



M. M. WARBURG & CO LUXEMBOURG

G e s c h ä f t s b e r i c h t
A n n u a l R e p o r t
2 0 0 7

Geschäftsentwicklung im Überblick

M.M. Warburg Bank Luxembourg

in Mio. €	2007	2006	2005	2004	2003
Bilanzsumme	820,9	423,7	624,2	498,8	575,7
Gesamtvolumen	903,7	530,5	722,5	587,4	667,4
Eigene Mittel	41,7	41,7	31,7	31,7	31,7
Gewinn des Geschäftsjahres	5,1	4,3	11,6	1,4	1,2
Mitarbeiter	53	53	58	58	59

M.M. Warburg & CO Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg (unser alleiniger Anteilseigner)

in Mio. €	2007	2006	2005	2004	2003
Jahresüberschuss	54,6	27,5	21,8	14,2	13,4
Bilanzsumme	4.352,8	3.276,7	3.284,6	2.995,0	2.371,0
Geschäftsvolumen	4.482,1	3.419,6	3.592,3	3.080,8	2.482,4
Haftende Mittel	297,2	328,5	354,1	354,4	359,5
Eigenkapital gem. KWG	297,2	315,9	328,5	313,1	337,9



M. M. WARBURG & CO LUXEMBOURG

Geschäftsbericht 2007

der

M. M. Warburg & CO Luxembourg S.A.

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Gremien	5
Bericht des Verwaltungsrates	6
Wirtschaftliches Umfeld	6
Strategische Ausrichtung	9
Risikomanagement	10
Adressenausfallrisiko	10
Marktrisiken	11
Liquiditätsrisiko	11
Operationelle Risiken	11
Geschäftsentwicklung	12
Geschäftsbereiche	16
Kundenbetreuung	16
Fondsbetreuung	16
Sales/Treasury	17
Kredit	18
Innenbetrieb	18
Stabsabteilungen	19
Mitarbeiter	19
Jahresabschluss	23

Table of Contents

	Page
Corporate Bodies	5
Report of the Board of Directors	42
Economic scenario	42
Strategic orientation	45
Risk management	46
Counterparty risks	46
Market risks	47
Liquidity risk	47
Operational risks	47
Business development	48
Reports from the divisions	52
Private customers	52
Asset Management	52
Sales/Treasury	53
Loans	54
Internal operations	54
Staff departments	54
Employees	55
Annual financial statements	59

Mitglieder des Verwaltungsrates Members of the Board of Directors

Dr. Bernd Borgmeier	Président Persönlich haftender Gesellschafter General Partner M.M. Warburg & CO KGaA	Hamburg
Max Warburg	Président adjoint Persönlich haftender Gesellschafter General Partner M.M. Warburg & CO KGaA	Hamburg
Dr. David Lohmann	Administrateur-Délégué	Luxembourg
Bernhard Kuhn	Membre	Luxembourg
Dr. Julien Alex	Membre	Luxembourg

Geschäftsführung Management Committee

Dr. David Lohmann	Administrateur-Délégué	Luxembourg
Rüdiger Tepke	Directeur	Luxembourg

Stand: 31. Dezember 2007
As at: 31 December 2007

Bericht des Verwaltungsrates

Wirtschaftliches Umfeld

Europa

Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft hat mit Beginn des Jahres 2007 etwas nachgelassen. Seit Sommer 2007 haben die anhaltenden Probleme am US-Immobilienmarkt und die damit in Zusammenhang stehende „Subprime-Krise“ vor allem in den Industrieländern zu einer Eintrübung der Wachstumsperspektiven geführt. Demgegenüber wiesen die Schwellenländer weiterhin überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten auf. Auch in den Ländern der europäischen Währungsunion hat sich das Wirtschaftswachstum im Berichtszeitraum abgeschwächt und die Mehrzahl der Frühindikatoren signalisiert, dass der konjunkturelle Höhepunkt überschritten ist. Die Exporte