

Gleichzeitig wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 30.09.2004 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlagen einmalig oder mehrmalig, insgesamt jedoch höchstens um EUR 750.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Das Bezugsrecht der Aktionäre kann vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates in vollem Umfang ausgeschlossen werden, wenn die Aktien im Zuge der Einführung der Gesellschaft an der Börse ausgegeben werden. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital zu ändern.

Die genehmigten Kapitalien sind am 27.10.1999 im Handelsregister eingetragen worden

Im Zuge des Börsenganges der Gesellschaft hat der Vorstand von der Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien aus dem genehmigten Kapital II Gebrauch gemacht und am 15.02.2000 mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom 16.02.2000 die Erhöhung des Grundkapitals um EUR 750.000 auf EUR 3.750.000,00 beschlossen. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister

des Amtsgerichts Stuttgart ist am 21.03.2000 erfolgt. Die neuen Aktien sind mit Gewinnanteilberechtigung ab dem 01.01.2000 ausgestattet. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen worden.

Somit ergibt sich ein aktuelles Grundkapital der Gesellschaft von EUR 3.750.000, eingeteilt in Stück 3.750.000 Inhaber-Stammaktien ohne Nennwert (Stückaktien).

Die Hauptversammlung vom 30.09.1999 hat den Vorstand zum Aktienrückkauf wie folgt ermächtigt:

„Die Gesellschaft wird ermächtigt, bis zum 31.03.2001 eigene Aktien zu erwerben. Der Gegenwert für die zu erwerbenden Aktien darf den durchschnittlichen Schlusskurs der Aktie an den jeweils zehn vorangegangenen Börsentagen an der Stuttgarter Börse nicht um mehr als 10% über- oder unterschreiten. Dabei darf der Bestand der von der Gesellschaft erworbenen Aktien am Ende keines Tages 10% des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Der Vorstand ist ermächtigt, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen.“

Die folgende Tabelle zeigt die prozentuale Beteiligung der Altaktionäre am Grundkapital der Gesellschaft vor und nach der anstehenden Aktienplatzierung:

AKTIEN	Aktienzahl vor Börsengang (in Stück)		Aktienzahl nach Börsengang (in Stück)	
		Prozent		Prozent
Hans-Peter Bruker	1.330.000	44,33 %	1.330.000	35,47 %
Harald Schnabel	530.000	17,67 %	530.000	14,13 %
Karin Bruker	270.000	9,00 %	270.000	7,20 %
Annette Schnabel	270.000	9,00 %	270.000	7,20 %
Streubesitz	600.000	20,00 %	1.350.000	36,00 %
Summe:	3.000.000	100,00 %	3.750.000	100,00 %

## 5. Stimmrecht

Jede Stückaktie gewährt eine Stimme.

## 6. Gewinnberechtigung

Die Stückaktien sind für das gesamte Geschäftsjahr 2000 gewinnberechtigt.

## 7. Ausstattung der Aktienurkunden

Die 3.750.000 Stückaktien sind in zwei bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main, hinterlegten Globalurkunden verbrieft. Diese tragen die Unterschriften der Vorstände und des Aufsichtsratsvorsitzenden. Die Auslieferung effektiver Stücke ist nicht vorgesehen.

## 8. Übertragbarkeit, Verwässerungsschutz

Den Inhabern der Stückaktien stehen Miteigentumsanteile an den Globalurkunden zu, die in Übereinstimmung mit den Regeln der Clearstream Banking AG, Frankfurt/Main jederzeit frei übertragen werden können.

Die freie Handelbarkeit ist rechtlich nicht eingeschränkt.

Im Falle von Kapitalmaßnahmen haben alle Aktionäre die im AktG geregelten Rechte.

## **9. Dividenden**

Gelangen Dividenden zur Auszahlung, unterliegen sie grundsätzlich der Kapitalertragssteuer nach deutschem Recht (Vgl. „Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland“). Zu beachten ist dabei die finanzielle Lage der Gesellschaft, der Liquiditätsbedarf, sowie die jeweiligen steuerlichen Bedingungen.

## **10. Bekanntmachungen, Zahl- und Hinterlegungsstelle**

Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen laut Satzung nur im Bundesanzeiger. Darüber hinaus erfolgen Bekanntmachungen, die die zugelassenen Wertpapiere betreffen, in einem überregionalen Pflichtblatt der Baden-Württembergische Wertpapierbörse. Zahl- und Hinterlegungsstelle ist derzeit das Bankhaus Ellwanger & Geiger, Stuttgart.

## **11. Geschäftsjahr**

Das Geschäftsjahr der EUWAX Broker AG ist das Kalenderjahr.

## **12. Ergebnisverwendung**

Stellen Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresabschluss fest, so können sie Beträge bis zur Hälfte des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen einstellen. Sie sind darüber hinaus ermächtigt, weitere Beträge bis zu einem Viertel des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen einzustellen, solange die anderen Gewinnrücklagen die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen oder soweit sie nach der Einstellung die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen würden.

Stellt die Hauptversammlung den Jahresabschluss fest, so ist ein Viertel des Jahresüberschusses in andere Gewinnrücklagen einzustellen.

Bei der Ermittlung des gemäß den beiden vorstehenden Absätzen in andere Gewinnrücklagen einzustellenden Teils des Jahresüberschusses sind vorweg Zuweisungen zur Kapitalrücklage und Verlustvorträge abzuziehen.

## **13. Abschlussprüfer**

Der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 1997 wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KKL B Krüger Kuhnle Leibfried Brönnler, Fellbach, die Jahresabschlüsse der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 1998 und 1999 wurden von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Bansch, Schübel, Brösztl und Partner GmbH, Stuttgart geprüft und jeweils mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehen. Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 04. April 2000 wurde die Bansch, Schübel, Brösztl und Partner GmbH auch zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2000 gewählt.

## **14. Organe der Gesellschaft**

### **14.1. Führung der Gesellschaft**

Die Führung der Gesellschaft sowie die Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit obliegt - in Übereinstimmung mit dem Aktiengesetz der Bundesrepublik Deutschland und der Satzung der Gesellschaft - dem Vorstand. Dessen Geschäftsführung wird - ebenfalls in Übereinstimmung mit dem Aktiengesetz der Bundesrepublik Deutschland und der Satzung der Gesellschaft - durch den Aufsichtsrat überwacht.

### **14.2. Vorstand**

Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus einer oder mehreren Personen. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt.

Die Bestellung und die Abberufung von Vorstandsmitgliedern sowie der Abschluss der Anstellungsverträge mit den Vorstandsmitgliedern erfolgen durch den Aufsichtsrat.

Der Aufsichtsrat kann einen Vorsitzenden des Vorstands sowie einen stellvertretenden Vorsitzenden ernennen.

Der Aufsichtsrat kann eine Geschäftsordnung für den Vorstand erlassen. Der Geschäftsverteilungsplan des Vorstands bedarf seiner Zustimmung.

Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, vertritt dieses allein die Gesellschaft.

Der Aufsichtsrat kann jederzeit jedem Vorstandsmitglied Einzelvertretungsbefugnis erteilen und dieses von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien.

Dem Vorstand der Gesellschaft gehören gegenwärtig folgende Herren an:

Harald Schnabel, 74360 Ilsfeld-Wüstenhausen – Sprecher des Vorstands -  
Ressort: Skontrofführung, Handel, Riskmanagement

Thomas Krotz, 71282 Hemmingen  
Ressort: Finanzen, Revision, Controlling, Personal

Dieter Lendle, 64686 Lautertal,  
Ressort: Strategie, Öffentlichkeitsarbeit, Kundenbetreuung, Marktforschung, Ausbildung

Ralf Nachbauer, 71069 Sindelfingen  
Ressort: Organisation, Meldewesen, Compliance, EDV, Kredit, Backoffice

Zur Beteiligung von Vorständen am Kapital der Gesellschaft vgl. „Aktionärsstruktur und Kapitalverhältnisse“.

Die Gesamtvergütung des Vorstands im Geschäftsjahr 1999 betrug TEUR 1.621. Der variable Anteil dieser Bezüge aufgrund des vereinbarten Ertragsbonusmodells gegen Gehaltsverzicht und leistungsabhängiger Tantiemen betrug TEUR 959.

### **14.3. Aufsichtsrat**

Die Aufsichtsratsmitglieder werden für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung gewählt, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt. Das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, wird hierbei nicht mitgerechnet.

Der Aufsichtsrat muss mindestens einmal im Kalendervierteljahr einberufen werden.

Die ordentliche Hauptversammlung vom 04. April 2000 hat unter anderem folgende Satzungsregelung beschlossen:

„Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält nach Abschluss eines Geschäftsjahres eine feste Vergütung von EUR 5.000,00. War das Mitglied des Aufsichtsrates nicht für das gesamte Geschäftsjahr bestellt, so erhält es die Vergütung zeitanteilig (1/12 der Vergütung je angefangenem Monat).

Darüber hinaus erhält jedes Aufsichtsratsmitglied eine veränderliche Vergütung in Höhe von EUR 100,00 für jeden von der Hauptversammlung beschlossenen Gewinnanteil von EUR 0,01 je Aktie, der über einen Gewinnanteil von EUR 0,10 je Aktie mit voller Gewinnberechtigung hinaus an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Absatz 1 Satz 2 gilt entsprechend.“

Die Eintragung der Satzungsänderung im Handelsregister ist noch nicht erfolgt.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält die doppelte, sein Stellvertreter die eineinhalbfache Vergütung.

Die Gesellschaft erstattet den Aufsichtsratsmitgliedern die baren Auslagen. Die Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet, soweit die Mitglieder des Aufsichtsrats berechtigt sind, die Umsatzsteuer der Gesellschaft gesondert in Rechnung zu stellen, und dieses Recht ausüben.

Der Aufsichtsrat der EUWAX Broker AG besteht satzungsgemäß aus sechs Mitgliedern und setzt sich gegenwärtig zusammen aus:

- ?? Hans-Peter Bruker, 74321 Bietigheim-Bissingen - Vorsitzender des Aufsichtsrats, Firmengründer -  
39 Jahre, Bankkaufmann, ehem. Amtlicher Kursmakler, Vorstandssprecher der EUWAX Broker AG bis 30. September 1999
- ?? Thomas Munz, 73635 Rudersberg - Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats –  
41 Jahre, Amtlicher Kursmakler, Vorsitzender des Vorstands der Kursmaklerkammer Stuttgart
- ?? Karin Bruker, 74321 Bietigheim-Bissingen  
35 Jahre, Bankkauffrau
- ?? Hans-Joachim Feuerbach, 70839 Gerlingen  
59 Jahre, Rechtsanwalt, ehem. Geschäftsführer der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse
- ?? Bernhard Kuhnle, 73630 Remshalden  
46 Jahre, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Partner der Kanzlei KKL B Krüger Kuhnle Leibfried Brönner, Fellbach
- ?? Dr. Jan Wittig, 70040 Stuttgart  
38 Jahre, Rechtsanwalt, Partner der Sozietät Dr. Schaudt & Kollegen, Stuttgart

Die Vergütung des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 1999 betrug TEUR 51.

## **15. Hauptversammlung**

Die ordentliche Hauptversammlung findet satzungsgemäß innerhalb der ersten sechs Monate eines jeden Geschäftsjahres am Sitz der Gesellschaft oder in einer anderen Stadt mit mindestens 30.000 Einwohnern in der Bundesrepublik Deutschland statt. Sie wird durch den Vorstand oder in den gesetzlich vorgeschriebenen Fällen durch den Aufsichtsrat einberufen. Das auf Gesetz beruhende Recht anderer Personen, die Hauptversammlung einzuberufen, bleibt unberührt.

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die ihre Aktien bei der Gesellschaftskasse, bei einem deutschen Notar, bei der Clearstream Banking AG (oder deren Rechtsnachfolgerin) oder bei einer anderen in der Einberufung bezeichneten Stelle hinterlegt haben.

Die Hinterlegung kann auch in der Weise erfolgen, dass die Aktien mit Zustimmung einer Hinterlegungsstelle für diese bei einer Bank bis zur Beendigung der Hauptversammlung im Sperrdepot gehalten werden. Die Hinterlegung hat spätestens am 7. Tag vor dem Tag der Hauptversammlung zu erfolgen. Fällt dieser Tag auf einen Sonnabend, Sonntag oder einen am Ort der Hinterlegung staatlich anerkannten allgemeinen Feiertag, so kann die Hinterlegung noch am folgenden Werktag vorgenommen werden.

Wenn Aktienurkunden nicht ausgegeben sind, ist in der Einberufung zur Hauptversammlung zu bestimmen, unter welchen Voraussetzungen Aktionäre zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts zugelassen werden.

Jede Stückaktie gewährt eine Stimme.

## 16. Dividendenpolitik

Es ist geplant, eine ertragsorientierte und aktionärsfreundliche Dividendenpolitik zu verfolgen. Für das Jahr 1999 wurde die Ausschüttung einer Bardividende in Höhe von 0,50 EUR je Stückaktie beschlossen. Daneben erhalten anrechnungsberechtigten Aktionäre ein Steuerguthaben von 0,21 EUR.

Von der Dividende werden die Kapitalertragsteuer und der Solidaritätszuschlag einbehalten. Der Abzug von Kapitalertragsteuer und der Solidaritätszuschlag entfällt bei solchen Aktionären, die ihrer Depotbank eine „Nicht-Veranlagungsbescheinigung“ des für sie zuständigen Finanzamtes eingereicht haben. In diesem Fall wird auch das Steuerguthaben durch das auszahlende Kreditinstitut gutgeschrieben. Das gleiche gilt für Aktionäre, die ihrer Depotbank einen „Freistellungsauftrag“ eingereicht haben, soweit das in diesem Auftrag angeführte Freistellungsvolumen nicht durch andere Erträge aus Kapitalvermögen bereits aufgebraucht wurde.

## 17. Das Unternehmen

Die EUWAX Broker AG, vormals BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft mbH hat am 1. Januar 1996 die Geschäfte des Kursmaklers Hans-Peter Bruker übernommen. Der Kursmakler Hans-Peter Bruker wurde mit Wirkung ab 2. April 1991 zum Kursmakler bestellt und war von Beginn an hauptsächlich für die Preisfeststellung (Skontrofführung) von Optionsscheinen in allen Marktsegmenten (Amtlicher Handel, Geregelter Markt, Freiverkehr) an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zuständig. Im Dezember 1997 wurde der Mitarbeiter und Kursmakler-Stellvertreter Harald Schnabel zum Kursmakler bestellt und übernahm im März 1998 33,33 % der Anteile.

Aufgrund des enormen Umsatzwachstums der letzten beiden Jahre im Freiverkehr in Verbindung mit den seit 1998 geltenden Anforderungen an das Eigenkapital gemäß dem Gesetz über das Kreditwesen („KWG“) ergeben sich deutlich erhöhte Eigenkapitalanforderungen für die Gesellschaft. Die Einschränkungen des Börsengesetzes für Kursmaklergesellschaften hinsichtlich der Beschaffung von Eigenkapital führten zum Austritt aus der Kursmaklerkammer unter Abgabe der noch verbliebenen vier amtlichen Optionsscheine. Die Bestellungen der Kursmakler Hans-Peter Bruker und Harald Schnabel, sowie der Kursmakler-Stellvertreterin Jutta Müller und des Kursmakler-Stellvertreters Jahn Ludwig wurden an das Wirtschaftsministerium zurückgegeben. Somit ist die Gesellschaft seit 1999 als Freimaklergesellschaft tätig. Die Trennung von der Kursmaklerkammer, in der der Kursmakler Hans-Peter Bruker mehrere Jahre als Vorstandsmitglied aktiv tätig war, erfolgte harmonisch. Die gemeinsame Entwicklung des Marktmodells Maklerbörse, die in den vergangenen Jahren maßgeblich zum Erfolg des gesamten Finanzplatzes Baden-Württemberg beigetragen hat, soll konsequent fortgeführt werden.

### Der Skontrofführer

Die Tätigkeit des Skontrofführers in den verschiedenen Handelssegmenten an der Börse hat sich in den letzten Jahren derart angenähert, dass der Unterschied zwischen amtlichem Kursmakler und Freimakler heute nur noch in der Qualität des Marktsegments besteht. Gemäß Börsengesetz gibt es in Deutschland drei verschiedene Börsensegmente: Der Amtliche Handel, der geregelte Markt und der Freiverkehr.

Kurse im Amtlichen Handel, dem Marktsegment mit den größten Anforderungen an die Emittenten, darf ausschließlich ein amtlich vereidigter Kursmakler feststellen, während Preisfeststellungen im geregelten Markt und im Freiverkehr auch von nicht vereidigten Freimaklern vorgenommen werden können. Die Regeln bei der Feststellung von Börsenpreisen sind aber inzwischen praktisch gleich. Die Aufträge zum Kauf und Verkauf von Wertpapieren an der Börse werden vom Anleger per Telefon, Fax, Internet oder auch persönlich bei ihrer Bank erteilt und über das Börsensystem BOSS-CUBE an die Börse geleitet. Dabei hat der Kunde das gesetzlich garantierte Recht, den Ausführungsplatz (z.B. Börse Stuttgart) zu bestimmen.

Inzwischen bieten viele Banken als Alternative zum traditionellen Börsenhandel die Auftragsabwicklung über das Computerhandelssystem Xetra der Deutschen Börse AG, wobei auf die günstigeren Kosten und schnellere Ausführung verwiesen wird. Hier gilt es für den Anleger genau zu prüfen, ob die Handelsmodalitäten des für professionelle Marktteilnehmer gemachten Marktmodells für ihn ge-

eignet sind. Der Schutz des Anlegers, dem der Skontroführer an der Maklerbörse persönlich verpflichtet ist, steht naturgemäß nicht im Mittelpunkt derartiger Systeme. Das haben sich die Makler der Stuttgarter Börse mit ihrem „Best-Price-Prinzip“ zu nutze gemacht. Sie halten sich nicht nur an die per Gesetz und Börsenordnung vorgeschriebenen Preisfeststellungsregeln zum Schutze der Anleger, sondern garantieren darüber hinaus bei jeder Preisfeststellung die Integration der kompletten Orderlage aus Xetra, an dem sie selbst als Teilnehmer angeschlossen sind. Bei Nackten Optionsscheinen mit Market-Making gilt diese Garantie für den vom Market-Maker gestellten Preis. Für den Kunden bedeutet „Best-Price“, dass er bei keinem Kurs, der an der Börse Stuttgart festgestellt wird, schlechter bedient wird, als dies zum gleichen Zeitpunkt in Xetra oder im außerbörslichen Handel direkt mit dem Emittenten (Optionsscheine) der Fall wäre. Aufgrund der an der Börse vorhandenen zusätzlichen Liquidität hat er aber eine gute Chance auf bessere Ausführung.

Soll der Auftrag an die Stuttgarter Börse, leitet die Bank den Auftrag über das in Deutschland an allen Maklerbörsen installierte Börsensystem BOSS-CUBE online an den Makler, der für die Kursfeststellung zuständig ist. Der Makler erkennt den Auftrag auf dem Ordereingangsticker und führt ihn – falls es die Limitierung des Auftrags zulässt – unverzüglich, d.h. meist wenige Sekunden später aus. Dabei gleichen sich Käufer und Verkäufer in seinem Orderbuch (Skontro) meist nicht aus, so dass er selbst für die fehlende Stückzahl eintritt. Dieses Erfüllungsversprechen nennt man Aufgabegeschäft. Stellt sich der Makler z. B. mangels Verkäufer gegen eine Kauforder über Stück 100 Aktien je EUR 20, so muss er die fehlenden Stücke zu einem späteren Zeitpunkt (meist beim nächsten Kurs) wieder eindecken. Fällt der Kurs auf EUR 19,90, so hat er einen Aufgabegewinn von EUR 10 ( $0,10 * 100$ ) erzielt. Steigt der Kurs aber auf EUR 20,05, macht er entsprechend einen Verlust von EUR 5 ( $-0,05 * 100$ ).

Für die Ausführung seiner Aufträge erhält der Skontroführer eine Courtage von 0,8 ‰ (Promille) des Kurswertes. Im Falle der deutschen Top-Aktien des DAX-Index liegt die Courtage derzeit bei der Hälfte dieses Satzes. Die Courtage für unseren Auftrag über Stück 100 Aktien je EUR 20 beträgt EUR 1,60. Somit setzen sich die Einnahmen aus der Skontroführung wie folgt zusammen:

- ☒☒ Umsatzprovision (Courtage) für die Kursfeststellung und Ausführung der Aufträge
- ☒☒ Ergebnis aus der Schließung von Aufgabegeschäften (Positive Kursdifferenzen abzüglich negative Kursdifferenzen)

## **18. Geschäftsbereiche**

Die Aktivitäten der EUWAX Broker AG konzentrieren sich bislang auf die Skontroführung und damit die Kursfeststellung von „Covered Warrants“, Zertifikaten, Aktien und klassischen Optionsscheinen.

Bei den „Covered Warrants“ handelt es sich um Optionsscheine, die von Emissionsbanken auf bereits umlaufende Basiswerte ausgegeben werden. Klassische Optionsscheine, die im Zusammenhang mit Optionsanleihen von Unternehmen ausgegeben werden, haben in den letzten Jahren zugunsten der „Covered Warrants“ deutlich an Bedeutung verloren. Die sogenannten Zertifikate stellen eine weitere Gruppe von Wertpapieren dar, die bspw. mit einem Börsenindex verknüpft werden. Diese Anlageform ermöglicht dem Anleger über die Anlage geringer Geldbeträge an der Entwicklung eines gesamten Aktienmarktes oder eine Branche teilzuhaben, wie das sonst nur über Investmentfonds möglich ist.

Die Tätigkeit der EUWAX Broker AG als Skontroführer kann in die zwei Geschäftsbereiche „EUWAX“ und „sonstiger Freiverkehr“ gegliedert werden.

### **1 Geschäftsbereich EUWAX („Covered Warrants“ und Zertifikate)**

#### **1.1 „Covered Warrants“**

Die „Covered Warrants“, auch „Nackte Optionsscheine“ oder „Naked Warrants“ genannt, sind als Wertpapier verbriefte Optionen auf bereits umlaufende Basiswerte. Das bedeutet, dass im Falle der Ausübung durch den Optionsinhaber keine neuen Aktien geliefert werden und somit auch keine Kapitalerhöhung stattfindet. Hier werden je nach Ausstattung der Optionsscheine die zu liefernden Aktien am Markt gekauft oder aber es erfolgt im Falle der Ausübung lediglich eine Verrechnung des „Inneren Wertes“ (Differenzbetrages aus Marktpreis der Aktien und Bezugspreis der Optionsscheine). Eine derartige Verrechnung des Optionsscheinwertes ohne Belieferung der Wertpapiere wird „Differenz

ausgleich“ genannt. Emittent und Verkäufer dieser Optionsscheine ist nicht die Aktiengesellschaft an sich, sondern eine Bank, die gleichzeitig für die Marktpflege der Optionsscheine sorgt.

Der Emittent und Marktpfleger (Market-Maker) dieser Optionsscheine hat die gegebenenfalls zu liefernden Aktien bei Ausgabe normalerweise nicht im Wertpapierbestand. Statt dessen stellt der Market-Maker nach Verkauf oder Rückkauf von Optionsscheinen durch andere Finanztransaktionen (z.B. Kauf der Aktie oder einer gleichwertigen Kaufoption) sicher, dass die Lieferansprüche des Optionsscheininhabers bei Ausübung erfüllt werden und dass die Position beim Market-Maker betriebswirtschaftlich neutralisiert ist. Dies erfordert Anpassungen des Deckungsbestands nicht nur in Abhängigkeit von der Anzahl verkaufter Optionsscheine, sondern auch in Abhängigkeit von Veränderungen im Preis der Aktie, weil sich damit die Eintrittswahrscheinlichkeit der Option verändert. Eine derart dynamische Verwaltung von Handelspositionen in Optionsscheinen und Derivatpositionen allgemein wurde erst mit Entdeckung der sog. „Black-Scholes-Formel“ und dem daraus abgeleiteten Binominalmodell zur Bewertung von Derivaten (abgeleiteten Produkten) möglich.

Durch Anwendung und Weiterentwicklung dieser Berechnungsmodelle wurden im Laufe der letzten Jahre Optionsscheine nicht nur zum Bezug von Aktien, sondern auch zum Bezug von Währungen, Anleihen, Rohstoffen, Indices, also allen möglichen Basiswerten, für die ein ausreichend liquider Markt besteht, entwickelt. Die in dieser mit Abstand größten Gruppe enthaltenen Optionsscheine werden als „Standard“- oder „Plain Vanilla“-Optionsscheine bezeichnet. Charakteristisch für diese Optionsscheine sind klare, einfache und zum Teil schon standardisierte Bedingungen.

Die „Standard“-Optionsscheine der EUWAX verteilen sich auf die einzelnen Emittenten wie folgt:

<b>Standard-Optionsscheine (ohne Zertifikate)</b>					
Emittent	Aktien	Index	Währung	Zins	Summen
Banque Nationale de Paris	515	15	0	0	530
Citibank	1215	502	306	60	2083
Commerzbank	594	185	294	48	1121
Crédit Lyonnais	457	25	0	0	482
Deutsche Bank	464	235	229	66	994
DG Bank	268	216	60	6	550
Dresdner Bank	379	122	68	0	569
Goldman Sachs	918	116	0	0	1034
HSBC Trinkaus	380	128	34	8	550
Lehmann Brothers	535	1	0	0	536
Merrill Lynch	73	19	0	0	92
Rabobank	296	0	0	0	296
Sal Oppenheim	131	11	9	0	151
Société Générale	935	285	111	7	1338
Warburg Dillon Read	801	198	401	264	1664
					11990

Quelle: Eigene Erhebungen (Stand 29.02.2000)

Aber auch die Kombination verschiedener Optionen kann in einem Optionsschein zum Wertpapier verbrieft werden. Derartige Optionsscheine werden als „Strukturierte“ oder „Exotische“ Optionsscheine bezeichnet und haben meist deutlich komplexere Bedingungen als „Standard“-Optionsscheine. Die „Strukturierten“ Optionsscheine verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Emittenten:

<b>„Exotische“ Optionsscheine (ohne Zertifikate)</b>					
<i>Emittent</i>	Aktien	Index	Währung	Zins	SUMMEN
Banque Nationale de Paris	0	0	0	0	0
Citibank	0	0	0	0	0
Commerzbank	6	0	39	0	45
Crédit Lyonnais	6	1	0	0	7
Deutsche Bank	0	0	11	0	11
DG Bank	0	0	0	0	0
Dresdner Bank	0	12	0	0	12
Goldman Sachs	0	0	0	0	0
HSBC Trinkaus	0	0	46	0	46
Lehmann Brothers	0	4	0	0	4
Merrill Lynch	0	0	0	0	0
Rabobank	0	0	0	0	0
Sal Oppenheim	0	2	0	0	2
Société Générale	6	12	0	0	18
Warburg Dillon Read	0	2	96	0	98
					243

Quelle: Eigene Erhebungen (Stand 29.02.2000)

Die Anzahl der Optionsscheine im EUWAX-Segment ist in den letzten Jahren geradezu explodiert. Der Optionsscheinmarkt in Deutschland zählt heute ca. 13.000 Optionsscheine und ist damit der größte der Welt.

Eine große Stärke des Optionsscheins liegt in der Individualität dieser zum Wertpapier verbrieften Optionsrechte. Hier ist es möglich, gerade für institutionelle Kunden ein maßgeschneidertes Produkt zu entwickeln. Der Warrant kann in punkto Basiswert (zum Beispiel als Basket verschiedener Aktien), Basispreis oder Verfalltag exakt nach Kundenwunsch zusammengestellt werden. Selbst komplizierteste Optionskombinationen, normalerweise nur für absolute Profis verfügbar, können in einem Optionsschein gebündelt und somit auch Kleinanlegern zugänglich gemacht werden.

## 1.2 Zertifikate

Bei den Zertifikaten müssen „Indexzertifikate“ und „Discount Zertifikate“ unterschieden werden.

### Index-Zertifikate

Indexzertifikate sind Schuldverschreibungen, die auf einen bestimmten Aktienindex wie zum Beispiel auf den DAX, den EuroStoxx 50, den Nikkei 225, den S&P 500 oder auf einen vom Emittenten speziell gebildeten Aktienkorb lauten. Sie garantieren dem Anleger eine Rendite, die der Entwicklung des jeweiligen Index oder des Aktienkorbs entspricht. Zu beachten ist der Unterschied zwischen Performance-Index-Zertifikaten und Kurs-Index-Zertifikaten. Performance-Index-Zertifikate lauten auf einen Performance-Index, bei dessen Berechnung auch die ausgeschütteten Dividenden berücksichtigt werden. Kurs-Index-Zertifikate lauten auf einen reinen Preisindex ohne Einrechnung von Dividenden.

### Discount Zertifikate

Die Discount Zertifikate stellen eine Kombination mehrerer Optionen auf einen Basiswert dar. Vereinfacht ausgedrückt kauft der Anleger die zugrunde liegende Aktie oder den Index zu einem verbilligten Preis und nimmt dafür in Kauf, dass er ab Erreichen einer Obergrenze nicht mehr an der Wertentwicklung teilnimmt, die Gewinnchance also begrenzt wird.

Der Erwerber eines „Discount Zertifikats“ kauft wirtschaftlich eine tief im Geld liegende Call Option (Long Call) mit einem Basispreis von annähernd Null (also quasi die Aktie) und verkauft gleichzeitig eine meist am Geld liegende Call Option (Short Call). Dadurch erhält man das Zertifikat mit einem Abschlag (Discount) gegenüber dem aktuellen Preis der Aktie. Der etwa am Geld liegende Basispreis des Short Calls stellt eine Ertragsobergrenze (Cap) dar. Ökonomisch ist die Anlage in Discount Zertifikate dann am interessantesten, wenn man von Seitwärtsbewegungen oder leicht steigenden Kursen ausgeht. Wertmindernd kann sich ein Anstieg der Volatilität, d.h. der Schwankungsbreite des Basisinstruments auswirken. Während der im Geld liegende Optionsteil kaum auf Volatilitätsänderungen reagiert, steigt der Wert des theoretisch verkauften, am Geld liegenden Optionsteils bei fallenden Volatilitäten überproportional an.

Die Anzahl der bei uns gehandelten Optionsscheine und Zertifikate hat sich in 1999 von 4.081 per Ende 1998 auf etwa 11.000 gesteigert und dürfte sich auch in 2000 weiter auf mehr als 15.000 erhöhen.

Seit März 2000 werden auch die Emissionen der HypoVereinsbank an der EUWAX gelistet, so dass die Anzahl der Emittenten derzeit bei 16 liegt.

## 2 Geschäftsbereich Freiverkehr (Aktien und klassische Optionsscheine)

Der Unternehmensbereich der Aktien und klassischen Optionsscheine beinhaltet noch restliche vier „klassische Optionsscheine“ und per 31.3.2000 76 Aktien aus dem europäischen Ausland.

### 2.1 „Top-Aktien“ aus Europa

Im Aktienbereich ist es uns innerhalb kurzer Zeit durch konsequenten Einsatz unseres „Best-Price-Prinzips“ gelungen, nennenswerte Umsatzanteile von den anderen Börsenplätzen abzuziehen, so dass sich dieses neue Geschäftsfeld zu einem soliden Standbein entwickelt hat. Unser Marktanteil innerhalb Deutschlands liegt bei ca. 11%.

Im Juli 1998 haben wir unsere Aktienaktivität durch die Einführung von 29 europäischen Top-Aktien des neu gegründeten Euro-Stoxx-50 Index im Freiverkehr der Stuttgarter Börse begonnen. Darunter

befinden sich hochkarätige Top-Performer des Jahres 1999 wie die finnische Nokia, die französische LVMH, Alcatel oder die Telekomaktien France Telecom, Telefonica de Espana und Telecom Italia. Im Juli 1999 wurde die Gruppe der von uns betreuten Aktien um sämtliche 21 im ATX-Index enthaltenen österreichischen TOP-Aktien erweitert. Aufgrund der Einbeziehung des Wiener Aktienmarktes ins Computerhandelssystem XETRA mit Einstellung des Parketthandels in Wien gehen wir davon aus, dass wir dem Anleger über unser „Best-Price-Prinzip“ eine sehr attraktive Alternative zu XETRA bieten können. Weitere Neueinführungen waren die Aktien von Enel, Tecnost und Lazio Rom.

**Aktien und „klassische Optionsscheine per 31.12.1999:**

Gesellschaft	Land	Gesellschaft	Land
Electrabel	Belgien	Bank Austria	Österreich
Fortis	Belgien	Boehler Uddeholm	Österreich
Petrofina	Belgien	Brau-Union	Österreich
Nokia	Finnland	BWT	Österreich
Air Liquide	Frankreich	Erste Bank	Österreich
Alcatel Alsthom	Frankreich	EVN Energieversorgung NOE	Österreich
Aventis	Frankreich	Flughafen Wien	Österreich
AXA-UAP	Frankreich	Generali Holding Vienna	Österreich
Carrefour	Frankreich	Libro	Österreich
Elf Aquitaine	Frankreich	Mayr-Melnhof Karton AG	Österreich
France Telecom	Frankreich	OMV	Österreich
L' Oreal	Frankreich	RHI	Österreich
LVMH	Frankreich	RHI junge	Österreich
Paribas	Frankreich	Semperit AG Holding	Österreich
Saint-Gobain	Frankreich	VA Stahl	Österreich
Schneider	Frankreich	VA Technologie	Österreich
Societe Generale	Frankreich	VERBUND	Österreich
Vivendi	Frankreich	Wienerberger Baustoffe	Österreich
Allied Irish Banks	Irland	Wolford	Österreich
Credito Italiano	Italien	Portugal Telecom	Portugal
Enel	Italien	Banco Bilbao	Spanien
ENI	Italien	Endesa	Spanien
Generali	Italien	Telefonica	Spanien
Lazio Rom	Italien		
Tecnost	Italien		
Telecom Italia	Italien		
Akzo Nobel	Niederlande		
Koninklijke PTT	Niederlande		
AMS	Österreich		
Austria Airlines	Österreich		
Austria Tabak	Österreich		

klassische Optionsscheine	WKN
Münchener Rück 98/02	843009
Preussag 96/01	695209
VW 86/01	766409
Heidelberger Zement 95/00	604705

Der Handel in Paribas wurde zum 31.1.2000 wegen Übernahme durch BNP eingestellt

**Neuer Themenmarkt Türkei:**

Im ersten Quartal 2000 wurde der Aktienbereich durch Einbeziehung von 23 türkischen Aktien weiter ausgebaut. Weitere Aktien werden in den nächsten Monaten folgen.

Aygaz	Türkei
Banvit Bandirma	Türkei
Enka Holding	Türkei
Huerriyet Gazetecilik	Türkei
Ihlas Holding	Türkei
Klimasan Klima	Türkei
Koc Holding	Türkei
Migros Tuerk	Türkei
Netas Northern Elec	Türkei
Petrol Ofisi	Türkei
Tansas Izmir	Türkei
Usas Ucak Servisi	Türkei
Vestel Elektronik	Türkei
Anadolu Isuzu	Türkei
T. Is Bankasi	Türkei
Aselsan Elektronik	Türkei
Ege Biracilik	Türkei
Carsi	Türkei
Alarko Holding	Türkei
Petkim	Türkei
Tupras	Türkei
Türk Hava Yollari	Türkei
Otokar Otobüs	Türkei

## **2.2 „Klassische Optionsscheine“- Finanzierungsmittel für Aktiengesellschaften**

Die „Klassischen Optionsscheine“, auch „Originäroptionsscheine“ und „Company Issues“ genannt, werden im Zuge einer bedingten Kapitalerhöhung üblicherweise als abtrennbarer Teil einer Schuldverschreibung (Optionsanleihe) von Aktiengesellschaften ausgegeben. Die Optionsscheine können als selbständiges Wertpapier an der Börse gehandelt werden. Sie verbriefen ein festgesetztes Bezugsrecht, innerhalb einer festgesetzten Laufzeit neue Aktien des Emittenten zum festgesetzten Bezugspreis (Basispreis / Ausübungspreis) zu beziehen. Im Falle der Wahrnehmung dieses Bezugsrechts gegen Bezahlung des Bezugspreises erfolgt die Ausgabe neuer Aktien durch die Aktiengesellschaft und damit eine Erhöhung des Grundkapitals. Für den Emittenten bietet die Ausgabe von Optionsschuldverschreibungen verschiedene Vorteile. Die Aufnahme von benötigtem Fremdkapital (Optionsschuldverschreibung) kann über die Beigabe (attraktiver) Optionsscheine zu einem niedrigeren Zinssatz erfolgen, als dies bei einem alternativen Bankkredit der Fall wäre. Andererseits kann der Bezugspreis für die neuen Aktien über die Optionsscheine deutlich höher angesetzt werden, als dies bei einer „normalen“ Kapitalerhöhung der Fall wäre, so dass die Rücklagen und damit das Eigenkapital bei der späteren Ausübung erheblich gestärkt werden können.

Trotz der offensichtlichen Vorteile der Optionsanleihe zur Liquiditätsbeschaffung in Form von Fremd- und Eigenkapital sind die „Klassischen Optionsscheine“ nahezu vom Kurszettel der Börsen verschwunden. Diese Entwicklung hat mehrere Gründe. Einerseits wurde die steuerliche Attraktivität reduziert. Andererseits haben die Hausbanken naturgemäß kein gesteigertes Interesse, gute Firmenkredite zu verlieren, in dem sie der Aktiengesellschaft die Möglichkeit einräumen, über eine Optionsanleihe Kapital an der Börse aufzunehmen. Deshalb sind es auch vor allem die Banken, die in den letzten Jahren als Emittent von „klassischen Optionsscheinen“ in Erscheinung getreten sind.

Für die emissionsbegleitenden Banken ist das Geschäft, ähnlich wie bei den Aktienemissionen, mit der Platzierung oftmals beendet. Für die dringend notwendige Marktpflege an der Börse fühlt man sich kaum zuständig. Andererseits darf der Emittent aufgrund der gesetzlichen Einschränkungen selbst keine Marktpflege betreiben. Dadurch ergeben sich oftmals Kursbewegungen, die eher in Abhängigkeit von Angebot und Nachfrage stehen. Bei abgeleiteten Produkten wäre aber eher eine Kursbewegung in Abhängigkeit von der Entwicklung der zugrundeliegenden Aktie, dem Basiswert, wünschenswert. Für den Anleger, der seine Kaufentscheidung an die positive Meinung zum Basiswert knüpft, kann das zu herben Enttäuschungen führen. Bei den an der EUWAX gelisteten „Covered Warrants“ muss dagegen mindestens ein Market-Maker benannt werden, der für ständige Marktpflege in Abhängigkeit von der Entwicklung des Basiswertes sorgt.

## **3 Eigenhandel**

Bei der Wiederaufnahme unserer Eigenhandelsaktivitäten, auf die wir im Geschäftsjahr 1999 bewusst verzichtet haben, unterscheiden wir in den kurz- / mittelfristigen und den langfristigen Bereich. Im kurz- / mittelfristigen Bereich liegt das Hauptaugenmerk auf volatilen Marktbewegungen, während im langfristigen Bereich der Schwerpunkt auf junge Unternehmen und unterbewertete Blue Chips gelegt wird.

## **4 Softwareentwicklung**

Die eigene Softwareentwicklung wird wie in den vergangenen Jahren auch im laufenden Geschäftsjahr einen Schwerpunkt der Gesellschaft darstellen. Die ständige Weiter- und Neuentwicklung von Softwaretools ist notwendig, um die Handelsabläufe zu optimieren und die Handelsqualität weiter zu verbessern.

## **5 Erschließung weiterer Märkte**

Ein wichtiges Ziel für die kommenden Geschäftsjahre ist die Erschließung weiterer Märkte im europäischen Ausland. Wir sind der festen Überzeugung, dass wir mit unserem Marktmodell auch auf anderen Märkten im Wettbewerb mit vollelektronischen Systemen bestehen können. Bei der Erschließung bereits bestehender Optionsscheinmärkte werden mögliche strategische Kooperationen und/oder Beteiligungen geprüft. Inwieweit eine Erschließung außereuropäischer Märkte für das Unternehmen sinnvoll ist, kann aus heutiger Sicht noch nicht beurteilt werden.

## **6 Internet**

Des Weiteren prüfen wir strategische Kooperationen und/oder Beteiligungen im Bereich Internet. Nachdem sich in diesem Medium immer mehr Handels- und Informationssysteme bilden, ist es für uns strategisch wichtig, in diesem Bereich unsere Teilnahme an einer Handels- und/oder Informationsplattform zu sichern, die es uns ermöglicht, unser Kerngeschäft unabhängig von den derzeitigen an den Börsen eingesetzten Systemen zu betreiben.

Für den Privatanleger wollen wir unser Dienstleistungsangebot im Internet verbessern und ausbauen. In diesem Bereich werden wir unser Angebot völlig neu strukturieren, um unseren Kunden eine Informationsplattform rund um den Optionsscheinhandel zur Verfügung zu stellen. Im Zusammenhang mit der Neustrukturierung unseres gesamten Internetauftritts sind neben den grundlegenden Informationen zur Gesellschaft Informationstools geplant, die es dem Anleger ermöglichen, auf Grundlage der von ihm erwarteten Szenarien eine Auswahl geeigneter Optionsscheine auf Basis aktueller Marktdaten auszufiltern. Des Weiteren planen wir die Darstellung von Kursen der einzelnen an der EUWAX tätigen Optionsscheinemittenten in Echtzeit.

## **19. Marktposition der EUWAX Broker AG**

### **Marktführer im Handel mit Optionsscheinen**

Dem von vielen Fachleuten immer wieder vorhergesagten Ende der Regionalbörsen und deren Maklergesellschaften zum Trotz, entwickelte sich das Unternehmen mit enormen Umsatzzuwächsen zum Marktführer im Jahr 1999 mit einem Marktanteil von 56% am gesamten börslichen Optionsscheinhandel in Deutschland.

Diese Entwicklung hat sich seit 1. Juli 1999, dem Start des neuen Marktsegments für Optionsscheine EUWAX European Warrant Exchange weiter verstärkt. Über 11.000 Optionsscheine von 15 Emissionsbanken werden an der EUWAX gehandelt. Die EUWAX Broker AG ist derzeit einziger Skontroführer an der EUWAX und konnte ihre Position als größtes Maklerhaus für Optionsscheine in Deutschland weiter ausbauen.

Eine noch viel wichtigere Bestätigung unserer Geschäftspolitik ergibt sich beim Vergleich der Umsatzzahlen:

Der Gesamtumsatz mit Optionsscheinen in Deutschland im börslichen und außerbörslichen Handel reduzierte sich laut Deutsche Börse AG in 1999 um 25,8%. Während der Umsatz an den deutschen Börsen insgesamt gegenüber 1998 nur geringfügig zurückging, konnte die Börse Stuttgart im Optionsscheinhandel um 30% zulegen. Die EUWAX (ohne die „klassischen Optionsscheine“) konnte sogar um mehr als 50% zulegen, dadurch ihren Marktanteil auf ca. 60% erhöhen und ihre führende Marktposition eindrucksvoll bestätigen.

Die Zugewinne der EUWAX sind also verstärkt zu Lasten des außerbörslichen Handels entstanden. Dies gelang trotz des deutlichen Nachteils der auf 9 Uhr – 17:30 Uhr beschränkten Börsenhandelszeit und der von massiven Werbeausgaben vor allem seitens der Direktbanken begleiteten zunehmenden Elektronisierung des Handels.

## Marktanteile der Börsenplätze Stuttgart, Frankfurt und Düsseldorf bei Optionsscheinen

OPTIONSSCHEINE	Düsseldorf	Anteil	Frankfurt	Anteil	Stuttgart	Anteil	Summe
INL OS FUER AKTIEN (COMPANY ISSUES)	5.281.571	2,55%	169.254.513	81,73%	17.147.907	8,28%	207.090.002
INL OS FUER AKTIEN (COV. WARRANTS)	31.835.944	1,88%	626.092.325	36,96%	1.034.211.547	61,05%	1.694.008.950
INL OS FUER ANLEIHEN	101.212	4,95%	810.500	39,62%	1.133.950	55,43%	2.045.661
INL OS FUER INDICES	13.847.657	1,76%	298.300.315	37,89%	474.902.515	60,32%	787.302.429
INL OS FUER OPTIONS Et FUTURES	290.144	2,47%	4.786.723	40,67%	6.692.600	56,86%	11.769.467
INL OS FUER WAEHRUNGEN	2.018.316	2,66%	21.947.811	28,92%	51.916.265	68,42%	75.883.237
INL OS FUER GOLD	26.342	1,81%	655.329	44,93%	777.016	53,27%	1.458.687
INL OS AUF SONST. UNDERLYINGS	5.684	6,97%	49.074	60,15%	26.833	32,89%	81.591
AUSL OS FUER AKTIEN (COMPANY ISSUES)	641.200	1,60%	32.598.959	81,26%	1.634.512	4,07%	40.115.044
AUSL OS FUER AKTIEN (COV. WARRANTS)	1.210.170	0,81%	62.668.382	42,15%	84.796.435	57,03%	148.674.986
AUSL OS FUER ANLEIHEN	0	0,00%	5.551	100,00%	0	0,00%	5.551
AUSL OS FUER INDICES	67.592	1,24%	3.264.172	59,78%	2.078.691	38,07%	5.460.752
AUSL OS FUER WAEHRUNGEN	28.915	2,54%	533.580	46,81%	559.415	49,07%	1.139.970
SUMME ALLE OS	55.354.746	1,86%	1.220.967.234	41,04%	1.675.877.684	56,33%	2.975.036.327
ORIGINÄRE (COMPANY ISSUES)	5.922.771	2,55%	201.853.472	81,73%	17.147.907	8,28%	207.090.002
EUWAX – OPTIONSSCHEINE	49.431.975	1,79%	1.019.113.762	36,82%	1.658.729.777	59,93%	2.767.946.325

Quelle: Orderumsatzstatistik 12/99 der Deutsche Börse AG, Frankfurt/Main

### Aktienhandel – Marktführung in neuen Themenmärkten wird angestrebt

Der Marktanteil in den von der EUWAX Broker AG gehandelten Aktien lag per 29. Februar 2000 bei ca. 11%.

Dieses noch junge Geschäftsfeld der EUWAX Broker AG soll in den nächsten Monaten gezielt erweitert werden. Durch den konsequenten Einsatz unseres „Best-Price-Prinzips“ ist es uns bereits in der Vergangenheit gelungen, nennenswerte Umsätze von anderen Börsenplätzen abzuziehen. Neben den 29 europäischen Top-Aktien des neu gegründeten Euro-Stoxx-50 Index wurden alle 21 im ATX-Index enthaltenen österreichischen Top-Aktien eingeführt. Durch den strategischen Ausbau unseres Aktienhandels in Verbindung mit unserem „Best-Price-Prinzip“ bieten wir dem Anleger eine sehr attraktive Alternative zu XETRA, die es uns ermöglichen sollte unsere Marktanteile auch im Bereich des Aktienhandels weiter auszubauen.

Der Aufbau eines weiteren Themenmarktes wurde mit der Einführung von 13 türkischen Aktien im Januar und weiterer 10 türkischer Aktien im März diesen Jahres begonnen.

Ein weiterer Ausbau unserer Skontren für türkische Aktien im laufenden Geschäftsjahr ist geplant. Des Weiteren prüfen wir derzeit, inwieweit wir es dem interessierten Privatanleger ermöglichen können, türkische Aktien im Rahmen der Privatisierung von Unternehmen und/oder Neuemissionen zu zeichnen.

## 20. Marktmodell Maklerbörse als Unternehmensstrategie

### Die Grundphilosophie

Die Grundphilosophie der EUWAX Broker AG versteht sich als faire und serviceorientierte Dienstleistung über die vorgegebenen Regeln zur Preisfeststellung hinaus und hat während der letzten Jahre zu einer kontinuierlichen Steigerung der Marktteilnehmer und der Marktanteile im Bereich Optionsscheine an der Börse Stuttgart geführt. Dabei ist es immer wieder gelungen, neue Standards in der Abwicklung von Börsenaufträgen zu entwickeln.

Seit mittlerweile 3 Jahren hat die Gesellschaft ein selbst entwickeltes Limitüberwachungssystem außerhalb des Börsensystems BOSS-CUBE im Einsatz, bei dem die Limitaufträge, die zunächst nicht ausgeführt werden können, ständig mit den Preisen der Emittenten verglichen werden. Um die Funktionsfähigkeit des Limitsystems zu gewährleisten, haben sich alle Optionsscheinhäuser zu möglichst aktuellen Preisveröffentlichungen verpflichtet.

**Das Marktmodell „Maklerbörse“ als Ergebnis der beschriebenen Grundphilosophie stützt sich auf drei Säulen:**



### Anlegerschutz & Handelsqualität

Kernaussage unseres Marktmodells ist die Feststellung, dass trotz oder gerade wegen der ständigen Weiterentwicklung des globalen Wertpapierhandels innerhalb und außerhalb organisierter Marktplätze dem Anlegerschutz eine immer wichtigere Bedeutung an den Börsen zukommt. Die Aufgabe der Börsen in diesem sich rasch ändernden Umfeld muss es sein, eine Plattform zu bieten, die sowohl dem Wunsch nach uneingeschränktem Marktzugriff als auch dem Anlegerschutz gerecht wird. Wohin die falsch verstandene Gleichstellung aller Aufträge in einem für professionelle Marktteilnehmer gemachten Computerhandelssystem führen kann, zeigt sich immer wieder bei den weniger liquiden Aktien in XETRA. In einem anonymen Handelssystem gleichberechtigter Handelsteilnehmer ist niemand für die faire Ausführung einer Kundenorder verantwortlich. Nur durch die klare Regulierung von Verantwortung kann dem Anlegerschutz genüge getan werden. Ebenso wichtig ist ein einfach verständliches Regelwerk, wie es die traditionelle Auktionsbörse in Deutschland gewährleistet. Hier steht die

Gleichbehandlung aller Aufträge im Sinne des Meistausführungsprinzips im Vordergrund, so dass im Falle eines bezahlt-Kurses auch eine Ausführungsgarantie für die entsprechend erteilten Aufträge besteht. Bei den verschiedenen börslichen und außerbörslichen Computersystemen muss sich der Anwender mit den unterschiedlichsten Regelwerken befassen, so dass ein Überblick nur mit erheblichem Zeitaufwand und Know-how möglich wird. Die professionellen Handelsteilnehmer der Banken im Computerhandelssystem XETRA der Deutsche Börse AG werden durch umfangreiche Schulungsmaßnahmen mit dem System vertraut gemacht. Für den Privatanleger sind solche Schutzmaßnahmen nicht vorgesehen, ihm reicht der Zugang zum Internet-Banking, um in die Welt der Handelssysteme einzutauchen. Ob der normale Privatanleger allerdings im Dschungel der vielen Handelssysteme, genannt Electronic Communication Networks (ECNs), mit unterschiedlichsten Regelwerken immer den Überblick behält, darf bezweifelt werden.

Der Skontroführer als persönlich verantwortlicher Intermediär an der Börse kann als Schnittstelle zwischen den professionellen Computersystemen der globalen Welt und dem Anleger dienen. Durch Integration und Garantie der Marktlage in den Profisystemen („Best-Price-Prinzip“) wird der Anleger bei der Kursfeststellung nie schlechter bedient als der professionelle Händler im Computersystem. Im Optionsscheinhandel der Börse Stuttgart wurde diese Philosophie der „Virtuellen Parketthändler“ bereits sehr erfolgreich umgesetzt. Alle sechs derzeit betriebenen Optionsscheinhandelssysteme, die auch teilweise im Internet zum Einsatz kommen, sind an der Börse direkt beim zuständigen Skontroführer installiert, und werden gemeinsam mit dem Limit-Control-System in die Preisfeststellung einbezogen.

#### Virtuelle „Parketthändler“ an der EUWAX:

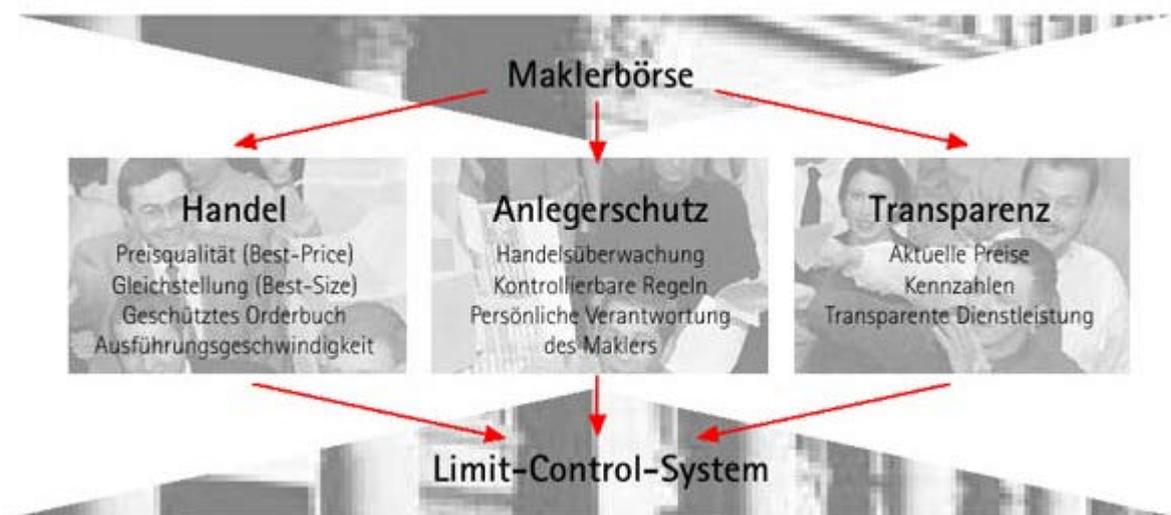
Market-Maker	Handelssysteme
Citibank	CATS-OS
Goldman Sachs	CATS-OS
Société Générale	Nadine
Commerzbank	WTS
Deutsche Bank	db STAR
Warburg Dillon Read	vwd TradeLink
HSBC Trinkaus & Burkhardt	vwd TradeLink
BNP	XEOS
DG Bank	XEOS
Rabobank	XEOS
Sal. Oppenheim	XEOS

Durch Abschaffung von Mindesthandelsgrößen ist jeder Auftrag, unabhängig von seiner Größe, zum fortlaufenden und damit sofortigen Handel zugelassen („Best-Size-Prinzip“). Die Handelszeiten müssen mit den Bedürfnissen des Marktes wachsen. Derzeit wird an der Stuttgarter Börse von 9:00 Uhr bis 17:30 Uhr gehandelt. Für Juni 2000 ist eine weitere Verlängerung bis 20:00 Uhr vorgesehen. Zur Sicherstellung der garantierten Handelsqualität muss die Maklerbörse aber auch über entsprechende Kontrollmöglichkeiten verfügen, damit die Handelsüberwachungsstelle den regelgerechten Ablauf überprüfen und eventuelle Kundenreklamationen befriedigend bearbeiten kann. Dazu gehören auch transparente und innovative Börsenregeln.

Das neue Marktsegment für Optionsscheine an der Börse Stuttgart – die EUWAX (European Warrant Exchange) – ist mit einem eigenen Regelwerk ausgestattet, das weit über die Anforderungen des Basissegments Freiverkehr hinausgeht und das Regelwerk der traditionellen Auktionsbörse ergänzt. Darin wird die Verpflichtung zum “Market-Making” (Preisregulierung) über Angabe eines Maximalspreads (Spanne zwischen Ankauf und Verkauf) und einem dazugehörigen Mindesthandelsvolumen während der je Warrant festgelegten Handelszeit ebenso definiert, wie die Integration modernster Technik in die Preisfeststellung. Ein aus Vertretern von Emittenten, Finanzdienstleistern und Anlegern besetzter EUWAX-Ausschuß soll dafür Sorge tragen, dass EUWAX den Entwicklungen der Technik einerseits und den Ansprüchen der Anleger andererseits auch in Zukunft gerecht wird.

### Transparenz

Das dritte wichtige Standbein unseres Marktmodells ist die Transparenz. Das beinhaltet beispielsweise aktuelle Kursinformationen, die über das Internet und andere Plattformen jedermann zugänglich gemacht werden. Die Qualität der Dienstleistung von Market-Maker und Skontroführer lässt sich durch Bereitstellung von variablen Kurs- und Umsatzreihen kontrollieren. Darüber hinaus werden weitere Dienstleistungen wie Analysemöglichkeiten oder Call-Center für Informationsabrufe und Reklamationen geboten.



## 21. Das Limit-Control-System – Perfektes Zusammenspiel von Mensch und Computer

Mit dem selbst entwickelten Limit-Control-System ist es gelungen, die Preise der Market-Maker mit dem Orderbestand in BOSS-CUBE automatisch zu verknüpfen, so dass der Makler (Skontroführer) jeden Auftrag, der zur Ausführung ansteht, unverzüglich bearbeiten kann. Dabei nimmt ihm das System all die Arbeit ab, die ein Computer übernehmen kann, so dass sich der Skontroführer auf seine Aufgabe zur qualifizierten, schnellstmöglichen Preisfeststellung konzentrieren kann. Bei der Entwicklung des Systems wurde größter Wert darauf gelegt, dass alle verarbeiteten Daten protokolliert werden und für entsprechende Auswertungen zur Verfügung stehen. So protokolliert das Limit-Control-System jeden Tag lückenlos mehrere Millionen Preisänderungen der Market-Maker, so dass die Handelsüberwachungsstelle der Börse jederzeit überprüfen kann, ob der Skontroführer bei der Preisfeststellung innerhalb der Preisangebote des Market-Makers geblieben ist („Best-Price-Prinzip“). Weitere Auswertungen, wie die Einhaltung der EUWAX-Regeln beim Market-Making (Handelszeit, Maximum-Spread) und der von der Börse vorgegebenen Regeln für das Limit-Control-System (Aktuelle Preisdaten, Datenformate) werden folgen und können bei entsprechender Aufbereitung die Einschätzung der Dienstleistungen im Optionsscheinbereich für den Anleger noch transparenter machen. Jeweils am Folgetag werden die kompletten Kursdaten über die Internetseite der EUWAX ([www.euwax.de](http://www.euwax.de)) der Allgemeinheit zugänglich gemacht. Auch bei der Aufbereitung und Veröffentlichung von aktuellen Preisangeboten leistet das System einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der Transparenz beim Anleger.

The screenshot displays a trading software interface with several key components:

- Order Execution Panel (Top Left):** Shows 'AKTIV' status, 'Unter limitiert', 'Kurs aktuell' (1), 'Hilfsnachricht' (14), 'Erlöse/Verl.' (240), 'Abgewehrte HZ' (0), 'kein Kurs Entwert', 'WUX-Abfrage' (730669), and 'Erlidiqt' (249451).
- Order Entry Form (Center):** Features a large '999999' value, 'Ausführbare Order' title, and fields for 'Geld' (0,17), 'Brief' (0,27), 'SL' (0,14), and 'SB' (0,38). It includes buttons for 'Kauf', 'Verkauf', 'Geldkurs', 'Briefkurs', 'Limit', and 'Ausführung'.
- Market Data Table (Right):** A table with columns for 'Entwert', 'Short', 'Long', 'akt.Kurs', 'KUX', 'Entwert', and 'Handelsbl.'. It lists various market data points with numerical values.

## 22. Wettbewerb

Die Finanzmärkte befinden sich in einer Phase der ständigen Veränderung. Es entstehen globale Handelssysteme innerhalb und außerhalb organisierter Märkte. Die Bedürfnisse der Kunden unterliegen ebenfalls diesem Wandel. Der Zwang zu Innovation und Reaktionsfähigkeit ist die ständige Herausforderung für ein Dienstleistungsunternehmen im Börsenwesen. Die EUWAX Broker AG sieht sich auf gutem Weg, diesem spannenden Wettbewerb auf verschiedenen Ebenen gewachsen zu sein.

Dennoch kann die EUWAX Broker AG keine Gewähr dafür übernehmen, dass sie zukünftig im Wettbewerb erfolgreich bleibt und ein höherer Konkurrenzdruck die Geschäfts-, Ertrags- und Finanzlage nicht nachteilig beeinflussen wird. (Vgl. "Risikofaktoren - Wettbewerb").

## 23. Mitarbeitergewinnung und Mitarbeiterbindung

In der EUWAX Broker AG waren zum 31. Dezember 1999 einschließlich Vorstand 38 Mitarbeiter beschäftigt. Dies entspricht gegenüber dem Vorjahr nahezu einer Verdoppelung der Beschäftigten. Die umfangreiche Investition in Personal wurde aufgrund der weiterhin dynamischen Umsatzentwicklung einerseits und den immer größeren Anforderungen an Finanzdienstleistungsinstitute andererseits notwendig.

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter der EUWAX Broker AG in den letzten drei Jahren ist in der folgenden Übersicht dargestellt:

	1997 <sup>1)</sup>	1998 <sup>1)</sup>	1999
Mitarbeiter	5	17	35

1) Einschließlich der bei der Kursmaklerkammer angestellten Mitarbeiter. Bei der Berechnung der angegebenen Anzahl der durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiter wurden die Vorschriften des § 267(5) HGB beachtet.

Die Zahl der Mitarbeiter, speziell im Bereich Handel, wird im Jahr 2000 nochmals erhöht werden müssen. Dies ist vor allem vor dem Hintergrund der geplanten Verlängerung der Handelszeit im Juni 2000 notwendig. Zum 29. Februar 2000 waren 44 Mitarbeiter beschäftigt.

Die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter sind der mit Abstand größte Vermögenswert der EUWAX Broker AG. Nur aufgrund der Bereitschaft aller Mitarbeiter, immer wieder an die Grenzen der Leistungsfähigkeit zu gehen, war es möglich, dass die EUWAX Broker AG eine führende Marktposition erreicht hat. An Spitzentagen werden 8,5 Stunden lang durchschnittlich mehr als 70 Geschäfte pro Minute bei einer äußerst geringen Fehlerquote abgewickelt. Trotz der starken Steigerung der Anzahl der Geschäfte von knapp 100.000 im Februar 1998 auf über 400.000 im Dezember 1999 konnte die Stornoquote bei 0,35% unter Schwankungen auf einem sehr niedrigen Niveau gehalten werden. Teamfähigkeit und Begeisterung für das Erbringen einer hervorragenden Dienstleistung sind ein absolutes Muss für jeden Mitarbeiter.

Deshalb ist es für die EUWAX Broker AG wichtig, neue Mitarbeiter im Rahmen ihres Nachwuchsprogramms zu gewinnen. Hierbei spricht die Gesellschaft mögliche Mitarbeiter an, die eine kaufmännische Ausbildung haben, oder ein wirtschaftswissenschaftliches Studium absolvieren. Ein wichtiger Bestandteil dieses Programms ist ein sechsmonatiges Praktikum, während dessen die Praktikanten das Umfeld im Börsenhandel kennen lernen können. Hierdurch ist es der Gesellschaft bisher gelungen, den Teamgeist und das Engagement trotz ständig steigender Mitarbeiterzahl im Handel zu erhalten.

Die langfristige Zufriedenheit der Mitarbeiter fördert die EUWAX Broker AG neben dem im Rahmen der öffentlichen Privatplatzierung angebotenen Optionsschein-Modell auch durch ein am Ertrag des Unternehmens orientiertes Entlohnungsmodell. Die Personalkosten lagen 1999 mit 4 Mio. Euro um 142% über denen des Vorjahres. Im Rahmen der Aus- und Weiterbildung werden die Mitarbeiter der Gesellschaft in einem zeitlich definierten Rahmen auf die Prüfung zum Wertpapierhändler vorbereitet. Darüber hinaus haben unsere Mitarbeiter die Möglichkeit über ein gegenseitiges Austauschprogramm den Handel bei einem Emittenten kennen zu lernen. Abgerundet wird die qualitative Weiterbildung über ein internes Aus- und Weiterbildungsprogramm, in dem aktuelle Themen vermittelt werden.

#### **24. Grundbesitz**

Die EUWAX Broker AG verfügt über keinen eigenen Grundbesitz. Die Gesellschaft hat jedoch im Königsbau in Stuttgart, dem Sitz der Börse verschiedene Räume über insgesamt 191,6 m<sup>2</sup> zu marktüblichen Bedingungen angemietet.

#### **25. Versicherungen**

Die EUWAX Broker AG verfügt über eine Betriebshaftpflichtversicherung mit Deckungssummen in Höhe von 3 Mio. DM für Personenschäden, 1 Mio. DM für Sachschäden und 0,2 Mio. DM für Vermögensschäden. Des weiteren hat die Gesellschaft den Deckungsauftrag für eine Directors & Officers-Versicherung mit einer Deckungssumme von DM 3,0 Mio. erteilt.

#### **26. Rechtsstreitigkeiten**

Gerichts- oder Schiedsverfahren, die einen erheblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage der EUWAX Broker AG haben können oder in den letzten zwei Geschäftsjahren gehabt haben, liegen bzw. lagen nicht vor, noch sind nach Kenntnis der EUWAX Broker AG solche Verfahren anhängig oder angedroht.

#### **27. Investitionen**

Die Investitionen der Gesellschaft beliefen sich

im Geschäftsjahr 1997 auf TDM 124 und konzentrierten sich schwerpunktmäßig auf die Anschaffung eines Geschäftsfahrzeuges;

im Geschäftsjahr 1998 auf TDM 34,8 und konzentrierten sich schwerpunktmäßig auf die Anschaffung von Software;

im Geschäftsjahr 1999 auf ca. TEUR 479 und konzentrierten sich auf die Ausstattung der neuen Arbeitsplätze und die Anschaffung von Geschäftsfahrzeugen.

Neben der Ausstattung weiterer Arbeitsplätze sind im laufenden Geschäftsjahr umfangreiche Investitionen für den weiteren Ausbau des Aktienbereiches, für den Ausbau unseres Internetauftrittes, sowie die Entwicklung eigener Software notwendig. Darüber hinaus prüft die Gesellschaft derzeit mögliche Kooperationen und/oder Beteiligungen im Zusammenhang mit der Erschließung von Auslandsmärkten und der Erschließung einer eigenen Plattform im Internet. In diesen Bereichen sind bei einer eventuellen Realisierung ebenfalls umfangreiche Investitionen notwendig.

## F Erläuterung und Analyse der Finanzlage und des Ergebnisses der Geschäftstätigkeit

### 1. Bilanz im Vergleich der letzten 3 Jahre

BILANZ jeweils zum 31. DEZEMBER  
DER  
EUWAX BROKER AG, STUTTGART

#### A K T I V A

	1999 TEUR	1998 TEUR	1997 TEUR
<b>1. Barreserve</b>			
-) <b>Kassenbestand</b>	1	3	1
<b>2. Forderungen an Kreditinstitute</b>			
a) <b>täglich fällig</b>	4.063	7.626	690
b) <b>andere Forderungen</b>	3.523	1.022	0
	<u>7.586</u>	<u>8.648</u>	<u>690</u>
<b>3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	3.559	0	538
<b>4. Beteiligungen</b>	0	1	1
<b>5. Immaterielle Anlagewerte</b>	44	17	0
<b>6. Sachanlagen</b>	309	36	51
<b>7. Sonstige Vermögensgegenstände</b>	171	0	0
<b>8. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	1	0	0
	<u>11.671</u>	<u>8.705</u>	<u>1.281</u>

#### P A S S I V A

	Vorjahr TEUR	Vorjahr TEUR	Vorjahr TEUR
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>			
-) <b>täglich fällig</b>	0	0	131
<b>2. Sonstige Verbindlichkeiten</b>	728	1.045	484
<b>3. Rückstellungen</b>			
a) <b>Steuerrückstellungen</b>	1.488	3.049	195
b) <b>andere Rückstellungen</b>	862	63	8
	<u>2.350</u>	<u>3.112</u>	<u>203</u>
<b>4. Eigenkapital</b>			
a) <b>gezeichnetes Kapital</b>	3.000	307	51
b) <b>Kapitalrücklage</b>	882	0	0
c) <b>Gewinnrücklagen</b>			
c-) <b>andere Gewinnrücklagen</b>	2.355	0	0
d) <b>Bilanzgewinn</b>	2.356	4.241	412
	<u>8.593</u>	<u>4.548</u>	<u>463</u>
	<u>11.671</u>	<u>8.705</u>	<u>1.281</u>

## 2. GuV im Vergleich der letzten 3 Jahre

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG  
FÜR DIE JAHRE 1997, 1998 und 1999  
DER  
EUWAX BROKER AG, STUTTGART

	1999 <u>TEUR</u>	1998 <u>TEUR</u>	1997 <u>TEUR</u>
1. Zinserträge aus			
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	189	67	3
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	12	0	0
	<u>201</u>	<u>67</u>	<u>3</u>
2. Zinsaufwendungen	4	2	8
	<u>197</u>	<u>65</u>	<u>-5</u>
3. Laufende Erträge aus			
-) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
4. Provisionserträge	9.696	8.125	1.367
5. Provisionsaufwendungen	0	3.279	0
	<u>9.696</u>	<u>4.846</u>	<u>1.367</u>
6a. Ertrag aus Finanzgeschäften	54.274	22.421	941
6b. Aufwand aus Finanzgeschäften	47.932	17.029	103
	<u>6.342</u>	<u>5.392</u>	<u>838</u>
7. Sonstige betriebliche Erträge	<u>6</u>	<u>9</u>	<u>6</u>
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			
a) Personalaufwand			
aa) Löhne und Gehälter	3.821	1.628	1.145
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	222	41	24
	<u>4.043</u>	<u>1.669</u>	<u>1.169</u>
b) andere Verwaltungsaufwendungen	2.468	922	248
	<u>6.511</u>	<u>2.591</u>	<u>1.417</u>
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	<u>95</u>	<u>20</u>	<u>18</u>
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen	<u>127</u>	<u>94</u>	<u>26</u>
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	<u>55</u>	<u>0</u>	<u>20</u>
12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	<u>9.453</u>	<u>7.607</u>	<u>725</u>
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	4.742	3.369	323
14. Sonstige Steuern	0	0	0
	<u>4.742</u>	<u>3.369</u>	<u>323</u>
15. Jahresüberschuß	4.711	4.238	402
16. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	0	3	10
17. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	<u>2.355</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
18. Bilanzgewinn	<u>2.356</u>	<u>4.241</u>	<u>412</u>

### 3. Kennzahlen

Bei der Ermittlung der Kennzahlen wurden die Empfehlungen zur Vereinheitlichung von Kennzahlen in Geschäftsberichten des Arbeitskreises „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft berücksichtigt. Soweit für Finanzdienstleistungsinstitute Anpassungen erforderlich waren, wurden diese i.S.d. Empfehlungen vorgenommen.

		1999	1998	1997
<b>Ergebnis</b>				
Ergebnis aus Wertpapierhandel	TEUR	16.038	10.238	2.205
Gewinn vor Ertragsteuern	TEUR	9.453	7.607	725
Jahresüberschuss	TEUR	4.711	4.238	402
DVFA/SG-Ergebnis	TEUR	4.825	4.272	419
Wertschöpfung	TEUR	13.496	9.276	1.894
Cash-flow nach DVFA/SG	TEUR	4.921	4.292	437
Cash-flow-Rentabilität	%	30,7	41,9	19,8
		1999	1998	1997
<b>Bilanz</b>				
Gezeichnetes Kapital	TEUR	3.000	307	51
Anzahl der Aktien -im Geschäftsjahr 1999-	Tsd.	3.000	3.000	3.000
Eigenkapital	TEUR	8.593	4.548	463
Eigenkapitalquote in %	%	73,6	52,2	36,1
Eigenkapitalrentabilität	%	54,8	93,2	86,8
Dynamischer Verschuldungsgrad		-0,8	-1,8	-1,4
Investition in immat. Vermögensgegenstände	TEUR	44	18	0
Investition in Sachanlagen	TEUR	435	4	61
Bilanzsumme	TEUR	11.671	8.705	1.281
<b>Mitarbeiter</b>				
Mitarbeiter (im Jahresdurchschnitt)	Personen	35	17 <sup>1)</sup>	5 <sup>1)</sup>
Personalaufwand	TEUR	4043	1669	1.169
in % vom Ergebnis aus Wertpapierhandel	%	24,9	16,2	53,1
Ergebnis aus Wertpapierhandel pro Mitarbeiter	TEUR	458	602	441
<b>Kennzahlen pro Aktie</b>				
DVFA/SG-Ergebnis	EUR	1,61	1,42	0,14
Cash-flow nach DVFA/SG	EUR	1,64	1,43	0,15
Gewinn je Aktie	EUR	1,57	1,41	0,13
Buchwert	EUR	2,86	1,52	0,15

<sup>1)</sup> einschließlich der bei der Kursmaklerkammer angestellten Mitarbeiter

#### 4. Vermögens- und Finanzlage

##### 4.1. Vermögens- und Kapitalstruktur

Nachfolgende Übersicht ergibt sich nach Zusammenfassung und Saldierung aus den Bilanzen der beiden letzten Geschäftsjahre. Die im Geschäftsjahr erwirtschafteten Mittel wurden den Flüssigen Mitteln zugeführt.

	31.12.98		31.12.97		Mittel-	
	TEUR	%	TEUR	%	herkunft	verwendung
<b>Vermögen</b>						
<b>Barreserve</b>	3	0,0	1	0,1	0	-2
<b>Forderungen an Kreditinstitute</b>	8.648	99,4	690	53,9	0	-7.958
	<u>8.651</u>	<u>99,4</u>	<u>691</u>	<u>54,0</u>	<u>0</u>	<u>-7.960</u>
<b>Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>	0	0,0	538	42,0	538	0
<b>Beteiligungen</b>	1	0,0	1	0,1	0	0
	<u>1</u>	<u>0,0</u>	<u>539</u>	<u>42,1</u>	<u>538</u>	<u>0</u>
<b>Immaterielle Anlagewerte</b>	17	0,2	0	0,0	1	-18
<b>Sachanlagen</b>	36	0,4	50	3,9	19	-5
	<u>53</u>	<u>0,6</u>	<u>50</u>	<u>3,9</u>	<u>20</u>	<u>-23</u>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	0	0,0	0	0,0	0	0
	<u>8.705</u>	<u>100,0</u>	<u>1.280</u>	<u>100,0</u>	<u>558</u>	<u>-7.983</u>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>	0	0,0	-131	-10,2	0	-131
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	-1.045	-12,0	-484	-37,8	561	0
<b>Rückstellungen</b>	-3.112	-35,8	-202	-15,8	2.910	0
<b>Eigenkapital</b>	-4.548	-52,2	-463	-36,2	4.238	-153
	<u>-8.705</u>	<u>-100,0</u>	<u>-1.280</u>	<u>-100,0</u>	<u>7.716</u>	<u>-284</u>
	<u>0</u>	<u>0,0</u>	<u>0</u>	<u>0,0</u>	<u>8.267</u>	<u>-8.267</u>

	31.12.99		31.12.98		Mittel-	
	TEUR	%	TEUR	%	herkunft TEUR	verwendung TEUR
<b>Vermögen</b>						
<b>Barreserve</b>	1	0,0	3	0,0	2	0
<b>Forderungen an Kreditinstitute</b>	7.586	65,0	8.648	99,4	1.062	0
	<u>7.587</u>	<u>65,0</u>	<u>8.651</u>	<u>99,4</u>	<u>1.064</u>	<u>0</u>
<b>Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	3.559	30,5	0	0,0	0	-3.559
<b>Beteiligungen</b>	1	0,0	1	0,0	0	0
<b>Immaterielle Anlagewerte</b>	44	0,4	17	0,2	2	-29
<b>Sachanlagen</b>	309	2,6	36	0,4	8	-281
	<u>353</u>	<u>3,0</u>	<u>53</u>	<u>0,6</u>	<u>10</u>	<u>-310</u>
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>	171	1,5	0	0,0	0	-171
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	0	0,0	0	0,0	0	0
	<u>11.671</u>	<u>100,0</u>	<u>8.705</u>	<u>100,0</u>	<u>1.074</u>	<u>-4.040</u>
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>	0	0,0	0	0,0	0	0
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>	-728	-6,2	-1.045	-12,0	0	-317
<b>Rückstellungen</b>	-2.350	-20,1	-3.112	-35,8	0	-762
<b>Eigenkapital</b>	-8.593	-73,6	-4.548	-52,2	4.345	-300
	<u>-11.671</u>	<u>-100,0</u>	<u>-8.705</u>	<u>-100,0</u>	<u>4.345</u>	<u>-1.379</u>
	0,00					
	<u>0</u>	<u>0,0</u>	<u>0</u>	<u>0,0</u>	<u>5.419</u>	<u>-5.419</u>

## 4.2. Finanzlage

Die Veränderung des Finanzmittelbestands sowie die dafür ursächlichen Mittelbewegungen werden anhand der Kapitalflussrechnung aufgezeigt. Diese wurde - nach den Grundsätzen der „Gemeinsamen Stellungnahme des Hauptfachausschusses und des Arbeitskreises „Finanzierungsrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft/Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.“ erstellt.

	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
	<u>TEUR</u>	<u>TEUR</u>	<u>TEUR</u>
<b>I. Operativer Bereich</b>			
1. Jahresergebnis lt. GuV	4.711	4.238	402
2. Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	96	20	18
<b>3. Jahres-Cash-flow</b>	<b>4.807</b>	<b>4.258</b>	<b>420</b>
4. Veränderung der kurzfristigen Rückstellungen	-762	2.909	161
5. Veränderung des Working Capital	-6.548	-54	137
6. Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	<u>6</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>7. Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Cash-flow from operation)</b>	<b><u>-2.497</u></b>	<b><u>7.113</u></b>	<b><u>718</u></b>
<b>II. Investitionsbereich</b>			
8. Einzahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen	77	0	0
9. Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen	-479	-22	-61
<b>10. Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit</b>	<b><u>-402</u></b>	<b><u>-22</u></b>	<b><u>-61</u></b>
<b>11. Free Cash-flow nach Steuern und Zinsen</b>	<b><u>-2.899</u></b>	<b><u>7.091</u></b>	<b><u>657</u></b>
<b>III. Finanzierungsbereich</b>			
12. Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	3.575	256	0
13. Auszahlungen an Gesellschafter (Dividenden)	<u>-4.241</u>	<u>-409</u>	<u>-117</u>
<b>14. Mittelzufluss/ -abfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b><u>-666</u></b>	<b><u>-153</u></b>	<b><u>-117</u></b>
<b>IV. Finanzmittelbestand</b>			
15. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (11. + 14.)	-3565	6.938	540
16. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	<u>7.629</u>	<u>691</u>	<u>151</u>
<b>17. Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b><u>4.064</u></b>	<b><u>7.629</u></b>	<b><u>691</u></b>

## 5. Ergebnis nach DVFA/SG

Die Ermittlung haben wir nach der Methode der DVFA/SG (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung/Schmalenbach Gesellschaft) in der Fassung vom September 1996 durchgeführt. Die Fortentwicklung des Ergebnisses nach DVFA/SG, Der Betrieb 1998, Seite 2537 ff., wurde berücksichtigt.

	1999		1998		1997	
	Brutto TEUR	Netto TEUR	Brutto TEUR	Netto TEUR	Brutto TEUR	Netto TEUR
<b>1. Jahresüberschuss</b>	<b>0</b>	<b>4.711</b>	<b>0</b>	<b>4.238</b>	<b>0</b>	<b>402</b>
<b>2. Ausserordentliche und aperiodische Erträge</b>						
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	0	0	1	0	1	0
Andere ausserordentliche Erträge	0	0	9	4	6	3
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>3</b>
<b>3. Ausserordentliche und aperiodische Aufwendungen</b>						
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-96	-46	0	0	-21	-9
Andere ausserordentliche Aufwendungen	-144	-68	-87	-38	-25	-11
	<b>-240</b>	<b>-114</b>	<b>-87</b>	<b>-38</b>	<b>-46</b>	<b>-20</b>
Aufwandssaldo der ausserordentlichen und aperiodischen Erträge und Aufwendungen	-240	-114	-77	-34	-39	-17
Nettoansatz in Gewinnsituation		+114		+34		+17
<b>4. Bereinigter Jahresgewinn nach DVFA/SG</b>						
Gesamtunternehmen		<b><u>4.825</u></b>		<b><u>4.272</u></b>		<b><u>419</u></b>
<b>5. Anzahl der Stückaktien</b>						
Im Geschäftsjahr 1999	Tsd.	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
<b>6. Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b><u>1,61</u></b>	<b><u>1,42</u></b>	<b><u>0,14</u></b>	<b><u>0,14</u></b>	<b><u>0,14</u></b>

## 6. Wertschöpfungsrechnung

Die folgende Aufstellung zeigt die Entstehung und die Verteilung der Netto-Wertschöpfung auf.

	1999		1998		1997	
	TEUR	%	TEUR	%	TEUR	%
<b>Entstehung</b>						
Zinsergebnis	198	1,2	65	0,6	-5	-0,2
Provisionsergebnis	9.696	59,7	4.846	47,0	2.048	92,8
Ergebnis aus Finanzgeschäften	6.342	39,0	5.392	52,3	157	7,1
<b>Gesamtleistung</b>	<b>16.236</b>	<b>100,0</b>	<b>10.303</b>	<b>99,9</b>	<b>2.200</b>	<b>99,7</b>
Sonstige Erträge	6	0,0	9	0,1	6	0,3
<b>Unternehmensleistung</b>	<b>16.242</b>	<b>100,0</b>	<b>10.312</b>	<b>100,0</b>	<b>2.206</b>	<b>100,0</b>
- Sonstige Aufwendungen	2.650	16,3	1.016	9,9	294	13,3
<b>= Brutto-Wertschöpfung</b>	<b>13.592</b>	<b>83,7</b>	<b>9.296</b>	<b>90,1</b>	<b>1.912</b>	<b>86,7</b>
- Abschreibungen	96	0,6	20	0,2	18	0,8
<b>= Netto-Wertschöpfung</b>	<b>13.496</b>	<b>83,1</b>	<b>9.276</b>	<b>90,0</b>	<b>1.894</b>	<b>85,9</b>
<b>+/- zum Vorjahr in %</b>		45,5		389,8		
<b>Verteilung</b>						
Mitarbeiter						
- Personalaufwand	4.043	30,0	1.669	18,0	1.169	61,7
Öffentliche Hand						
- Steuern	4.742	35,1	3.369	36,3	323	17,1
Unternehmen, Gesellschafter						
- Jahresüberschuss	4.711	34,9	4.238	45,7	402	21,2
<b>= Netto-Wertschöpfung</b>	<b>13.496</b>	<b>100,0</b>	<b>9.276</b>	<b>100,0</b>	<b>3.704</b>	<b>100,0</b>

7. Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1997

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1997**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTTGART**

**A K T I V A**

	<u>DM</u>
<b>A. Anlagevermögen</b>	
I. Sachanlagen	
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	99.330,50
II. Finanzanlagen	
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	400,00
<b>B. Umlaufvermögen</b>	
I. Wertpapiere	
1. sonstige Wertpapiere	1.051.870,71
II. Schecks, Kassenbestand, Bundesbank- und Postgiro- guthaben, Guthaben bei Kreditinstituten	1.350.731,28
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	425,75
	<u>2.502.758,24</u>

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1997**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTT GART**

**P A S S I V A**

	DM	DM
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital		100.000,00
II. Gewinnvortrag		19.303,95
III. Jahres überschuß		785.956,94
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	380.897,30	
2. sonstige Rückstellungen	15.000,00	395.897,30
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	256.019,89	
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr DM 256.019,89		
2. sonstige Verbindlichkeiten	945.580,16	1.201.600,05
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit DM 5.810,16		
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr DM 945.580,16		
		2.502.758,24

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**  
**FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 1997**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTTGART**

	DM	
1. Umsatzerlöse		4.312.941,19
2. sonstige betriebliche Erträge		12.457,23
3. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	2.240.138,82	
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung		
	46.147,71	2.286.286,53
4. Abschreibungen		
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen sowie auf aktivierte Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs		34.753,85
5. sonstige betriebliche Aufwendungen		535.832,17
6. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		6.109,18
7. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		40.561,18
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		16.245,01
<b>9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>		<b>1.417.828,86</b>
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	631.530,92	
11. sonstige Steuern	341,00	631.871,92
<b>12. Jahresüberschuß</b>		<b>785.956,94</b>

## ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS

	Anschaffungs-/ Herstellungs- kosten		Abgänge DM	kumulierte Abschrei- bungen DM	Buchwert 31.12.1997 DM
	01.01.1997 DM	Zugänge DM			
<b>A. Anlagevermögen</b>					
I. Sachanlagen					
andere Anlagen, Betriebs- und					
1. Geschäftsausstattung	17.126,20	124.101,35	4.462,44	37.434,61	99.330,50
<b>Summe Sachanlagen</b>	17.126,20	124.101,35	4.462,44	37.434,61	99.330,50
II. Finanzanlagen					
Wertpapiere des					
1. Anlagevermögens	400,00	0,00	0,00	0,00	400,00
<b>Summe Finanzanlagen</b>	400,00	0,00	0,00	0,00	400,00
<b>Summe Anlagevermögen</b>	17.526,20	124.101,35	4.462,44	37.434,61	99.730,50

### Schlussbemerkung und Bestätigungsvermerk

Nach dem abschließenden Ergebnis meiner Prüfung sind gegen Buchführung und Jahresabschluß sowie gegen die Berichterstattung im Lagebericht keine Einwendungen zu erheben. Die Buchführung, der Jahresabschluß und der Lagebericht entsprechen den gesetzlichen und gesellschaftlichen Regelungen.

Die Geschäftsführung der Gesellschaft erteilte sämtliche verlangten Aufklärungen und Nachweise und bestätigte mir deren Vollständigkeit sowie die Vollständigkeit von Buchführung, Jahresabschluß und Lagebericht in einer schriftlichen Erklärung.

Ich erteile zu dem Jahresabschluß zum 31. Dezember 1997 der Firma BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H in Stuttgart sowie zu dem Lagebericht in der diesem Bericht als Anlagen beigefügten Fassung folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk:

„Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach meiner pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften. Der Jahresabschluß vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kapitalgesellschaft. Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresüberschuß.“

Fellbach, den 16. Februar 1998

BERNHARD KUHNLE, FELLBACH

Kuhnle  
Wirtschaftsprüfer

**Anhang für das Geschäftsjahr 1997  
der  
BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H., Stuttgart,**

**Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

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

Bei Aufstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung werden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt:

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögensgegenstände (u.a. Software) werden entsprechend der steuerlichen Handhabung aktiviert und nach ihrer voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauer abgeschrieben.

Sachanlagen werden zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich Abschreibungen angesetzt.

Die planmäßigen Abschreibungen werden innerhalb der steuerlich zugelassenen Zeiträume linear und degressiv vorgenommen. Bei beweglichen Anlagegegenständen erfolgt der Übergang von der degressiven zur linearen Abschreibung, sobald dies zu höheren Jahresabschreibungen führt.

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von DM 800,00 (geringwertige Wirtschaftsgüter) wurden im Zugangsjahr voll abgeschrieben und gleichzeitig im Anlagenspiegel als Abgang ausgewiesen.

Bei den Finanzanlagen wurden die bilanzierten Anteilsrechte zu Anschaffungskosten angesetzt.

Die Bewertung der Forderungen erfolgte zum Nennwert.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für alle weiteren ungewissen Verbindlichkeiten gebildet. Dabei wurden alle erkennbaren Risiken berücksichtigt.

Verbindlichkeiten wurden zum Rückzahlungsbetrag angesetzt. Sofern die Tageswerte über den Rückzahlungsbeträgen lagen, wurden die Verbindlichkeiten zum höheren Tageswert angesetzt.

Die Bilanzierung erfolgt vor Verwendung des Jahresüberschusses.

**Ergebnisverwendung**

Der Jahresüberschuß für das Berichtsjahr beläuft sich auf DM 785.956,94.

Einschließlich des zu berücksichtigenden Gewinnvortrages ergibt sich ein Betrag von DM 805.260,89 der zu verwenden ist.

Zur Ausschüttung ist ein Betrag von DM 800.000,-- vorgesehen.

Auf neue Rechnung werden DM 5.260,89 vorgetragen.

### **Angaben über die Mitglieder der Unternehmensorgane**

Während des abgelaufenen Geschäftsjahrs wurden die Geschäfte des Unternehmens durch den Gesellschafter-Geschäftsführer Herrn Hans-Peter Bruker geführt.

Stuttgart, den 16. Februar 1998

BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H.

Hans-Peter Bruker

## 8. Lagebericht 1997

### LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1997 DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTT GART

Das Unternehmen ist mit der Kursfeststellung von ca. 2000 Optionsscheinen an der Börse Stuttgart beschäftigt. Außerdem wurden im Berichtsjahr noch zwei Genußscheine gelistet.

Das Geschäftsjahr ist für unser Unternehmen äußerst erfolgreich verlaufen. Trotz anhaltender Diskussion um die Zukunft der Stuttgarter Börse und dem Rückzug des wichtigsten Börsenteilnehmers Deutsche Bank ist es erneut gelungen, die Position am Markt nicht nur zu behaupten, sondern sogar weiter auszubauen.

Dazu hat neben unserer individuellen Dienstleistung an der Börse insbesondere auch die verstärkte Öffentlichkeitsarbeit über Internet, Reuters und verschiedene Vorträge durch die Geschäftsführung beigetragen.

Begünstigt durch ein auch insgesamt sehr positives Börsenumfeld konnten die Umsatzerlöse auf 4,323 Mio. DM fast verdreifacht werden.

Auch das Ergebnis konnte entsprechend verbessert werden, obwohl massive Investitionen für Technik und Personal erforderlich wurden.

Die Aussichten für 1998 sind schwer einzuschätzen. Einerseits hat sich die Position unseres Unternehmens und der Börse Stuttgart insgesamt zuletzt deutlich verbessert. Andererseits ist die Zukunft der elektronischen Börse mit Einführung des Computersystems XETRA im November 1997 endgültig eingeläutet. Die Deutsche Börse AG hat auch zuletzt unmißverständlich erklärt, daß die Regionalbörsen kurzfristig den Börsenhandel einstellen sollen. Für Ende 1998 ist die dritte Stufe von XETRA geplant. Bald darauf sollen alle Wertpapiere nur noch elektronisch gehandelt werden. Vieles wird davon abhängen, ob es der Politik gelingt, den fairen Wettbewerb der Systeme zu gewährleisten. Auch die EG-Harmonisierung bringt weitere administrative und finanzielle Belastungen für unsere Branche, deren Ausmaß derzeit noch völlig unklar ist.

Das Geschäftsjahr 1998 steht ganz im Zeichen der Zukunftssicherung. Die extrem positiven Umsatz- und Ergebniszahlen von 1997 dürften kaum zu wiederholen sein. Trotz der unmittelbaren Existenzbedrohung werden wir auch 1998 versuchen, den eingeschlagenen Weg konsequent fortzusetzen. Dies ist mit weiteren Investitionen in Personal und Technik verbunden. Mit Aufnahme eines weiteren Kursmaklers in den Gesellschafterkreis, wird sich die Kapitalstruktur deutlich verbessern, so daß die anstehenden Investitionen durchgeführt werden können.

Stuttgart, den 16. Februar 1998

BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H.

Hans-Peter Bruker

Aus technischen Gründen wird diese Seite nicht beschrieben.

9. Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1998

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1998**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTTGART**

**A K T I V A**

	DM	Vorjahr TDM
<b>1. Barreserve</b>		
-) Kassenbestand	6.225,19	2
<b>2. Forderungen an Kreditinstitute</b>		
a) täglich fällig	14.915.225,91	1.349
b) andere Forderungen	2.000.000,00	0
	16.915.225,91	1.349
<b>3. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>	0,00	1.052
<b>4. Beteiligungen</b>	400,00	1
<b>5. Immaterielle Anlagewerte</b>	32.866,00	0
<b>6. Sachanlagen</b>	70.045,21	99
<b>7. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	456,08	0
	17.025.218,39	2.503

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1998**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTT GART**

**PASSIVA**

	DM	Vorjahr TDM
<b>1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten</b>		
-) täglich fällig	0,00	256
<b>2. Sonstige Verbindlichkeiten</b>	2.044.638,49	946
<b>3. Rückstellungen</b>		
a) Steuerrückstellungen	5.962.814,43	381
b) andere Rückstellungen	124.200,00	15
	<u>6.087.014,43</u>	396
<b>4. Eigenkapital</b>		
a) gezeichnetes Kapital	600.000,00	100
b) Bilanzgewinn	8.293.565,47	805
	<u>8.893.565,47</u>	905
	<u>17.025.218,39</u>	<u>2.503</u>

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**  
**FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 1998**  
**DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTTGART**

	DM	Vorjahr TDM
1. Zinserträge aus		
-) Kredit- und Geldmarktgeschäften	131.148,93	6
2. Zinsaufwendungen	4.759,58	16
	126.389,35	-10
3. Provisionserträge	15.890.766,69	2.673
4. Provisionsaufwendungen	6.412.741,11	0
	9.478.025,58	2.673
5a. Ertrag aus Finanzgeschäften	43.851.822,88	1.841
5b. Aufwand aus Finanzgeschäften	33.306.039,78	201
	10.545.783,10	1.640
6. Sonstige betriebliche Erträge	17.298,97	12
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	3.184.392,60	2.240
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	80.170,52	46
	3.264.563,12	2.286
b) andere Verwaltungsaufwendungen	1.803.245,27	486
	5.067.808,39	2.772
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	39.375,49	35
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen	183.075,18	50
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	0,00	40
11. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	14.877.237,94	1.418
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	6.588.597,36	632
13. Sonstige Steuern	336,00	0
	6.588.933,36	632
14. Jahresüberschuss	8.288.304,58	786
15. Gewinnvortrag	5.260,89	19
16. Bilanzgewinn	8.293.565,47	805

**ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1998  
DER  
BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H.,  
STUTT GART**

**Allgemeine Angaben**

Den Jahresabschluss zum 31. Dezember 1998 haben wir nach den allgemeinen Vorschriften des HGB, des GmbHG sowie erstmals nach der für Kreditinstitute und seit dem 1. Januar 1998 auch für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) aufgestellt. Hierbei haben wir die für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Änderungen der „Zweiten Verordnung zur Änderung der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute“ vom 18. Dezember 1998 berücksichtigt.

Die gemäß § 265 Abs. 2 HGB für das Vorjahr anzugebenden Posten der Gewinn- und Verlustrechnung sind nur bedingt vergleichbar. Die Courtageerträge und –aufwendungen, sowie Ertrag und Aufwand aus Finanzgeschäften wurden im Vorjahr saldiert ausgewiesen. Die Davon-Ausweise für Posten der Gewinn- und Verlustrechnung haben wir aus Gründen der Klarheit im Anhang dargestellt.

**Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze**

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

Bei Aufstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung werden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt:

Forderungen sind mit dem Nennwert, Verbindlichkeiten mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Die Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Entgeltlich erworbene immaterielle Anlagegegenstände (u.a. Software) werden entsprechend der steuerlichen Handhabung aktiviert und nach ihrer voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauer abgeschrieben.

Sachanlagen werden zu den Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen werden innerhalb der steuerlich zugelassenen Zeiträume linear vorgenommen.

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von DM 800,00 (geringwertige Wirtschaftsgüter) werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben und gleichzeitig im Anlagenspiegel als Abgang ausgewiesen.

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten sind für Ausgaben vor dem Abschlussstichtag gebildet, soweit sie Aufwand für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag darstellen.

Rückstellungen sind in Höhe des Betrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Dabei wurden alle erkennbaren Risiken berücksichtigt. Die Notwendigkeit zur Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste war im Berichtsjahr nicht gegeben.

Die Aufstellung des Jahresabschlusses erfolgt vor Verwendung des Jahresüberschusses.

### **Erläuterungen zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung**

Fristgliederung bestimmter Bilanzpositionen nach Restlaufzeiten gemäß § 9 RechKredV

Forderungen an  
Kreditinstitute

a) täglich fällig TDM 14.915

b) mehr als 3 Monate  
bis ein Jahr TDM 2.000

Die unter b) ausgewiesenen Forderungen an Kreditinstitute wurden in Höhe eines Teilbetrages von TDM 1.200 an die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, verpfändet.

### **Wesentliche Beträge in bestimmten Bilanzpositionen Sonstige Verbindlichkeiten**

- Tantiemen TDM 1.600  
- Poolcourtage TDM 336

### **Anlagevermögen**

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist im nachfolgenden Anlagespiegel dargestellt.

Aus technischen Gründen wird diese Seite nicht beschrieben.

ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS

**Anschaffungs-/Herstellungskosten**

	01.01.1998 DM	Zugänge DM	Abgänge DM	31.12.1998 DM
<b>I. Beteiligungen</b>	800,00	0,00	0,00	800,00
<b>II. Immaterielle Anlagewerte</b>				
<b>Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten</b>	0,00	34.800,00	0,00	34.800,00
<b>III. Sachanlagen</b>				
<b>1. Betriebs- und Geschäftsausstattung</b>	203.597,13	0,00	0,00	203.597,13
<b>2. Geringwertige Wirtschaftsgüter</b>	0,00	8.156,20	8.156,20	0,00
	203.597,13	8.156,20	8.156,20	203.597,13
<b>Gesamt</b>	<b>204.397,13</b>	<b>42.956,20</b>	<b>8.156,20</b>	<b>239.197,13</b>

<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				<b>Buchwerte</b>	
01.01.1998	Zugänge	Abgänge	31.12.1998	31.12.1998	31.12.1997
DM	DM	DM	DM	DM	DM
400,00	0,00	0,00	400,00	400,00	400,00
-----					
0,00	1.934,00	0,00	1.934,00	32.866,00	0,00
-----					
104.266,63	29.285,29	0,00	133.551,92	70.045,21	99.330,50
0,00	8.156,20	8.156,20	0,00	0,00	0,00
-----					
104.266,63	37.441,49	8.156,20	133.551,92	70.045,21	99.330,50
-----					
<b>104.666,63</b>	<b>39.375,49</b>	<b>8.156,20</b>	<b>135.885,92</b>	<b>103.311,21</b>	<b>99.730,50</b>
=====					

## Wesentliche Beträge in bestimmten Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Provisionserträge und -aufwendungen gliedern sich wie folgt:

	<u>Courtage</u>		<u>Courtage aus/für Poolausgleich</u>	
Provisionserträge	TDM	12.825	TDM	3.065
Provisionsaufwendungen	TDM	6.413	TDM	0

Der Ertrag und Aufwand aus Finanzgeschäften setzt sich wie folgt zusammen:

	<u>Wertpapiere</u>		<u>Aufgaben</u>	
Ertrag aus Finanzgeschäften	TDM	845	TDM	43.006
Aufwand aus Finanzgeschäften	TDM	181	TDM	33.124

Die Vergleichszahlen zum 31. Dezember 1997 wurden aufgrund des damit verbundenen Zeit- und Kostenaufwands nicht ermittelt.

## Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen resultieren aus Mietverpflichtungen und betragen zum Bilanzstichtag TDM 61.

Um die Verpflichtungen aus den Börsengeschäften im Sinne des § 7 Abs. 2 Satz 1 erfüllen zu können, waren gegenüber der Baden-Württembergische Wertpapierbörse zu Stuttgart Sicherheiten zu stellen. Die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, hat hierfür eine unbefristete Garantie in Höhe von DM 1.000.000,00 übernommen.

Zur Abwicklung der Geschäfte im XETRA-Handel hat die Lombardkasse AG, Frankfurt, am Main, eine Sicherheitsleistung für eventuelle negative Kursdifferenzen verlangt. Die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, hat gegenüber der Lombardkasse AG eine selbstschuldnerische Bürgschaft in Höhe von DM 150.000,00 übernommen.

## Angaben über die Mitglieder der Unternehmensorgane

Während des abgelaufenen Geschäftsjahres wurden die Geschäfte durch die Gesellschafter-Geschäftsführer Herrn Hans-Peter Bruker, Kursmakler, und Herrn Harald Schnabel, Kursmakler, geführt. Herr Schnabel wurde mit Wirkung vom 19. März 1998 zum Geschäftsführer bestellt.

## Bezüge der Organe

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführer betragen im Jahre 1998 DM 1.416.252,00.

## **Mitarbeiter**

Im Jahre 1998 waren durchschnittlich 7 Mitarbeiter bei der BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H. beschäftigt.

## **Ergebnisverwendung**

Der Jahresüberschuss für das Berichtsjahr beläuft sich auf DM 8.288.304,58.

Einschließlich des zu berücksichtigenden Gewinnvortrages ergibt sich ein Betrag von DM 8.293.565,47, der zu verwenden ist. Zur Ausschüttung ist ein Betrag von DM 8.293.565,47 vorgesehen.

Stuttgart, den 20. Januar 1999

BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H.  
Stuttgart

Hans-Peter Bruker

Harald Schnabel

## **Bestätigungsvermerk**

Die Buchführung und der Jahresabschluss entsprechen nach unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften. Der Jahresabschluss vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H. Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Stuttgart, den 22. Januar 1999

BANSBACH SCHÜBEL BRÖSZTL & PARTNER GMBH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft · Steuerberatungsgesellschaft

(Eckhardt)  
Wirtschaftsprüfer

ppa. (Frizlen)  
Wirtschaftsprüfer

## 10. Lagebericht 1998

### LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1998 DER BRUKER WERTPAPIERHANDELSGESELLSCHAFT M.B.H., STUTT GART

#### Geschäftsentwicklung

##### Börse Stuttgart als Retailbörse etabliert

Der Wandel in der Börsenlandschaft hat sich 1998 weiter fortgesetzt. Die Eigenhändler der Banken sind inzwischen fast völlig vom Börsenparkett verschwunden und betreiben ihre Geschäfte über das elektronische Handelssystem der Deutsche Börse AG Xetra oder per Telefon mit dem Makler. Xetra ist angetreten, um den Parketthandel in Deutschland zu ersetzen. Inzwischen werden bereits über 70 % der Umsätze in den liquiden DAX – Aktien über Xetra gehandelt. Dennoch ist es der Börse Stuttgart und hierbei besonders dem Optionsscheinmarkt gelungen, sich als Retailbörse, als Börse für den privaten Anleger, zu etablieren. Die konsequente Umsetzung des Marktmodells „Maklerbörse“, bei dem der Schutz des Privatanlegers im Vordergrund steht, hat sich ausgezahlt. Jeder vierte Geschäftsabschluss in Deutschland wurde 1998 über die Börse Stuttgart abgewickelt. Auch die konsequente Verlängerung der Handelszeit auf inzwischen 8,5 Stunden konnte verwirklicht werden. Begriffe wie „Best-Price“ (verbindliche Einbeziehung von Xetra oder den Preisen der Market-Maker bei Optionsscheinen als „virtuelle Parkethändler“ in die Kursfeststellung) und „Best-Size“ (variabler Handel für jede Stückzahl) haben sich im Jahre 1998 in Deutschland etabliert. Die Frankfurter Börse sah sich trotz aller Erfolge von Xetra gezwungen, die Handelszeitverlängerung am Parkett ab Juli 1998 ebenfalls durchzuführen.

Seit 12. Oktober 1998 werden alle an der Börse Frankfurt zugelassenen Aktien, die meisten Renten und auch die sogenannten „Company issued“ Optionscheine in Xetra gehandelt. Dabei hat sich schnell gezeigt, dass das Marktmodell von Xetra bei nicht liquiden Marktverhältnissen Schwächen hat, so dass das Ende des Parketthandels wohl doch nicht so schnell kommen wird, wie das von den Befürwortern des Computerhandels erwartet wurde. Die Börse Stuttgart geht mit ihrem Marktmodell „Maklerbörse“ gestärkt ins Jahr 1999.

##### Marktführer bei Optionsscheinen

Das Geschäftsjahr 1998 ist für unsere Gesellschaft äußerst erfolgreich verlaufen. Die Position als Skontroführer für Optionsscheine in Deutschland konnte nochmals erheblich verbessert werden. Die Anzahl der gelisteten Optionsscheine hat sich im Berichtsjahr auf über 4.000 erneut verdoppelt. Die Anzahl der Optionsschein - Emittenten konnte von 7 auf 13 fast verdoppelt werden. Mit einem Marktanteil von über 50 % der Orderbuchumsätze aller Warrants in Deutschland nimmt unser Unternehmen inzwischen die führende Position ein.

Gleichzeitig ist es gelungen, die Skontroführung für 29 Europäische Top-Aktien des Dow-Jones-Euro-Stoxx 50 – Index im Freiverkehr der Stuttgarter Börse zu erhalten und ein neues, sehr interessantes Betätigungsfeld, zu entwickeln. Der Anteil an den Börsenumsätzen in Deutschland erreichte auf Anheb ca. 30 %.

Hinzu kommt die Skontroführung für 3 Genussscheine, die zum Jahresende 1998 zusammen mit den noch verbliebenen 4 Originär - Optionsscheinen des amtlichen Handels abgegeben wurden.

## **Umfangreiche Investitionen in Personal und Technik**

Im 1. Quartal 1998 wurde mit dem Kursmakler Harald Schnabel ein weiterer Gesellschafter-Geschäftsführer in die Firma aufgenommen.

Der Personalbestand wurde entsprechend der dynamischen Umsatzentwicklung aufgestockt. Gerade im Bereich der Wertpapierdienstleistung kommt der Qualität und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter eine erhebliche Bedeutung zu. Trotz extremer Belastungen ist es gelungen, den sehr guten Teamgeist innerhalb der Mitarbeiter nicht nur zu halten, sondern weiter zu verbessern. Besonders die jungen Mitarbeiter haben durch hohen persönlichen Einsatz dafür gesorgt, dass unsere manuell gepflegte Limitüberwachung trotz der dramatisch gestiegenen Umsätze fast ausnahmslos funktioniert hat. Ab Mitte des Jahres haben wir gemeinsam mit der Börse Stuttgart ein neues, teilautomatisiertes Limit-Control-System (LICOS) entwickelt, das uns in die Lage versetzen wird, weitere Umsatzsteigerungen zu bewältigen. Die Einführungsphase hat im Januar 1999 begonnen.

## **Ertragslage**

### **Ungebremstes Wachstum von Umsatz und Ertrag**

Die Anzahl der abgewickelten Geschäfte der Gesellschaft konnte im Berichtsjahr um 288 % auf 2,001 Mio. Geschäfte fast verdreifacht werden. Die durchschnittliche Anzahl von Geschäftsabschlüssen pro Tag konnte von 5.372 Geschäften im Januar 1998 auf 12.950 im Dezember 1998 gesteigert werden. Die bereits im vorigen Geschäftsjahr verdreifachten Erträge aus der Geschäftstätigkeit konnten nochmals um 368 % auf TDM 20.023 Mio DM gesteigert werden. Das Ergebnis nach Steuern lag mit TDM 8.288 um fast 1.000 % über dem des Vorjahres.

## **Ausblick**

### **Verschärfte Überwachungs- und Meldepflichten**

Zusätzlich zu den bereits in den Vorjahren erforderlichen Prüfungs- und Meldepflichten gemäß Börsengesetz und Wertpapierhandelsgesetz unterliegt die Gesellschaft nun auch den Bestimmungen des KWG. Die Umsetzung der 6. KWG-Novelle brachte die erwarteten großen Belastungen im organisatorischen und im finanziellen Bereich mit sich. Die Gesellschaft ist seit 1. Januar 1999 verpflichtet, ihre Geschäftstätigkeit gemäß den Regularien des Kreditwesengesetzes (KWG) mit ausreichenden Eigenmitteln zu unterlegen und die Einhaltung durch geeignete organisatorische Maßnahmen sicherzustellen. Die Abstimmungsgespräche mit dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) und der Deutsche Börse AG als Systembetreiber des Börsensystems BOSS-CUBE über die speziellen Anforderungen an Finanzdienstleister waren zum Ende des Geschäftsjahres zwar noch nicht abgeschlossen, doch sehr konstruktiv. Sicher ist bereits heute, dass die Gesellschaft weitere Eigenmittel benötigt, um den Anforderungen des KWG gerecht zu werden. Deshalb ist die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft mit eventuellem Börsengang geplant.

### **Risiken bleiben hoch**

Der große Erfolg des vergangenen Jahres darf nicht dazu verleiten, die nach wie vor hohen Risiken für unser Geschäft zu verkennen. Die Handelssysteme für Optionsscheine werden in den nächsten Monaten zunehmend das Internet erobern, so dass der direkte Optionsscheinhandel unter Ausschaltung der Börsen bis 22:00 Uhr verstärkt ermöglicht wird. Hier wird es besonders wichtig sein, die Anleger von der hohen Qualität unserer Dienstleistung zu überzeugen. Mit Umsatzeinbußen Richtung Internet muss aber gerechnet werden.

Auch wenn die Deutsche Börse AG bislang noch kein Konzept für Warrants vorgelegt hat, erwarten wir, dass im Verlauf des Jahres 1999 eine entsprechende Konzeption präsentiert wird. Zusätzlich muss die Konkurrenz der anderen europäischen Optionsscheinmärkte beachtet werden. Hier stehen wir im Wettbewerb mit dem vollelektronischen Optionsscheinhandel in Paris, Mailand und Zürich.

Ein sehr grosser Unsicherheitsfaktor für die Zukunft unseres Geschäftes ist unser Börsensystem BOSS-CUBE. Die Deutsche Börse AG als Monopolbetreiber der Börsensysteme BOSS-CUBE und Xetra macht keinen Hehl aus ihrer Absicht, den Betrieb von BOSS-CUBE mittelfristig einzustellen. Gelingt es der Börse Stuttgart nicht, rechtzeitig für entsprechenden Ersatz zu sorgen, würde unsere Geschäftsgrundlage als Skontroführer entfallen.

Weitere Risiken sehen wir im Personalbereich, wo die Belastungen der Mitarbeiter teilweise Extremwerte angenommen haben.

Auch die Umsetzung der umfangreichen KWG-Anforderungen ist mit weiteren finanziellen und organisatorischen Risiken verbunden, die teilweise noch nicht abgeschätzt werden können.

Bei der Auflistung der Risiken darf nicht vergessen werden, dass das Börsengeschäft sehr zyklisch ist und gerade nach so vielen Jahren des Umsatzbooms ein Einbruch bei den Umsätzen jederzeit möglich ist.

### **Herausforderung 1999**

Trotz der unverändert hohen Risiken haben sich die Aussichten für unser Unternehmen im letzten Geschäftsjahr deutlich verbessert. Die Börse Stuttgart hat sich zur führenden Optionsscheinbörse in Deutschland entwickelt. Derzeit verhandeln wir mit vier weiteren Emittenten, die ihre Optionscheine an unserer Börse einführen wollen. Mit der Einführung des Euro am 1.1.1999 ist der europäische Wertpapiermarkt erheblich enger zusammengewachsen. In unseren Geschäftsfeldern Optionscheine und Aktien des „Dow Jones Euro-Stoxx-50“ sehen wir noch großes Potential, das es zu erschließen gilt. Die Chancen zur Weiterentwicklung gerade auch des Optionsscheinmarktes sind günstig. Unser Marktmodell der „Maklerbörse“ unter Einbeziehung von Optionsscheinhandelssystemen als „virtuelle Parketthändler“ und dem Limit-Control-System LICOS hat sich eindrucksvoll etabliert. Derzeit sind bereits 5 Optionsschein-Handelssysteme im Einsatz, darunter mit XEOS und TradeLink zwei offene, von den Emissionshäusern unabhängige Systeme. Wir werden uns weiter um die Optimierung unserer Dienstleistung im Handel und in der Informationsbeschaffung beim Kunden bemühen, damit wir die Wachstumschancen des Marktes so gut wie möglich nutzen können.

### **Nochmalige Ertragssteigerung zu erwarten**

Wir werden uns weiter bemühen, durch geeignete Maßnahmen im Rahmen der beschriebenen Risiken bestmöglich zu begegnen, so dass sich die Gesellschaft auch im kommenden Geschäftsjahr positiv entwickeln kann. Die Ertragsdynamik der vergangenen Jahre ist aber sicher nicht zu wiederholen.

Wir halten eine Umsatz- und Gewinnsteigerung von 10 - 20 % für erreichbar.

Stuttgart, den 20. Januar 1999

BRUKER Wertpapierhandelsgesellschaft m.b.H.  
Stuttgart

Hans-Peter Bruker

Harald Schnabel

Aus technischen Gründen wird diese Seite nicht beschrieben.

11. Jahresabschluss der EUWAX Broker AG zum 31. Dezember 1999

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1999  
DER EUWAX BROKER AG, STUTTGART**

**A K T I V A**

	EUR	Vorjahr TEUR
<b>1. Barreserve</b>		
-) Kassenbestand	579,60	3
<b>2. Forderungen an Kreditinstitute</b>		
a) täglich fällig	4.063.384,28	7.626
b) andere Forderungen	3.522.583,76	1.022
	<u>7.585.968,04</u>	8.648
<b>3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</b>	3.559.200,00	0
<b>4. Beteiligungen</b>	204,52	1
<b>5. Immaterielle Anlagewerte</b>	44.262,13	17
<b>6. Sachanlagen</b>	308.789,70	36
<b>7. Sonstige Vermögensgegenstände</b>	171.293,99	0
<b>8. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	443,66	0
	<u>11.670.741,64</u>	<u>8.705</u>

**BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 1999**  
**DER EUWAX BROKER AG, STUTTGART**

**P A S S I V A**

	DM	Vorjahr TDM
<b>1. Sonstige Verbindlichkeiten</b>	728.282,07	1.045
<b>2. Rückstellungen</b>		
a) <b>Steuerrückstellungen</b>	1.487.956,52	3.049
b) <b>andere Rückstellungen</b>	861.533,42	63
	2.349.489,94	3.112
<b>3. Eigenkapital</b>		
a) <b>gezeichnetes Kapital</b>	3.000.000,00	307
bedingtes Kapital EUR 1.470.000,00		
b) <b>Kapitalrücklage</b>	882.000,00	0
c) <b>Gewinnrücklagen</b>		
c-) <b>andere Gewinnrücklagen</b>	2.355.400,00	0
d) <b>Bilanzgewinn</b>	2.355.569,63	4.241
	8.592.969,63	4.548
	11.670.741,64	8.705

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG  
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 1999  
DER EUWAX BROKER AG, STUTTGART**

	EUR	Vorjahr TEUR
1. Zinserträge aus		
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	188.584,28	67
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	<u>11.917,80</u>	0
	200.502,08	67
2. Zinsaufwendungen	<u>3.607,12</u>	2
	196.894,96	65
3. Laufende Erträge aus		
-) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	141,89	0
4. Provisionserträge	9.695.799,99	8.125
5. Provisionsaufwendungen	<u>0,00</u>	3.279
	9.695.799,99	4.846
6a. Ertrag aus Finanzgeschäften	54.273.534,18	22.421
6b. Aufwand aus Finanzgeschäften	<u>47.932.144,96</u>	17.029
	6.341.389,22	5.392
7. Sonstige betriebliche Erträge	6.228,63	9
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	3.820.770,23	1.628
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>221.669,25</u>	41
darunter: für Altersversorgung EUR 2.377,65	4.042.439,48	1.669
b) andere Verwaltungsaufwendungen	<u>2.467.668,68</u>	922
	6.510.108,16	2.591
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	95.534,67	20
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen	126.765,46	94
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	<u>54.639,38</u>	0
12. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	9.453.407,02	7.607
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	4.742.147,57	3.369
14. Sonstige Steuern	<u>289,82</u>	0
	4.742.437,39	3.369
15. Jahresüberschuß	4.710.969,63	4.238
16. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	0,00	3
17. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	2.355.400,00	0
18. Bilanzgewinn	<u><u>2.355.569,63</u></u>	<u><u>4.241</u></u>

**ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1999  
DER  
EUWAX BROKER AKTIENGESELLSCHAFT  
STUTTGART**

Die EUWAX Broker AG, Stuttgart, ist eine mittelgrosse Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB.

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

**Allgemeine Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

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

Bei Aufstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung werden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt:

**Anlagevermögen**

Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen werden zu den Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen angesetzt. Die planmässigen Abschreibungen werden innerhalb der steuerlich zugelassenen Zeiträume linear vorgenommen. Die Abschreibungen werden linear bei Immateriellen Anlagewerten über eine Nutzungsdauer von 3 Jahren und bei Sachanlagen über eine Nutzungsdauer zwischen 3 und 10 Jahren vorgenommen.

Bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von EUR 403,03 (DM 800,00) (geringwertige Wirtschaftsgüter) werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben und gleichzeitig im Anlagenspiegel als Abgang ausgewiesen.

Die Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Hinsichtlich der Entwicklung des Anlagevermögens verweisen wir auf die Darstellungen auf der nächsten Seite.

## ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS

		<b>Anschaffungs-/Herstellungskosten</b>			
		01.01.1999	Zugänge	Abgänge	31.12.1999
		Euro	Euro	Euro	Euro
<b>I.</b>	<b>Beteiligungen</b>	409,04	0,00	204,52	204,52
<b>II.</b>	<b>Immaterielle Anlagewerte</b>				
	<b>Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten</b>	17.792,96	44.252,81	0,00	62.045,77
<b>III.</b>	<b>Sachanlagen</b>				
	<b>1. Betriebs- und Geschäftsausstattung</b>	104.097,55	413.856,74	152.092,99	365.861,30
	<b>2. Geringwertige Wirtschaftsgüter</b>	0,00	20.621,19	20.621,19	0,00
		104.097,55	434.477,93	172.714,18	365.861,30
<b>Gesamt</b>		<b>122.299,55</b>	<b>478.730,74</b>	<b>172.918,70</b>	<b>428.111,59</b>

<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				<b>Buchwerte</b>	
01.01.1999	Zugänge	Abgänge	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1998
Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
204,52	0,00	204,52	0,00	204,52	204,52
988,84	16.794,80	0,00	17.783,64	44.262,13	16.804,12
68.284,01	58.118,68	69.331,09	57.071,60	308.789,70	35.813,54
0,00	20.621,19	20.621,19	0,00	0,00	0,00
68.284,01	78.739,87	89.952,28	57.071,60	308.789,70	35.813,54
<b>69.477,37</b>	<b>95.534,67</b>	<b>90.156,80</b>	<b>74.855,24</b>	<b>353.256,35</b>	<b>52.822,18</b>

## Umlaufvermögen

Die Barreserve und die Forderungen an Kreditinstitute werden mit dem Nennbetrag angesetzt. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden mit den Anschaffungskosten beziehungsweise dem niedrigeren Stichtagskurs angesetzt.

## Rückstellungen

Rückstellungen sind in Höhe des Betrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Dabei wurden alle am Bilanzstichtag erkennbaren Risiken berücksichtigt.

Die wesentlichen anderen Rückstellungen wurden für folgende Risiken gebildet:

	<u>TEUR</u>
Bonustantieme	315
Ausstehende Rechnungen	373
Abschlusskosten	100
Ausstehender Urlaub	43

Die Rückstellungen für ausstehende Rechnungen beinhalten die Gebühren für das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen.

## Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten werden zu ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt. Alle Verbindlichkeiten sind vor Ablauf eines Jahres fällig. Alle Verbindlichkeiten sind unbesichert.

## Sonstige Angaben

### Angaben zum Eigenkapital

Das Grundkapital beträgt zum Stichtag EUR 3.000.000,00 und ist in 3.000.000,00 Inhaber-Stückaktien ohne Nennbetrag eingeteilt.

Die Hauptversammlung hat am 30. September 1999 folgende Satzungsänderungen beschlossen:

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 1.470.000,00, eingeteilt in bis zu 1.470.000 Inhaber-Stückaktien ohne Nennbetrag, bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Bezugsrechten der Inhaber von Optionsanleihen, zu deren Ausgabe der Vorstand von der Hauptversammlung am 30. September 1999 ermächtigt wurde. Die bedingte Kapitalerhöhung erfolgt in dem Umfang, in welchem von dem Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 30. September 2004 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlagen oder gegen Sacheinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch um höchstens EUR 750.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Der Vorstand entscheidet über einen Ausschluss des Bezugsrechts mit Zustimmung des Aufsichtsrates.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 30. September 2004 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um EUR 750.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Das Bezugsrecht der Aktionäre kann vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates in vollem Umfang ausgeschlossen werden. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital zu ändern.

Im Geschäftsjahr wurde von der Ermächtigung, das Grundkapital zu erhöhen, kein Gebrauch gemacht.

Im Geschäftsjahr wurden TEUR 882 in die Kapitalrücklage eingestellt.

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 1999 wurde unter Berücksichtigung des Vorschlages zur Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

### **Erläuterungen zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung**

Fristengliederung bestimmter Bilanzposten nach Restlaufzeiten gemäss § 9 RechKredV

#### **Forderungen an Kreditinstitute**

a) täglich fällig            TEUR 4.063

b) bis ein Jahr            TEUR 3.522

Die unter b) ausgewiesenen Forderungen wurden in Höhe eines Teilbetrages von TEUR 614 (TDM 1.200) an die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, verpfändet.

#### **Sachanlagen**

Die Sachanlagen im Wert von TEUR 309 umfassen ausschliesslich Betriebs- und Geschäftsausstattung.

#### **Wesentliche Beträge in bestimmten Bilanzpositionen**

##### **Sonstige Vermögensgegenstände**

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten bezahlte Stückzinsen in Höhe von TEUR 137.

##### **Sonstige Verbindlichkeiten**

In den sonstigen Verbindlichkeiten sind vertraglich zugesagte Tantiemen und Ertragsboni in Höhe von TEUR 635 enthalten.

#### **Wesentliche Beträge in bestimmten Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung**

Die im XETRA-Handel getätigten Geschäfte dienen vorrangig der Glattstellung von Aufgabengeschäften, die daraus resultierenden Gewinne bzw. Verluste wurden als Ergebnissaldo unter der Position Ertrag aus Finanzgeschäften ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden im XETRA-Handel Käufe im Gegenwert von TEUR 403.154 getätigt, demgegenüber standen Verkäufe im Gegenwert von TEUR 402.969. Eine Verbuchung der Bruttoerträge pro getätigtem Geschäft war aus technischen Gründen nicht möglich.

### **Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen resultieren aus Mietverträgen und betragen zum Bilanzstichtag TEUR 125.

### **Haftungsverhältnisse**

Um die Verpflichtungen aus den Börsengeschäften im Sinne des § 7 Abs. 2 Satz 1 BörsG erfüllen zu können, waren gegenüber der Baden-Württembergische Wertpapierbörse Sicherheiten zu stellen. Die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, hat hierfür eine unbefristete Garantie in Höhe von TEUR 500 übernommen.

Gegenüber der BWB Wertpapierdienstleistung GmbH, Bremen, wurde von der Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, eine selbstschuldnerische Bürgschaft bis zum Betrage von TEUR 1.000 übernommen. Die Bürgschaft gilt für alle Ansprüche die der BWB Wertpapierdienstleistung GmbH gegen die Gesellschaft aus den Vereinbarungen vom Dezember 1999 über die Abwicklung von XETRA-Geschäften und Personalgestellung entstehen können.

Zur Abwicklung der Geschäfte im XETRA-Handel hat die Lombardkasse AG, Frankfurt am Main, eine Sicherheitsleistung für eventuelle negative Kurdifferenzen verlangt. Die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, hat gegenüber der Lombardkasse AG eine selbstschuldnerische Bürgschaft in Höhe TEUR 77 übernommen.

Die Südwestbank Aktiengesellschaft, Stuttgart, hat gegenüber dem Staatlichen Vermögens- und Hochbauamt eine Mietbürgschaft in Höhe von TEUR 4 übernommen.

### **Arbeitnehmer und Organe**

Im Geschäftsjahr 1999 waren durchschnittlich 35 Mitarbeiter bei der EUWAX Broker AG beschäftigt.

Dem Vorstand gehörten im Geschäftsjahr an:

Hans-Peter Bruker, Sprecher des Vorstands  
(bis 30. September 1999)

Harald Schnabel, Handelsvorstand  
(Sprecher des Vorstands ab 1. Oktober 1999)

Dieter Lendle,  
Vorstand für Strategie und Öffentlichkeitsarbeit  
(ab 1. April 1999)

Ralf Nachbauer,  
Vorstand für Organisation und Compliance  
(ab 1. April 1999)

Thomas Krotz,  
Vorstand für Personal, Finanzen und Revision  
(ab 1. Oktober 1999)

Die Gesamtbezüge im Berichtsjahr betragen TEUR 1.621. Der variable Anteil dieser Bezüge aufgrund des vereinbarten Ertragsbonusmodells gegen Gehaltsverzicht sowie leistungsabhängiger Tantiemen beträgt TEUR 959.

Die Aufsichtsratsmitglieder, deren Gesamtbezüge im Berichtsjahr TEUR 51 betragen, waren:

Holger P. Härter,  
Mitglied des Vorstandes der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG  
(bis 30. September 1999)  
-Vorsitzender

Hans-Peter Bruker, Bankkaufmann  
(ab 30. September 1999)  
-Vorsitzender

Thomas Munz,  
amtlicher Kursmakler an der Baden-Württembergische Wertpapierbörse  
-Stellvertretender Vorsitzender

Bernhard Kuhnle, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Karin Bruker, Bankkauffrau

Andreas Glienke,  
Vorstand der Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse  
zu Stuttgart e.V.  
(bis 30. September 1999)

Thomas Krotz, Abteilungsdirektor Auslandsgeschäft  
(bis 30. September 1999)

Dr. Jan Wittig, Rechtsanwalt  
(ab 30. September 1999)  
(Mitglied des Aufsichtsrats der RCM Beteiligungs AG , Stuttgart)

Hans-Joachim Feuerbach, Rechtsanwalt  
(ab 30. September 1999)  
(Mitglied des Aufsichtsrats der RCM Beteiligungs AG , Stuttgart)

## Kapitalflussrechnung

	1999 TEUR	1998 TEUR
<b>I. Operativer Bereich</b>		
1. Jahresergebnis lt. GuV	4.711	4.238
2. Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	96	20
<b>3. Jahres-Cash-flow</b>	<b>4.807</b>	<b>4.258</b>
4. Veränderung der kurzfristigen Rückstellungen	-762	2.909
5. Veränderung des Working Capital	-6.548	-54
6. Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	6	0
<b>7. Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Cash-flow from operation)</b>	<b>-2.497</b>	<b>7.113</b>
<b>II. Investitionsbereich</b>		
8. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	77	0
9. Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen	-479	-22
<b>10. Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-402</b>	<b>-22</b>
<b>11. Free Cash-flow nach Steuern und Zinsen</b>	<b>-2.899</b>	<b>7.091</b>
<b>III. Finanzierungsbereich</b>		
12. Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	3.575	256
13. Auszahlungen an Gesellschafter (Dividenden)	-4.241	-409
<b>14. Mittelzufluss/-abfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-666</b>	<b>-153</b>
<b>IV. Finanzmittelbestand</b>		
15. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestands (11. + 14.)	-3.565	6.938
16. Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	7.629	691
<b>17. Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>	<b>4.064</b>	<b>7.629</b>

## Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns

Nach Zuführung von EUR 2.335.400,00 aus dem Jahresüberschuss 1999 in die anderen Gewinnrücklagen der EUWAX Broker AG verbleibt ein Bilanzgewinn von EUR 2.355.569,63.

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, auf das Grundkapital von EUR 3.000.000,00 eine Dividende von EUR 0,50 je Aktie (insgesamt EUR 1.500.000,00) auszuschütten und von dem verbleibenden Bilanzgewinn in Höhe von EUR 855.569,63 in die anderen Gewinnrücklagen EUR 664.600,00 einzustellen und EUR 190.969,63 auf neue Rechnung vorzutragen.

Stuttgart, den 24. Januar 2000

EUWAX Broker Aktiengesellschaft  
Der Vorstand

Harald Schnabel

Dieter Lendle

Ralf Nachbauer

Thomas Krotz

### **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers:**

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der EUWAX Broker Aktiengesellschaft, Stuttgart, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 1999 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den 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 Grundsätze ordnungsmässiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob die Buchführung, der Jahresabschluss sowie der Lagebericht frei von wesentlichen Mängeln sind. Im Rahmen der Prüfung werden Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und wesentlicher Einschätzungen der Geschäftsführung sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unser Prüfungsurteil bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmässiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Stuttgart, den 28. Januar 2000

**BANSBACH SCHÜBEL BRÖSZTL & PARTNER GMBH**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft · Steuerberatungsgesellschaft

Eckhardt  
Wirtschaftsprüfer

ppa.  
Frizlen  
Wirtschaftsprüfer

## 113. Lagebericht 1999

### Lagebericht für das Geschäftsjahr 1999 der EUWAX Broker AG, Stuttgart

#### Der Markt und seine Entwicklung

Der Optionsscheinmarkt bleibt auf Wachstumskurs

Der Optionsscheinmarkt verändert sich noch immer mit rasanter Geschwindigkeit. Die EUWAX Broker AG ist daher in erheblichem Maß von Veränderungen im Börsengeschehen betroffen.

Im Bereich der riskanten Geldanlagen ist eine starke Konkurrenz durch den „Neuen Markt“ entstanden. Eine Analyse des zukünftigen Marktpotenzials zeigt allerdings auch gute Chancen für Wachstum. Marktuntersuchungen belegen, dass vor allem junge, gut ausgebildete und männliche Kunden die Hauptklientel im Optionsscheingeschäft sind. Nicht nur wegen des auf die Erbgeneration übergehenden Vermögens ist bei diesem Kundenstamm in den nächsten Jahren von steigenden Einkommen auszugehen. Neue elektronische Medien verschaffen dem Anleger immer bessere Informationsmöglichkeiten, die er gerade im komplizierten Optionsscheinmarkt dringend benötigt.

Unterstützt werden diese Trends durch die hohe Marktvolatilität der vergangenen Jahre. Der Kunde verlangt nach Produkten, mit denen er volatile Marktphasen ausnutzen kann. Um schnell reagieren zu können und gleichzeitig hohe Kostenbelastungen zu vermeiden, wickelt er seine Geschäfte zunehmend über Direktbanken ab und verzichtet bewusst auf Beratungsleistungen.

Mit hohen Werbebudgets und Slogans wie Direkthandel oder Sekundenhandel versuchen die Discount Broker, den Kunden an sich zu binden und eine hohe Depotumschlagsgeschwindigkeit zu erreichen. Dabei setzt man verstärkt auf den ausserbörslichen Handel über elektronische Handelssysteme oder das Internet.

Diese Entwicklung eröffnet der Warrantbranche gute Chancen für weiteres Wachstum, birgt jedoch gleichzeitig große Risiken. Höchste Gefahr droht dem Anlegerschutz. Denn im außerbörslichen Marktgeschehen fehlt die kontrollierte Preisfeststellung einer Börse. Der Makler leistet als Intermediär an der Börse wertvolle Dienste, wenn er zwischen dem professionellen Interesse der Emissionsbank und dem Kunden vermittelt.

Vielen Anlegern wird der Blick für diese wichtige Börsenfunktion inzwischen durch den verständlichen Reiz, per Mausklick handeln zu können, verstellt. Problematisch für die Börsen ist zudem, dass die ins Jahr 2000 verschobene Verlängerung der Handelszeit bis 22:00 Uhr Kundenwanderungen in den außerbörslichen Markt provoziert, wo diese Handelszeit inzwischen Standard ist. Schnell betrachtet der Anleger die Börse dann als unflexibel, langsam und unmodern. Dabei liegt die Bearbeitungszeit einer Order an der EUWAX nur noch im Bereich von Sekunden.

Mit entscheidend im Wettbewerb um den Anleger werden die Kosten sein. Während sich die häufig angeführte 0,08 Prozent Maklercourtage im Bereich weit hinter dem Komma abspielt, können die durch den sogenannten Spread (Spanne zwischen Ankaufspreis und Verkaufspreis des Market-Makers) entstehenden Kosten schnell einige Prozentpunkte ausmachen. Die Liquidität des Makler-Orderbuchs führt an der EUWAX in immerhin etwa jedem fünften

Geschäft zu einer besseren Orderausführung als im außerbörslichen Handel mit den Emittenten. An der Börse können Orders auch limitiert werden. Wer die schnellen Bewegungen von Optionsscheinen kennt, wird diese Möglichkeit zu schätzen wissen.

## **Die Wettbewerbsposition der EUWAX Broker AG**

### **Wettbewerb von Börsen und Systemen**

Der Existenzkampf der Wertpapierbörsen im Zuge permanenter struktureller Anpassungen hat inzwischen eine europäische, wenn nicht globale Dimension erreicht. Durch die Schaffung des neuen Marktsegments EUWAX und die Anerkennung des damit verbundenen Regelwerks haben sich die Marktteilnehmer verpflichtet, über eine qualitativ sehr gute Dienstleistung mehr Transparenz für die Anleger zu schaffen. Um auch zukünftig im Wettbewerb mit den anderen Börsenplätzen in Deutschland bestehen zu können, ist es zwingend erforderlich, den eingeschlagenen Weg in Richtung Endkunden konsequent fortzuführen.

Ein weiterer wichtiger Wettbewerbsfaktor ist die Tatsache, dass die Deutsche Börse AG als einziger Betreiber für Börsensoftware in Deutschland eine Monopolstellung hat. An allen Regionalbörsen (einschl. Frankfurt) kommt das System BOSS-CUBE in Verbindung mit dem Geschäftsabwicklungssystem BÖGA zum Einsatz. Die Deutsche Börse AG hat diese Systeme zu Auslaufmodellen erklärt und beabsichtigt den Betrieb mittelfristig einzustellen. Geplant ist nur noch der Einsatz des elektronischen Handelssystems XETRA oder eines Nachfolgesystems, bei dem die Tätigkeit eines Skontroführers bislang nicht vorgesehen ist. Um die Monopolstellung der Deutsche Börse AG aufzubrechen, ist es das erklärte Ziel der Regionalbörsen, einen direkten Zugriff auf BOSS-CUBE und BÖGA zu erhalten, da beide Systeme ihre Funktionalität auch bei sehr hohem Ordervolumen in der jüngsten Vergangenheit bestätigt haben. Durch den direkten Zugriff auf diese Systeme wird zum einen die Abhängigkeit von der Deutschen Börse AG aufgebrochen und zum anderen die Weiterentwicklung dieser Systeme im Sinne der Anwender ermöglicht.

Im Frühjahr 2000 wird neben den bereits an anderen europäischen Börsenplätzen bestehenden elektronischen Handelssystemen durch die Deutsche Börse AG eine weitere elektronische Handelsplattform für Optionsscheine (XETRA-OS) eingeführt. Ähnliche Systeme sind an anderen Börsenplätzen in Europa (Paris, Zürich, Mailand, Wien) bereits im Einsatz. Die Pläne der Deutsche Börse AG zum Start einer Computerbörse für Optionsscheine werden von der EUWAX Broker AG wachsam, aber auch mit Selbstbewusstsein begleitet. Insbesondere Kleinanleger haben die EUWAX und den am Stuttgarter Platz angebotenen Service schätzen gelernt. Wir sind zuversichtlich, dass wir auch zukünftig im Wettbewerb mit neuen Systemen bestehen können, insbesondere aufgrund unserer anlegerfreundlichen Unternehmensphilosophie.

### **Börse Stuttgart schafft neues Marktsegment**

Der Börsenplatz Stuttgart hat im Berichtsjahr 1999 seine Position in der Börsenlandschaft in Deutschland nicht nur behauptet, sondern weiter ausgebaut. Dabei ist die weltweit zu beobachtende Entwicklung vom klassischen Parketthandel zum elektronisch gestützten Handel auch in Stuttgart bereits vollzogen. Die Eigenhändler der Banken handeln inzwischen fast ausschließlich über Telefon oder wurden durch „virtuelle Parkethändler“ in Form von zugelassenen Handelssystemen ersetzt. Lediglich der Makler als verantwortlicher Preisfeststeller (Skontroführer) befindet sich noch im Börsensaal, wo er unter der ständigen Aufsicht der Handelsüberwachungsstelle steht.

Die Baden-Württembergische Wertpapierbörse hat die eingeschlagene Richtung zur Retailbörse mit Fokussierung auf den Privatanleger im Jahr 1999 konsequent fortgesetzt. Ein wichtiger Meilenstein war die Schaffung eines neuen Marktsegments für verbriefte Derivate – der EUWAX (**E**uropean **W**arrant **E**xchange) - im Juli diesen Jahres.

Die wesentlichen Ziele der EUWAX sind:

- ?? Anlegerschutz optimieren,
- ?? Transparenz für den Anleger verbessern,
- ?? Europäische Integration von Anlegern, Emittenten und Produkten,
- ?? Festigung der führenden Position als Warrant-Börse in Europa.

Durch ein eigenes anlegerfreundliches Regelwerk würdigt die EUWAX die besonderen Anforderungen der dort gehandelten risikoorientierten, abgeleiteten Wertpapiere (Derivate) und garantiert eine weitere Qualitätsverbesserung im Handel und eine höhere Transparenz für die Retailkunden. Insbesondere sind für jedes an der EUWAX gelistete Wertpapier folgende Kriterien zu erfüllen:

- ?? Festlegung einer verbindlichen Handelszeit,
- ?? Benennung mindestens eines Market-Makers (Kursregulierers) mit aktuellen Preistaxen während der gesamten Handelszeit,
- ?? Definition einer maximalen Handelsspanne (Maximumspread) und dem dazugehörigen Mindesthandelsvolumen (Minimumsize),
- ?? Einbeziehung in das nur an der EUWAX angebotene Limit-Control-System und Anerkennung des speziellen Regelwerks.

Um an der EUWAX gelistet werden zu können, müssen die Emittenten alle Regeln dieses Marktsegments vorbehaltlos anerkennen und einhalten. Vom Start weg haben sämtliche Emittenten, die zuvor im Freiverkehr der Börse Stuttgart gelistet waren, die Aufnahme in die EUWAX beantragt. Dies war ein weiterer wichtiger Schritt, der die Ausrichtung des Börsenplatzes Stuttgart und seiner Emittenten in Richtung Retailkunde dokumentiert. Ein Grund für die hohe Akzeptanz ist die frühe Einbindung der Optionsschein-Emissionshäuser in die Konzeption.

Der Gesamtumsatz mit Optionsscheinen in Deutschland im börslichen und außerbörslichen Handel reduzierte sich laut Deutsche Börse AG in 1999 um 25,8%. Während der Umsatz an den deutschen Börsen insgesamt gegenüber 1998 nur geringfügig zurückging, konnte die Börse Stuttgart im Optionsscheinhandel um 30% zulegen. Die EUWAX (ohne die von den Aktiengesellschaften selbst emittierten Originäroptionsscheine, auch Company Issues genannt) konnte sogar um mehr als 50% zulegen, dadurch ihren Marktanteil auf ca. 60% erhöhen und ihre führende Marktposition eindrucksvoll bestätigen.

Die Zugewinne der EUWAX sind also verstärkt zu Lasten des außerbörslichen Handels entstanden. Dies gelang trotz des deutlichen Nachteils der auf 9 Uhr – 17:30 Uhr beschränkten Börsenhandelszeit und der von massiven Werbeausgaben vor allem seitens der Direktbanken begleiteten zunehmenden Elektronisierung des Handels.

### **Deutschlands führender Skontrofführer im Optionsscheinhandel**

Die überaus erfolgreiche Entwicklung der letzten Jahre konnte die EUWAX Broker AG auch im Jahr 1999 fortsetzen. Als derzeit einziger Skontrofführer an der EUWAX konnte die Gesellschaft zusätzlich vom Erfolg des Marktsegments profitieren. Die führende Position als Skontrofführer für Optionsscheine/Zertifikate in Deutschland wurde im Berichtsjahr deutlich ausgebaut. Die Anzahl der gelisteten Optionsscheine/Zertifikate hat sich von ca. 1.800 im Jahr 1997 auf über 11.000 im Jahr 1999 mehr als versechsfacht. Somit ist die EUWAX Broker AG inzwischen der mit Abstand größte Skontrofführer für Optionsscheine/Zertifikate in Deutschland. Alle bedeutenden Emittenten Deutschlands listen ihre Optionsscheine und Zertifikate an der EUWAX in Stuttgart. Die Anzahl der Emittenten hat sich auf aktuell 16 erhöht.

## **Aktienhandel – Umsatz verdreifacht**

Die EUWAX Broker AG ist auch zuständig für die Kursfeststellung verschiedener europäischer Topaktien. Die Anzahl konnte durch die Aufnahme aller 21 österreichischen Aktien, die im dort bedeutendsten Index ATX enthalten sind und die Einführung weiterer Top-Aktien aus Europa bis zum Jahresende 1999 auf 54 erhöht werden.

Die Entwicklung des Marktanteils der EUWAX Broker AG im Berichtsjahr ist nicht zufriedenstellend. Im ersten Halbjahr konnte der Marktanteil von 24% per 12/98 auf 29% per 5/99 gesteigert werden, während sich dieser Trend ab Juni 1999 zum Nachteil der Gesellschaft entwickelt hat. Der Marktanteil hat sich auf ca. 16% per 12/99 verschlechtert. Grund hierfür war die Einführung von „Best Size“ (variabler Handel ohne Mindestgröße) der Frankfurter Börse, verbunden mit einer entsprechenden Werbekampagne.

Die Umsätze im Aktienhandel entwickelten sich im Gegensatz zum Marktanteil sehr erfreulich. Der Umsatz per 12/98 in Höhe von 109 Mio. Euro konnte nahezu verdreifacht werden und belief sich per 12/99 auf 306 Mio. Euro. Die Umsatzsteigerung wurde von einer positiven Entwicklung im Bereich der Euro-Stoxx-Aktien, die durch die Einführung des EURO zum 1. Januar 1999 profitierten, begünstigt.

## **Investitionen und Personal**

Die Investitionen der Gesellschaft betragen im Geschäftsjahr 1999 479 TEUR und konzentrierten sich auf die Ausstattung neuer Arbeitsplätze und die Anschaffung von Geschäftsfahrzeugen.

In der EUWAX Broker AG waren zum 31. Dezember 1999 einschließlich Vorstand 38 Mitarbeiter beschäftigt. Dies entspricht gegenüber dem Vorjahr nahezu einer Verdoppelung der Beschäftigten. Die umfangreiche Investition in Personal wurde aufgrund der weiterhin dynamischen Umsatzentwicklung einerseits und den immer größeren Anforderungen an Finanzdienstleistungsinstitute andererseits notwendig. Die Zahl der Mitarbeiter, speziell im Bereich Handel, wird im Jahr 2000 nochmals erhöht werden müssen. Dies ist vor allem vor dem Hintergrund der geplanten Verlängerung der Handelszeit im April 2000 notwendig.

Die Motivation und Qualifikation der Mitarbeiter sind der mit Abstand größte Vermögenswert der EUWAX Broker AG. Nur aufgrund der Bereitschaft aller Mitarbeiter, immer wieder an die Grenzen der Leistungsfähigkeit zu gehen, war es möglich, dass die EUWAX Broker AG eine führende Marktposition erreicht hat. An Spitzentagen werden 8,5 Stunden lang mehr als 70 Geschäfte pro Minute bei einer äußerst geringen Fehlerquote abgewickelt. Trotz der starken Steigerung der Anzahl der Geschäfte von knapp 100.000 im Februar 1998 auf über 400.000 im Dezember 1999 konnte die Stornoquote bei 0,35% unter Schwankungen auf einem sehr niedrigen Niveau gehalten werden. Teamfähigkeit und Begeisterung für das Erbringen einer hervorragenden Dienstleistung sind ein absolutes Muss für jeden Mitarbeiter.

Deshalb ist es für die EUWAX Broker AG wichtig, neue Mitarbeiter im Rahmen ihres Nachwuchsprogramms zu gewinnen. Hierbei spricht die Gesellschaft mögliche Mitarbeiter an, die eine kaufmännische Ausbildung haben, oder ein wirtschaftswissenschaftliches Studium absolvieren. Ein wichtiger Bestandteil dieses Programms ist ein sechsmonatiges Praktikum, während dessen die Praktikanten das Umfeld im Börsenhandel kennen lernen können. Hierdurch ist es der Gesellschaft bisher gelungen, den Teamgeist und das Engagement trotz ständig steigender Mitarbeiterzahl im Handel zu erhalten.

Die langfristige Zufriedenheit der Mitarbeiter fördert die EUWAX Broker AG neben dem im Rahmen der öffentlichen Privatplatzierung angebotenen Optionsschein-Modell auch durch ein am Ertrag des Unternehmens orientiertes Entlohnungsmodell. Die Personalkosten lagen mit 4 Mio. Euro um 142% über denen des Vorjahres. Im Rahmen der Aus- und Weiterbildung werden die Mitarbeiter der Gesellschaft in einem zeitlich definierten Rahmen auf die Prüfung zum Wertpapierhändler vorbereitet.

Darüber hinaus haben unsere Mitarbeiter die Möglichkeit über ein gegenseitiges Austauschprogramm den Handel bei einem Emittenten kennen zu lernen. Abgerundet wird die qualitative Weiterbildung über ein internes Aus- und Weiterbildungsprogramm, in dem aktuelle Themen vermittelt werden.

## **Technik**

Der wachsende Bedarf an technischer Weiterentwicklung und Service haben die EUWAX Broker AG veranlasst, mit Beginn des Geschäftsjahres 1999 eine eigene EDV-Abteilung einzurichten.

Im Verlauf des ersten Halbjahres 1999 wurde das seit 1997 eingesetzte Limit-Watching-System durch ein neues Limit-Control-System ersetzt. Durch diese Umstellung wurde es möglich, den manuellen Pflegeaufwand auf ein Minimum zu begrenzen. Die hierdurch geschaffenen Freiräume für die Händlerteams machten es möglich, die Ausführungszeit der Kundenorders weiter zu verkürzen. Die besonderen Vorzüge des Systems liegen in seiner Fähigkeit, auch sehr hohe Datenmengen in kürzester Zeit zu verarbeiten und gleichzeitig durch verschiedene Reporting-Tools für eine überprüfbare Transparenz bei Anlegern und Handelsüberwachung zu sorgen.

Das Limit-Control-System kann sich zum zentralen Medium für die Weiterentwicklung des Stuttgarter Marktmodells entwickeln. Die nächsten Ziele sind die Integration in den Aktienbereich und die Weiterentwicklung zum Limit- und Informationssystem mit Übergabe an die Börse bzw. Lizenzierung für andere Finanzdienstleister. Die anhaltend hohen Investitionskosten erscheinen uns mehr als gerechtfertigt, selbst wenn sich die geplante Integration in anderen Marktsegmenten der Börse als nicht umsetzbar erweisen sollte.

## **Überwachung und Meldepflichten**

Den Anforderungen, die sich aus den Vorschriften des Börsengesetzes, des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes ergeben, wurde im Berichtszeitraum durch umfangreiche Investitionen im Organisations- und EDV-Bereich entsprochen und soweit dies aus Sicht der Gesellschaft möglich war, wurden bereits in der Zukunft erkennbare Anforderungen berücksichtigt. Ein Schwerpunkt wurde von der EUWAX Broker AG auf die Überwachung der KWG-, Handels-, Gewinn- und Verlust-Limite gelegt. Diese Limite werden zwischenzeitlich ganztägig in Echt-Zeit überwacht und im Rahmen der festgelegten Kompetenzen im Unternehmen verarbeitet.

## **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

### **Vermögenslage**

Der Finanzmittelbestand der Gesellschaft, welcher die täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute beinhaltet, beträgt zum 31. Dezember 1999 TEUR 4.064 (i.Vj. TEUR 7.629) und repräsentiert damit 34,8 % (i.Vj. 87,6 %) der Bilanzsumme. Die Gesamtforderungen gegenüber Kreditinstituten betragen TEUR 7.587 (i.Vj. TEUR 8.651) und decken 65,0 % (i.Vj. 99,4 %) der Bilanzsumme ab. Weitere 30,5 % (i.Vj. 0 %) der Bilanzsumme werden von einer Bundesanleihe abgedeckt.

## Finanzlage

Die Kapitalstruktur der EUWAX Broker AG zeichnet sich zum 31. Dezember 1999 durch eine Eigenkapitalquote von 73,6 % (i.Vj. 52,2 %) aus. Das Fremdkapital umfasst im wesentlichen Steuerrückstellungen und andere Rückstellungen.

Der Finanzmittelbestand reduzierte sich von TEUR 7.629 am 31. Dezember 1998 um TEUR 3.565 auf TEUR 4.064 am 31. Dezember 1999. Die Veränderung setzt sich aus folgenden Komponenten zusammen:

	TEUR
Jahres-Cash-flow	<u>4.807</u>
Anlage in Termingelder	-2.500
Anlage in Bundesanleihen	-3.559
Mittelabfluss aus Verminderung der kurzfristigen Rückstellungen	-762
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	-402
Auszahlungen an Gesellschafter (Ausschüttungen)	-4.241
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen	3.575
Sonstige Veränderungen	-483
	<u><u>-3.565</u></u>

Unter Einbeziehung der kurzfristig liquidierbaren Termingelder und der Bundesanleihe beträgt der Bestand liquider Mittel zum 31. Dezember 1999 TEUR 11.146, was gegenüber dem Vorjahr (TEUR 8.651) eine Zunahme von 28,8 % darstellt.

## Ertragslage

Der Bereich Optionsscheine hat in 1999 mit einem Anteil von 79% zu den Erträgen aus Skontroführung beigetragen. Bei Betrachtung der Kursdifferenzen fällt auf, dass das Verhältnis zwischen Kursdifferenz und Courtage im Unternehmensbereich EUWAX mit 55% deutlich schlechter ausfällt, als in der Aktiengruppe mit 139%. Das ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Priorität der unverzüglichen Ausführung von Optionsscheinorders in Verbindung mit dem Limit-Control-System und unter Garantie des „Best-Price-Prinzips“ an der EUWAX gerade bei starken Kursbewegungen und Umsatzspitzen zu kurzfristig hohen Aufgabepositionen führt, die oft zu schlechteren Konditionen geschlossen werden müssen.

Diese serviceorientierte Unternehmensphilosophie hat in der Vergangenheit oftmals zu Kursverlusten geführt, wobei sich das Verhältnis im Verlauf des Jahres 1999 durch zusätzliche Controlling-Instrumente und eine gestiegene Mitarbeiterqualifikation günstiger gestaltet hat. Andererseits muss aber berücksichtigt werden, dass die Zuverlässigkeit des Börsenhandels gerade in kritischen Marktsituationen besonders wichtig ist, wenn die Händler im anonymen Computerhandel oder im außerbörslichen Handel ihre Eingabeparameter neu festlegen müssen und deshalb kurzfristig einen „Time-Out“ einlegen. Die besondere Bedeutung des Riskmanagements im Bereich der Aufgabegeschäfte wird aus der Betrachtung der Bruttozahlen ersichtlich. Die Verluste der EUWAX Broker AG aus der

Schließung von Aufgabengeschäften lagen in 1999 bei 47,9 Mio. Euro, die Gewinne lagen bei 54,2 Mio. Euro. Die Gesamtzahl der Geschäfte lag bei 3,08 Mio., so dass sich eine durchschnittliche Kursdifferenz von 33 Euro ergibt, wovon netto etwa 2 Euro Gewinn erwirtschaftet wurden. Die Courtage lag im Durchschnitt bei ca. 3 Euro pro Geschäft, woraus sich ein durchschnittlicher Auftragswert von knapp 4.000 Euro ergibt.

Insgesamt konnte das Provisionsergebnis aus Courtagen auf 9.696 TEUR gegenüber 1998 verdoppelt werden. Der Nettoüberschuss aus Finanzgeschäften konnte um 17% auf 6.342 TEUR gesteigert werden. Das Zinsergebnis konnte aufgrund der höheren Liquidität auf 197 TEUR mehr als verdreifacht werden.

Das Ergebnis aus dem Wertpapierhandel steigerte sich im Vergleich zum Vorjahr im Berichtszeitraum um 56,6 % (TEUR 5.800) auf TEUR 16.038. Trotz des gestiegenen Personalaufwands und den erheblich erhöhten anderen Verwaltungsaufwendungen konnte das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit um 24,3 % auf TEUR 9.453 verbessert werden.

Die Steuerquote erhöhte sich aufgrund der Thesaurierungsbelastung der Körperschaftsteuer von rund 44 % auf rund 50 %.

Der Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 4.711 (i.Vj. TEUR 4.238) führt nach Bereinigung um aperiodische und außerordentliche Einflüsse zu einem DVFA/SG-Ergebnis von TEUR 4.825 (i.Vj. TEUR 4.272).

Die Eigenkapitalrentabilität beträgt 54,8% (i.Vj. 93,2 %). Der Gewinn je Aktie DVFA/SG beläuft sich auf EUR 1,61 (i.Vj. EUR 1,42).

## **Besonderheiten**

Mit Wirkung zum 1. April 1999 wurde die Bruker Wertpapierhandelsgesellschaft mbH., Stuttgart in die EUWAX Broker AG, Stuttgart umgewandelt. Mit der Änderung der Rechtsform trägt die Gesellschaft den immer strengerem Anforderungen des Marktes Rechnung. Im Verlauf des zweiten Halbjahres wurde im Rahmen einer Privatplatzierung von Aktien und Optionsscheinen aus dem Besitz der Altaktionäre der Aktionärskreis erweitert. Dabei hatten alle Mitarbeiter die Gelegenheit über ein Beteiligungsprogramm Aktien und Optionsscheine der Gesellschaft zu beziehen.

## **Ausblick**

Die Geschäftspolitik der EUWAX Broker AG im Handel mit Optionsscheinen und Aktien ist klar auf den Privatanleger ausgerichtet. Dies wird insbesondere durch das eindeutige Bekenntnis der Gesellschaft zur fairen und serviceorientierten Dienstleistung über vorgegebene Regeln zur Preisfeststellung hinaus dokumentiert. Hierbei verbindet das Unternehmen die Vorteile der Technik durch die Einschaltung von elektronischen Handels- und Informationssystemen und dem von der EUWAX Broker AG entwickelten Limit-Control-System zur Beschleunigung der Orderabwicklung einerseits, und die rationalen Fähigkeiten des Menschen zur Analyse der Preisplausibilität andererseits. Die Zielsetzung der Gesellschaft ist es, die Geschwindigkeit der Orderausführung ohne Qualitätsverlust für die Kunden weiter zu optimieren und die Marktführerschaft im Optionsscheinbereich zu festigen. Das Unternehmen steht auch in Gesprächen mit Emittenten aus dem europäischen Ausland, die ihre Optionsscheine an der EUWAX einführen wollen. Für das kommende Geschäftsjahr plant die EUWAX Broker AG einen weiteren Ausbau des Aktiengeschäftes über neue Themenmärkte und die Neuaufnahme ausgewählter Aktien aus dem europäischen Ausland. Konkret führt die Gesellschaft im ersten Quartal 2000 die wichtigsten Aktienwerte des türkischen Marktes ein.

Die EUWAX Broker AG plant für das Jahr 2000 den Gang an die Börse. Mit dieser Maßnahme soll die Grundlage für eine weiter erfolgreiche Zukunft gesichert werden. Über die Verbesserung der Eigenkapitalausstattung wird zum einen erreicht, dass das Unternehmen das starke Umsatzwachstum des Kerngeschäftes im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben aufrechterhalten und zusätzlich neue Geschäftsfelder entwickeln kann. Die Gesellschaft wird die im Geschäftsjahr 1999 bewusst ausgesetzten Aktivitäten im Bereich des Eigenhandels wieder aufnehmen. Des weiteren plant die EUWAX Broker AG die Weiterentwicklung ihrer Softwareanwendungen und prüft eventuelle Vermarktungsmöglichkeiten. Ein weiterer Schwerpunkt im Geschäftsjahr 2000 sind die Investitionen des Unternehmens im Internet. Hier ist ein erheblicher Ausbau des bisher bestehenden Angebots geplant.

### **Risikomanagement**

Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) verpflichtet börsennotierte Gesellschaften ein Frühwarnsystem einzurichten, um bestandsgefährdende Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen. Die EUWAX Broker AG hat im vergangenen Geschäftsjahr verschiedene Softwareanwendungen entwickelt und integriert, die insbesondere eine Überwachung der Risikopositionen aus der Handelstätigkeit in Echtzeit ermöglichen. Zusätzlich wurde durch organisatorische Maßnahmen sichergestellt, dass die vorgegebenen Handelslimite in den einzelnen Gruppen geregelt sind und auch wirksam überwacht werden. Diese Maßnahmen haben sich auch an sehr volatilen Börsentagen bewährt, so dass sich die Gesellschaft gut gerüstet fühlt. Dieses Risikomanagementsystem wird in Zukunft noch weiter verfeinert.

### **Allgemeines Marktumfeld**

Die EUWAX Broker AG betreibt bislang ausschließlich das traditionelle Maklergeschäft als Skontroführer an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart. Das zu erzielende Umsatzvolumen ist in hohem Maße abhängig von der sehr zyklischen Entwicklung an den internationalen Wertpapiermärkten. Die naturgemäß vorhandenen Kurs- und Umsatzschwankungen der Finanzmärkte haben somit einen direkten Einfluss auf die Ertragslage des Unternehmens und in verstärktem Maße auf die Volatilität (Schwankungsintensität) der EUWAX Broker Aktie. Wenn die Umsatztätigkeit an der Börse zurückgeht, hat dies unmittelbare Auswirkungen auf die Provisionseinnahmen (Courtage) der Gesellschaft. Faktoren wie die allgemeine Konjunkturlage, die Zinsentwicklung und -erwartung, Währungsveränderungen, Veränderungen der steuerlichen Voraussetzungen, politische Veränderungen im In- und Ausland, die Entwicklung von Unternehmensgewinnen oder die Liquidität der Börsen sind von der Gesellschaft nicht zu beeinflussen, wirken sich aber unmittelbar auf Umsatz und Ergebnis aus.

### **Abhängigkeit von der Tätigkeit als Skontroführer**

Abweichend von anderen börsennotierten Finanzdienstleistern konzentriert die EUWAX Broker AG ihre Geschäftstätigkeit bislang ausschließlich auf die Skontroführung an der Börse in Stuttgart. Lediglich durch den gelungenen Aufbau einer Aktiengruppe für europäische Top-Aktien konnte eine gewisse Diversifikation innerhalb der gehandelten Wertpapiere erreicht werden. Eine anhaltende Verlagerung der Börsenumsätze auf andere Marktmodelle ohne Einbeziehung von Skontroführern (voll-elektronischer Handel, Internet) kann die Existenz der EUWAX Broker AG ernsthaft gefährden. Die Gesellschaft ist jedoch überzeugt, dass sie durch die optimale Verbindung von Mensch und Technik in einem von ständiger Innovation in der technischen Entwicklung geprägtem Marktumfeld dem Endanleger weiterhin den entscheidenden Mehrwert bieten und sich im Wettbewerb mit vollelektronischen Handelsplattformen behaupten kann.

Die Handelssysteme für Optionsscheine haben sich im Internet etabliert und ermöglichen den Handel bis 22.00 Uhr. Dies birgt die grundsätzliche Gefahr, dass sich die Umsätze in den nachbörslichen Handel verschieben, auch wenn es dem Unternehmen zuletzt eher gelungen ist, Umsätze aus diesem Bereich an die Börse zurückzuholen. In diesem Zusammenhang ist es für die Gesellschaft besonders wichtig, die schnellste Ausführung der Kundenorders und die Qualität der Dienstleistung zu gewährleisten. Die aus Sicht der EUWAX Broker AG dringend notwendige Verlängerung der Handelszeit ist zunächst in einem ersten Schritt im April 2000 auf 20.00 Uhr geplant. Dies gibt dem Unternehmen Gelegenheit die Kunden auch während eines großen Teils der Handelszeit in den USA bedienen zu können. Inwieweit eine Handelszeitverlängerung auf 22.00 Uhr im Jahr 2000 realisiert werden kann, ist aus heutiger Sicht noch nicht abzusehen.

Mit XETRA-OS bietet die Deutsche Börse AG ab April 2000 eine elektronische Handelsplattform für den Handel mit Optionsscheinen, mit der die EUWAX Broker AG direkt im Wettbewerb stehen wird. Aus Sicht des Unternehmens wird es weiterhin wichtig sein, die Retail-Kunden über eine qualitativ gute Dienstleistung mit hohem persönlichen Einsatz der Mitarbeiter auch nach dem Start von XETRA-OS an die Gesellschaft zu binden. In jedem Fall muss aber zumindest anfangs mit gewissen Umsatzeinbußen im Optionsscheinbereich an XETRA gerechnet werden, deren Ausgleich aufgrund des derzeit hohen Marktanteils nur über Marktwachstum erreicht werden kann. Andererseits sind die Umsätze im Optionsscheinmarkt abhängig von der Attraktivität des Finanzmarktes insgesamt. Hier kann nach dem Boom der letzten Jahre ein Einbruch bei Kurs und Umsatz nicht ausgeschlossen werden, zumal das Börsengeschäft sehr zyklisch geprägt ist.

Für das kommende Geschäftsjahr plant die EUWAX Broker AG einen weiteren Ausbau des Aktienhandels mit dem Aufbau neuer Themenmärkte und die Neuaufnahme ausgewählter Aktien aus dem europäischen Ausland. Dieser Ausbau ist nur durch eine weitere Erhöhung der Investitionen in Technik und Personal möglich. Darüber hinaus muss für die Einführungsphase mit erheblichen Anlaufkosten für die Marktpflege gerechnet werden.

Um die derzeit starke Abhängigkeit von der Tätigkeit als Skontroführer für Optionsscheine und europäische Aktien zu verändern, prüft die Gesellschaft den Aufbau neuer Geschäftsfelder. Der Schwerpunkt liegt hier im Bereich Eigenhandel, Softwareentwicklung und Ausbau der Internetaktivitäten. Hierzu sind umfangreiche Investitionen notwendig.

Das im Geschäftsjahr 1999 weiter ungebrochene Umsatzwachstum macht es auch im Jahr 2000 notwendig, die Ressorts außerhalb des Handels auszubauen, um den vom Gesetzgeber geforderten Ansprüchen gerecht werden zu können. Dies bedingt einen weiteren Personalaufbau im Verwaltungsbereich, der zu einer Erhöhung der Fixkosten im Personalbereich führen wird.

Die Voraussetzungen für weiteres Wachstum im Stammgeschäft der Gesellschaft sind nach wie vor gut. Das Unternehmen fühlt sich dem immer schärferen Wettbewerb gewachsen. Mit dem gezielten Aufbau zusätzlicher Geschäftsfelder will die EUWAX Broker AG die Abhängigkeit von der Tätigkeit als Skontroführer reduzieren. Die Gesellschaft geht davon aus, dass der Ergebnisbeitrag aus dem Optionsscheinbereich auf dem hohen Niveau stabilisiert werden kann und die Mehrkosten im Bereich Organisation und Entwicklung neuer Geschäftsfelder durch Mehreinnahmen im Eigenhandel mehr als ausgeglichen werden. Das Unternehmen strebt daher auch im Geschäftsjahr 2000 eine leichte Ertragsverbesserung an.

Stuttgart, den 24. Januar 2000

Der Vorstand

## **G. Geschäftsgang 2000 und Aussichten**

Der Start ins Geschäftsjahr 2000 war hervorragend. Im Januar erzielte die EUWAX Broker AG ihr mit Abstand bestes Monatsergebnis. Bis zum 29. Februar 2000 wurden bereits 1,01 Mio. Geschäfte abgewickelt, die Vergleichszahl des Vorjahres lag bei 484.282.

Diese erfreuliche Tendenz spiegelt sich auch bei der Entwicklung der Einnahmen wieder. So konnten die Courtageeinnahmen in den ersten zwei Monaten dieses Jahres auf EUR 3.869 Mio. erhöht werden. Dies bedeutet eine Steigerung im Vergleich zu der Vorjahresperiode um 157%. Noch besser war die Entwicklung der Einnahmen aus Aufgabengeschäften, die auf EUR 3.056 Mio. erhöht werden konnten. Dies ist im Vergleich zur Vorjahresperiode eine Steigerung um ca. 229%.

Besonders erfreulich ist die Tatsache, dass wir in einem sehr volatilen und hierdurch bedingt umsatzstarken Umfeld unsere Position als Marktführer weiter ausbauen konnten. Im Vergleich zur Vorjahresperiode konnte der Marktanteil am gesamten börslichen Optionsscheinhandel von ca. 48% auf ca. 57% im Februar diesen Jahres gesteigert werden. Bei den an der EUWAX gehandelten Optionsscheinen lag unser Marktanteil im Februar diesen Jahres bei ca. 60%. Diese Entwicklung bestätigt die auf den Privatanleger ausgerichtete Geschäftspolitik der EUWAX Broker AG.

Diese Entwicklung der ersten zwei Monate darf aber nicht auf den Gesamtverlauf des Geschäftsjahres hochgerechnet werden. Zum einen gehen wir davon aus, dass sich die Umsatztätigkeit im weiteren Jahresverlauf beruhigen wird. Des weiteren müssen wir davon ausgehen, dass wir vorübergehend Umsatzanteile an das von der Deutsche Börse AG ab 28. April 2000 eingesetzte vollelektronische Handelssystem XETRA-OS abgeben müssen.

Zusätzliche Belastungen ergeben sich auch durch umfangreiche Investitionen in den Bereichen Internet und Softwareentwicklung. Um auch in Zukunft unsere Position als Marktführer für Optionsscheine zu halten und andererseits den Bereich Aktien weiter zu stärken, ist es notwendig, die Innovationskraft des Unternehmens auch im technischen Bereich zu erhalten.

Wir sind zuversichtlich, dass wir durch die geplanten Aktivitäten für die Gesellschaft auch zukünftig einen erfolgreichen Geschäftsverlauf ermöglichen können.

Aufgrund des bisher hervorragenden Geschäftsverlaufs gehen wir davon aus, dass wir trotz der anstehenden Belastungen das Vorjahresergebnis im Provisionsgeschäft übertreffen werden.

Die Wiederaufnahme der Eigenhandelsaktivitäten in diesem Geschäftsjahr sollte zusätzlich eine positive Auswirkung auf unsere Ertragsentwicklung haben.

Für das Gesamtjahr 2000 streben wir daher erneut eine deutliche Ertragsverbesserung an.

Stuttgart, den 21. März 2000

EUWAX Broker AG

## **H. Glossar**

### **A**

#### **Am Geld**

Der BASISPREIS des Optionsscheins entspricht dem Kurs des BASISWERTs.

#### **Amtlicher Handel**

Höchstes Handelssegment an deutschen Wertpapierbörsen, in dem sich ein Großteil der Börsenumsätze konzentrieren. Die Feststellung der Kurse erfolgt durch amtlich bestellte Kursmakler. Die Zulassung von Wertpapieren zum amtlichen Handel ist von der Einhaltung der in der Börsenzulassungsverordnung geregelten Zulassungsvoraussetzungen abhängig.

#### **Arbitrage**

Geschäft zur Ausnutzung von Preis-, Kurs- oder Zinsunterschieden zum gleichen Zeitpunkt an verschiedenen Märkten, vor allem Börsen und Handelssystemen, zur Gewinnerzielung.

#### **Asset Management**

Professionelle Vermögensverwaltung für Dritte unter Berücksichtigung von Risiko- und Ertragsgesichtspunkten.

#### **Aufgabe / Aufgabengeschäft**

Fungiert ein Börsenmakler bei Abschluss eines Geschäftes zunächst selbst als Kontrahent, bis er einen endgültigen Käufer oder Verkäufer findet, wird dieses Geschäft als Aufgabe oder Aufgabengeschäft bezeichnet. Dabei wird der Kurs sofort festgelegt, so dass der Makler Kursrisiken und –chancen bis zur endgültigen Ausführung des Geschäftes trägt.

#### **Aufgabemakler**

Börsenmakler, dem von der Börsengeschäftsführung die Berechtigung erteilt worden ist, Aufgabengeschäfte zu tätigen. Zur Sicherstellung der Erfüllung solcher Geschäfte sind Sicherheiten zu Gunsten der Börse zu leisten.

#### **Aufgeld --> ZEITWERT**

In Prozent vom Basiswert ausgedrückter Betrag, um den der aktuelle Optionsscheinpreis den INNEREN WERT übersteigt. Je höher die Chance des Optionsscheins, den INNEREN WERT zu erreichen bzw. zu steigern, desto höher ist die Bereitschaft des Anlegers, ein AUFGELD zu bezahlen. Das Aufgeld steigt mit längerer LAUFZEIT, höherer VOLATILITÄT und höherem ZINS. Rückläufige Werte dieser SENSITIVITÄTEN mindern den Zeitwert.

#### **Aus dem Geld**

Der BASISPREIS des Optionsscheins liegt im Falle eines CALLs über, beim PUT unter dem aktuellen Kurs des BASISWERTs.

### **Außerbörslicher Handel**

Direkter Abschluss eines Wertpapiergeschäfts zwischen zwei Parteien ohne Einschaltung eines Maklers an einer Börse, d.h. dem Geschäft liegt kein Börsenkurs zugrunde.

### **Ausübung**

Wahrnehmung des Optionsrecht durch Bezug des BASISWERTES oder Einforderung des INNEREN WERTES des Optionsscheins als DIFFERENZAUSGLEICH.

### **Ausübungspreis --> BASISPREIS --> BEZUGSPREIS**

Festgelegter Preis, zu dem der Optionsscheininhaber den BASISWERT kaufen (CALL) oder verkaufen (PUT) kann bzw. auf dessen Basis der BARAUSGLEICH durchgeführt wird.

### **Amerikanisches Optionsrecht**

AUSÜBUNG jederzeit während der LAUFZEIT möglich.

## **B**

### **Back Office**

Dem Handel nachgeschaltete Abteilung einer Bank oder eines Wertpapierhandelshauses, zur Erfassung, Abwicklung und Kontrolle der getätigten Handelsgeschäfte.

### **BAKred**

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen.

### **Barausgleich / Cash Settlement --> DIFFERENZAUSGLEICH**

Auszahlung des INNEREN WERTES des Optionsscheins, anstatt Bezug des BASISWERTES. Muss in den Emissionsbedingungen des Optionsscheins definiert sein.

### **Basispreis --> AUSÜBUNGSPREIS --> BEZUGSPREIS**

Festgelegter Preis, zu dem der Optionsscheininhaber den BASISWERT kaufen (CALL) oder verkaufen (PUT) kann bzw. auf dessen Basis der BARAUSGLEICH durchgeführt wird.

### **Basiswert --> UNDERLYING**

Objekt, das über den Optionsschein bezogen werden kann, z.B. Aktien, Währungen, Börsenindexe, Anleihen, Zinsen, Rohstoffe, etc.

### **BAWe**

Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel.

## **Benchmark**

Bezugspunkt zur Beurteilung des Erfolges einer Anlage.

## **Best-Price-Prinzip**

Eine Besonderheit der Börse Stuttgart und wichtiger Bestandteil des dortigen Marktmodells Retailbörse. Die Makler garantieren bei jeder Kursfeststellung die Einbeziehung des Computerhandelsystems Xetra (bei Aktien) bzw. des Market-Maker-Quotes (bei Optionsscheinen), so dass der Ausführungspreis für Anleger an der Börse Stuttgart nie schlechter ist, als er zur gleichen Zeit in Xetra oder im außerbörslichen Optionsscheinhandel wäre. Aufgrund der zusätzlichen Liquidität der Börse kommt es häufig zu besseren Ausführungskursen.

## **Best-Size-Prinzip**

Eine Besonderheit der Börse Stuttgart und wichtiger Bestandteil des dortigen Marktmodells Retailbörse. In Stuttgart sind alle Aufträge, unabhängig von ihrer Größe zum variablen Handel zugelassen, so dass auch Kleinanleger von der gesamten Börsenzeit profitieren und eine schnellstmögliche Ausführung erhalten.

## **Bezugspreis --> AUSÜBUNGSPREIS --> BASISPREIS**

Festgelegter Preis, zu dem der Optionsscheininhaber den BASISWERT kaufen (CALL) oder verkaufen (PUT) kann bzw. auf dessen Basis der BARAUSGLEICH durchgeführt wird.

## **Bezugsverhältnis**

Anzahl der BASISWERTE, die von einem Optionsschein kontrolliert werden. Ein Bezugsverhältnis von 0,01 bei DAX-Optionsscheinen bedeutet also, dass ein Optionsschein 0,01 DAX kontrolliert, oder dass zur Kontrolle von 1 DAX St. 100 Optionsscheine benötigt werden.

## **Binominalmodell**

Mathematische Optionspreisformel zur theoretischen Bewertung eines Optionsscheins mit amerikanischem Optionsrecht.

## **Black / Scholes**

Mathematische Optionspreisformel zur theoretischen Bewertung eines Optionsscheins mit europäischem Optionsrecht.

## **BÖGA**

Abkürzung für Börsengeschäftsabwicklungssystem. Ein EDV-System der Deutsche Börse Systems AG, einer Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG für die Aufzeichnung und elektronische Weitergabe von Abwicklungsdaten, das auch Schlussnoten erstellt. Es dient als Fundament für die Geschäftsdokumentation der Banken und Makler sowie zur Beschleunigung der nachbörslichen Abstimmungstätigkeit.

## **BOSS-CUBE**

Abkürzung für Börsen-Order und Service-System. Ein computerunterstütztes Börsenhandels- und Entscheidungssystem für alle deutschen Parkettbörsen, das eine zeitnahe elektronische Übermittlung von Wertpapier-Kauf- und Verkauf-Aufträgen von einer Bank direkt in das elektronische Skontro eines Börsenmaklers ermöglicht. Das System unterstützt zusätzlich die Preisfeststellung durch die Makler. BOSS-CUBE wird betrieben von der Deutsche Börse Systems AG, einer Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG.

## **C**

### **Call / Kaufoptionsschein**

Optionsschein, der zum Kauf des BASISWERTS berechtigt. Der Optionsschein wird im Wesentlichen durch die Ausstattungsmerkmale BASISWERT, BASISPREIS, BEZUGSVERHÄLTNIS und VERFALL bestimmt. Gegenstück: PUT.

### **CASCADE**

Liefersystem der Clearstream AG

### **CATS-OS**

Von der Firma Crossmar für die Citibank AG entwickeltes Elektronisches Handelssystem für Optionsscheine.

### **Clearing**

Über eine zentrale Institution (Clearingstelle) aufgrund einer multilateralen Vereinbarung abgewickelte gegenseitige Auf- und Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten, so dass nur die sich zugunsten oder zu Lasten eines jeden ergebenden Salden gutgeschrieben bzw. belastet werden.

### **Compliance**

Handeln in Übereinstimmung mit geltenden Gesetzen (z. B. WpHG, KWG, Börsengesetz etc.) und Regeln (z.B. Anforderungen der Aufsichtsämter etc.). Ziel ist es, zum Schutz des Kapitalanlegers bestimmte Verhaltensweisen sicherzustellen und Interessenkonflikte zu vermeiden.

### **Coupon**

Sammelbezeichnung für die zu einem Wertpapier gehörenden Ertrags-, Dividenden- oder Zins-scheine.

### **Courtage**

Vermittlungsprovision von Maklern für die Vermittlung von Wertpapiergeschäften.

## **Covered Warrant**

Optionsschein auf existierende Wertpapiere bzw. Finanzinstrumente. Die zu liefernden Wertpapiere werden entweder am Markt eingedeckt (Covered) oder über den DIFFERENZAUSGLEICH der INNERE WERT ausbezahlt.

## **D**

### **db STAR**

Elektronisches Handelssystem für Optionsscheine der Deutschen Bank AG.

### **Clearstream**

Clearstream AG (zuvor Deutsche Börse Clearing AG); Spezialkreditinstitut für die Abwicklung des Wertpapiergiroverkehrs und der Wertpapierverwahrung.

### **Delta**

Als Delta bezeichnet man den Wert, um den sich der Optionsschein theoretisch verändert, wenn sich der BASISWERT um eine Einheit (z.B. EUR ) verändert. Beim CALL kann das Delta Werte zwischen 0 und 1 annehmen, beim PUT Werte zwischen 0 und -1, weil er bei fallenden Kursen steigt und umgekehrt. In Prozent ausgedrückt erkennt man am Delta approximativ die Wahrscheinlichkeit, dass der Optionsschein am Ende der LAUFZEIT über einen INNEREN WERT verfügt.

### **Deltahebel --> LEVERAGE**

In Ableitung vom DELTA nennt der Deltahebel die theoretische Wertveränderung des Optionsscheins in Prozent, wenn sich der BASISWERT um 1% verändert. Bewertungsgröße der SZENARIOANALYSE.

### **Derivate**

Rechte, deren Bewertung überwiegend von dem Preis und den Preisschwankungen und –erwartungen eines zugrundeliegenden Basisinstrumentes (Aktien, Devisen, Indices, Anleihen etc.) abhängig ist. Zu ihnen zählen vor allem Forwards, Futures, Optionen und Swaps.

### **Differenzausgleich --> BARAUSGLEICH / CASH-SETTLEMENT**

## **E**

### **Eigenhandel**

Wertpapier- bzw. Börsengeschäfte einer Bank oder eines Maklers für eigene Rechnung und auf eigenes Risiko.

### **Eigenhandel für andere**

Wertpapier- bzw. Börsengeschäfte einer Bank oder eines Maklers, bei denen diese als Eigenhändler auftretend für Dritte (Kunden) handeln.

### **Emittent**

Finanzinstitut oder Unternehmen, das ein WERTPAPIER (Optionsschein) begibt und Schuldner bzw. Stillhalter für die im Optionsschein verbrieften Rechte ist. Bei den COVERED WARRANTS ist der Emittent meist ein Finanzinstitut, das gleichzeitig als MARKET-MAKER zur Verfügung steht.

### **EU**

Europäische Union (Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien und Vereinigtes Königreich).

### **EUREX**

Durch die Fusion der Deutschen Terminbörse (DTB) und der Schweizer Terminbörse (SOFFEX) entstandene elektronische Terminbörse.

### **Euro-Anleihen**

Anleihen am Euro-Kapitalmarkt in einer Währung (USD, YEN, DEM etc.), die nicht der Währung des Emissionslandes entspricht.

### **Europäisches Optionsrecht**

AUSÜBUNG nur am VERFALLTAG möglich.

### **EUWAX European Warrant Exchange**

Marktsegment für verbrieft Derivate mit eigenem Regelwerk im Rahmen des Freiverkehrs an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zu Stuttgart

### **EWU**

Europäische Währungsunion (Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien).

### **Exotischer Optionsschein**

Optionsschein, dessen Auszahlungsprofil vom „normalen“ (PLAIN VANILLA) Optionsschein abweicht. Meist eine Kombination mehrerer Optionen. Mit exotischen Optionsscheinen können individuelle Anlagestrategien umgesetzt werden, oder einfach nur verbesserte Chance/Risiko-Profile aufgebaut werden. Die Preisbewegungen sind (noch) komplizierter, als bei "normalen" Optionsscheinen.

## **F**

### **Freimakler**

Vermitteln an der Börse Wertpapiergeschäfte, vornehmlich zwischen den an der Börse vertretenden Banken. Sie sind frei von speziellen Verpflichtungen, die den amtlichen Kursmaklern auferlegt sind und werden gemäß der Börsenordnung vom Börsenvorstand zugelassen. Die Börsengeschäftsführung kann für die Preisfeststellung im Geregelten Markt sowie im Freiverkehr die Skontroführung auf Freimakler übertragen.

### **Freiverkehr**

Handelssegment an deutschen Wertpapierbörsen. Die im Freiverkehr gestellten Zulassungsbedingungen sind niedriger als beim Amtlichen Handel und beim Geregelten Markt. Die Regeln sind in den jeweiligen Freiverkehrsrichtlinien der Börse festgelegt. Die Preisfeststellung findet meist nach den Vorgaben des Amtlichen Handels statt. Die Kurse werden von besonders beauftragten Kursmaklern oder Freimaklern festgestellt, die als Skontroführer bezeichnet werden.

### **Futures**

Börsengehandelte Terminkontrakte.

## **G**

### **Gamma**

Das Gamma zeigt den Wert, um den sich das DELTA verändert, wenn sich der BASISWERT um eine Einheit verändert.

### **Gammahebel**

In Ableitung vom GAMMA nennt der Gammahebel die theoretische Wertveränderung des Optionscheins in Prozent, die sich aus der Veränderung des DELTA ergibt, wenn sich der BASISWERT um ein Prozent verändert. Bewertungsgröße der SZENARIOANALYSE.

### **Geregelter Markt**

Handelssegment an deutschen Wertpapierbörsen. Der Geregelte Markt soll solchen Unternehmen die Eigenkapitalzuführung ermöglichen, die die Anforderungen des Amtlichen Handels nicht erfüllen, ihre Aktien jedoch öffentlich auf einem gesetzlich geregelten Markt unter Aufsicht der Börse notieren lassen wollen. Die Kurse werden von besonders beauftragten Kursmaklern oder Freimaklern festgestellt, die als Skontroführer bezeichnet werden.

### **Girosammelverwahrung**

Preiswerte, einfache und sichere Art, Wertpapiere aufzubewahren. Alle Papiere werden bei einer Wertpapiersammelbank zentral deponiert. Über den Kauf und Verkauf gibt es einen Buchungsbeleg von der Bank o.ä. an den Inhaber.

### **Globalurkunde**

Kostengünstigste Form der Verbriefung von Wertpapieren. Es werden keine effektiven Stücke gedruckt, sondern die gesamte Emission in einer Urkunde verbrieft, die bei der Clearstream AG zur Girosammelverwahrung (siehe dort) hinterlegt wird. Eine Auslieferung von einzelnen Wertpapieren an die Anspruchsberechtigten ist dadurch ausgeschlossen. Den Inhabern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Bedingungen der Clearstream AG übertragen werden können.

### **GroMiKV**

Abkürzung für Groß- und Millionen-Kredit-Verordnung. Verordnung des BAKred über die Erfassung, Bemessung, Gewichtung und Anzeige von Krediten im Bereich der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften des KWG.

### **Grundsatz(sätze)**

Grundsatz(sätze) über Eigenkapital und Liquidität von Instituten; Bekanntmachung des BAKred zur Konkretisierung der §§ 10, 10a, 11 KWG.

## **H**

### **Handelsüberwachungsstelle (HÜST)**

Organ der Börse, das den Handel und die Börsengeschäftsabwicklung überwacht.

## **I**

### **IAS**

Abkürzung für International Accounting Standards.

### **Im Geld**

Der BASISPREIS des Optionsscheins liegt unter (CALL) bzw. über (PUT) dem aktuellen Kurs des BASISWERTS.

### **Index/Indices**

Kennzahlen, die statistischen, zeitlichen und örtlichen Vergleichen dienen. Ein Aktienindex ist regelmäßig ein aus den Werten unterschiedlicher börslich gehandelter Unternehmen zusammengesetzter Aktienkorb, dem zu Beginn ein bestimmter Wert zugewiesen wird. Je nach Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktienwerte (Korb) kann dann anhand des Indexwertes abgelesen werden, ob sich insgesamt bei den zugrunde liegenden Aktienwerten im Zeitverlauf eine Änderung ergeben hat.

## **Indexderivate**

Derivate, denen ein bestimmter Index als Basisinstrument zugrunde liegt. Das setzt meist die Vereinbarung eines Barausgleichs in Geld (cash settlement, d.h. Zahlung des Differenzbetrages zwischen dem vereinbarten Preis und dem aktuellen Marktwert des Basiswertes) statt physischer Lieferung von Wertpapieren voraus.

## **Innerer Wert**

Positive Differenz aus dem aktuellen Preis des BASISWERTes und dem BASISPREIS des Optionsscheins (CALL) bzw. BASISPREIS und aktuellem Preis (PUT).

## **IPO**

Initial Public Offering. Aus dem angloamerikanischen Raum stammende Bezeichnung für die öffentliche Erstemission von Unternehmensanteilen an der Börse. Die Begriffe „Going Public“ und „Börseneinführung“ werden synonym verwendet.

## **IT**

Information Technology.

## **J**

## **Joint Venture**

Englische Bezeichnung für Gemeinschaftsunternehmung.

## **K**

## **Kassamarkt**

Markt, in dem im Gegensatz zum Terminmarkt die Erfüllung, also Lieferung und Abnahme der Wertpapiere sowie Bezahlung, unmittelbar, das heißt in einer Frist von zwei Tagen, erfolgt.

## **Klassische Optionsscheine --> ORIGINÄROPTIONSSCHEINE**

Im Gegensatz zu den COVERED WARRANTS werden die klassischen Optionsscheine nicht von Finanzdienstleistern emittiert, sondern von der Aktiengesellschaft des zu beziehenden Wertpapiers selbst. Bei AUSÜBUNG werden neue AKTIEN geliefert, so dass sich bei der Aktiengesellschaft eine Kapitalerhöhung ergibt. Man nennt die Ausgabe von derartigen Optionsscheinen auch "bedingte Kapitalerhöhung", weil die Kapitalerhöhung nur stattfindet, wenn der Optionsscheininhaber von seinem BEZUGSRECHT Gebrauch macht.

## **Kommissionshandel**

Gewerbsmäßiger Abschluss von Geschäften mit Waren und Wertpapieren eines selbstständigen Kaufmanns im eigenen Namen für Rechnung Dritter.

### **Kursmakler**

Börsenmakler, die auf Vorschlag der Börsengeschäftsführung von der zuständigen Börsenaufsichtsbehörde amtlich bestellt und vereidigt werden. Bei Wertpapieren, deren Börsenpreis amtlich festgestellt wird, erfolgt diese Feststellung durch Kursmakler. Für ihre Tätigkeit erhalten Kursmakler eine Provision, Courtage genannt.

### **KWG**

Kreditwesengesetz.

### **L**

### **Laufzeit**

Verbleibende Zeit bis zum VERFALLTERMIN des Optionsrechts.

**Leverage** --> DELTAHEBEL

### **M**

### **Market-Maker**

Der Market-Maker stellt An- und Verkaufspreise für Optionsscheine und gewährleistet dadurch, dass der Anleger jederzeit kaufen und verkaufen kann und dass sich der Preis des Optionsscheins auch in Abhängigkeit vom BASISWERT bewegt. Bei Optionsscheinen als abgeleitete Produkte (Derivate) ist das besonders wichtig. Bei COVERED WARRANTs sind Market-Maker und EMITTENT meist identisch.

### **N**

### **Nadine**

Elektronisches Handelssystem für Optionsscheine der Société Générale.

### **O**

### **Optionsanleihe**

Anleihe, die mit Zusatzrechten ausgestattet ist, die der Anleihe in Form von Optionsscheinen beigefügt sind.

## **Optionspreis / Optionsprämie**

Preis, der für den Erwerb eines Optionsscheins oder Optionsrechts zu zahlen ist. Der Optionspreis besteht aus dem INNEREN WERT und dem ZEITWERT. Der Optionspreis wird u.a. durch folgende Faktoren bestimmt: BASISPREIS, Kassakurs des BEZUGSWERTES, VOLATILITÄT des Bezugswerts, LAUFZEIT der Option, risikoloser ZINSSATZ, Ausschüttungen des BEZUGSWERTES während der Laufzeit der Option (Aktien: Dividendenzahlungen, Zinsinstrumente: Kupon, Zinsstrukturkurve, Währungen: Fremdwährungszinssatz, Indizes: Dividenden, Rohstoffe: Lagerkosten).

## **Optionsrecht**

Durch Vertrag zwischen zwei Parteien und Zahlung einer Optionsprämie erwirbt der Käufer das Recht (nicht aber Pflicht), einen bestimmten Bezugswert zu einem im voraus festgelegten Basispreis zu kaufen (CALL) oder zu verkaufen (PUT), bzw. die Zahlung eines der Differenz zum aktuellen Preis entsprechenden Differenzbetrags zu verlangen.

## **Optionsscheine (Warrants)**

Zu unterscheiden sind Kaufoptionsscheine (Call) und Verkaufsoptionsscheine (Puts).

Calls verbriefen das Recht, nicht aber die Verpflichtung, einen zugrundeliegenden Gegenstand oder Basiswert zu einem im voraus bestimmten fixen Preis, dem Ausübungspreis, jederzeit während (amerikanische Option) oder nur am Ende der Laufzeit (europäische Option) zu kaufen bzw. einen Differenzausgleich zu erhalten.

Puts verbriefen das Recht, nicht aber die Verpflichtung, einen zugrundeliegenden Gegenstand oder Basiswert zu einem im voraus bestimmten fixen Preis, dem Ausübungspreis, jederzeit während (amerikanische Option) oder nur am Ende der Laufzeit (europäische Option) zu verkaufen bzw. einen Differenzausgleich zu erhalten.

## **OTC**

Abkürzung für Over the Counter; Bezeichnung für außerbörslichen Handel.

## **P**

## **Parketthandel**

Handel auf dem Parkett des Börsensaales, bei dem Händler physisch anwesend sind.

## **Pfandbriefe**

Eigene Schuldverschreibungen der Hypothekenbanken, Grundkreditanstalten etc., die grundsätzlich durch Hypotheken, Grundschulden oder Kommunaldarlehen gedeckt sind.

## **Plain Vanilla**

Einfacher Optionsschein, der entweder einen CALL oder einen PUT beinhaltet.

### **Put / Verkaufsoptionsschein**

Optionsschein, der zum Verkauf des BASISWERTs berechtigt. Der Optionsschein wird im Wesentlichen durch die Ausstattungsmerkmale BASISWERT, BASISPREIS, BEZUGSVERHÄLTNIS und VERFALL bestimmt. Gegenstück: CALL

### **Q**

#### **Quotes**

Verbindliche An- und Verkaufspreise (Geld- und Briefkurse). Market-Maker/Betreuer sind verpflichtet, während der Handelszeit eines Wertpapiers, laufend handelbare An- und Verkaufspreise zu stellen.

### **R**

#### **Renten(werte)**

Bezeichnung für (fest)verzinsliche Wertpapiere, insbesondere Anleihen (d. h. Schuldverschreibungen).

#### **Rendite**

Bei Wertpapieren der in Prozenten des Erwerbspreises angegebene Ertrag, den das Papier bei Berücksichtigung aller Faktoren (Zins, Kurs, Laufzeit etc.) jährlich erbringt. Die Rendite ist also in aller Regel nicht mit dem Nominalzins oder dem Dividendenprozentsatz identisch.

#### **Rho**

Veränderung des Optionsscheinpreises bei einer Veränderung der Zinsen um eine Einheit

#### **Risk Management**

Überwachung, Steuerung und Beherrschung von Risiken, die sich aus Geschäften mit Finanzinstrumenten ergeben.

### **S**

#### **Schlussnote**

Nach Abschluss eines Geschäftes von jedem Handelsmakler an die Kontrahenten zuzustellende formalisierte Abschlussbestätigung.

## **Schuldverschreibung**

Urkunde, in der sich der Aussteller den Inhabern gegenüber zur Rückzahlung der geliehenen Geldsumme und einer laufenden Verzinsung oder einer sonstigen Leistung verpflichtet. Schuldverschreibungen dürfen grundsätzlich nur mit staatlicher Genehmigung in den Verkehr gebracht werden. Als Obligationen werden insbesondere Anleihen von Großunternehmen (Industrieobligationen) und Schuldverschreibungen von Kommunalkreditinstituten (Kommunalobligationen) bezeichnet.

## **Sensitivitäten**

Einflussgrößen, die den Preis eines Optionsscheins bestimmen. Die Wichtigsten sind Kurs des BASISWERTES, LAUFZEIT, ZINS, DIVIDENDE, VOLATILITÄT, DELTA, GAMMA, THETA, VEGA, RHO.

## **Skontroführender Makler**

Makler, der die Preise im nicht amtlichen Handel (Geregelter Markt oder Freiverkehr) feststellt. Er nimmt für die ihm zugewiesenen Wertpapiere Aufträge entgegen, stellt Börsenpreise fest und führt die ihm erteilten Aufträge gegebenenfalls zu diesen Börsenpreisen aus.

## **Spread**

Differenz zwischen dem Ankaufskurs (Geldkurs) und Verkaufskurs (Briefkurs) des Optionsscheins. Je geringer der Spread, desto besser für den Anleger. Um die Spreads verschiedener Optionsscheine vergleichen zu können, muss aber das BEZUGSVERHÄLTNIS beachtet, bzw. auf einen gemeinsamen Nenner harmonisiert werden.

## **Spreadmove**

Der Spreadmove zeigt die theoretisch notwendige Bewegung des BASISWERTES, um über die Wertsteigerung des Optionsscheins den SPREAD zu verdienen. Bewertungsgröße der SZENARIOANALYSE.

## **Stillhalter**

Bezeichnung für den Verkäufer einer Option, der nach Vertragsabschluss und Erhalt der OPTIONSPRÄMIE nur noch die passive Rolle übernimmt, abzuwarten, ob der Käufer sein Recht ausübt oder nicht. Bei Optionsscheinen ist in der Regel der EMITTENT der Stillhalter.

## **Stückaktie**

1998 in Deutschland erstmals zugelassene, nennwertlose Aktie. Das nennbetragsmäßig festgesetzte Grundkapital der Gesellschaft ist in Aktien zerlegt, die jeweils einen gleichgroßen Teilbetrag des Grundkapitals repräsentieren.

## **Swap**

Derivatgeschäft in Form des Austauschs von Zinsverpflichtungen und/oder Währungspositionen. Gebräuchlich sind Währungs-Swaps, Zins-Swaps und kombinierte Zins- und Währungs-Swaps.

## T

### **Theta**

Das Theta zeigt die Wertminderung des Optionsscheins pro Tag, falls alle anderen SENSITIVITÄTEN unverändert bleiben.

### **Theta / Monat**

Prozentuale Wertminderung des Optionsscheins pro Monat, falls alle anderen SENSITIVITÄTEN unverändert bleiben. Bewertungsgröße der SZENARIOANALYSE.

### **TradeLink**

Von vwd (Vereinigte Wirtschaftsdienste) entwickeltes elektronisches Handelssystem.

## V

### **Vega**

Zeigt die Veränderung des Optionsscheinpreises bei Veränderung der VOLATILITÄT um eine Einheit, oft 1 Prozentpunkt per anno.

### **Verfalltermin**

Termin zur AUSÜBUNG des Optionsscheins (EUROPÄISCHES OPTIONSRECHT) bzw. letzter (AMERIKANISCHES OPTIONSRECHT) Termin zur Optionsausübung.

### **Volatilität**

Maß für die relative Schwankungsbreite und damit für das Kursrisiko eines Wertpapiers in einem bestimmten Zeitraum. Sie wird mit Hilfe statistischer Größen wie Varianz und Standardabweichung gemessen. Üblich ist die Berechnung für einen Zeitraum von 30 bis 250 Tagen. Die implizite Volatilität gibt die im Optionsscheinpreis erwartete Schwankungsbreite des Basiswerts an und charakterisiert die relative Preiswürdigkeit des Optionsscheins. Je stärker die Bewegungen eines BASISWERTS, desto größer die Volatilität, desto größer die Chance eines Optionsscheins auf INNEREN WERT, und desto größer der ZEITWERT des Optionsscheins.

## W

### **Warrants**

Siehe Optionsscheine.

### **Wertpapier-Research**

Erfassung historischer und aktueller Daten zur systematischen Untersuchung wert- und kursbestimmender Faktoren bestimmter Wertpapiere und Märkte.

## **WpHG**

Wertpapierhandelsgesetz.

## **WTS**

Elektronisches Handelssystem für Optionsscheine der Commerzbank AG.

## **X**

## **XEOS**

Von der IBM-Tochtergesellschaft Computer Service GmbH, Aachen, angebotenes elektronisches Handelssystem für Optionsscheine.

## **Xetra**

Abkürzung für Exchange Electronic Trading, die elektronische Handelsplattform der Deutschen Börse AG.

## **Z**

### **Zeitwert --> AUFGELD**

Betrag, um den der aktuelle Optionsscheinpreis den INNEREN WERT übersteigt. Der Zeitwert ist bei Optionen, die am Geld liegen, am höchsten. Der Zeitwert steigt mit längerer LAUFZEIT, höherer VOLATILITÄT und höherem ZINS. Rückläufige Werte dieser SENSITIVITÄTEN mindern den Zeitwert.

### **Zinsderivate**

Derivate, denen ein (tatsächliches oder synthetisches) Rentenpapier als Basisinstrument zugrunde liegt.

Wir haben uns bemüht, eine möglichst umfassende Darstellung von Begriffen aus dem Wertpapier- und Börsengeschäft zu erstellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Darstellungen kann aber keine Garantie übernommen werden.

Stuttgart, im April 2000

EUWAX Broker AG



Harald Schnabel  
Vorstand



Dieter Lendle  
Vorstand



Ralf Nachbauer  
Vorstand



Thomas Krotz  
Vorstand

Aufgrund des vorstehenden Börsenzulassungsprospektes sind die

**Stück 3.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag mit einem  
rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie  
mit voller Gewinnberechtigung für das Geschäftsjahr 2000**

**Wertpapier-Kenn-Nr.: 566 010  
ISIN-Code: DE 000 566 010 4**

sowie

**Stück 1.470.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag  
aus der bedingten Kapitalerhöhung (I) vom Oktober 1999  
mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie  
zur Bedienung der Bezugsrechte der Inhaber der Optionsscheine  
aus den 4% Optionsschuldverschreibungen von 1999  
mit Gewinnberechtigung ab Beginn des im Jahr der Ausgabe laufenden Geschäftsjahres**

der

**EUWAX Broker Aktiengesellschaft  
Stuttgart**

**Wertpapier-Kenn-Nr.: 566 010  
ISIN-Code: DE 000 566 010 4**

an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung  
zugelassen worden.

Stuttgart, im April 2000

Bankhaus Ellwanger & Geiger



Dr. Friedrich Wilhelm Hofmann, pHG



Dr. Volker Gerstenmaier, pHG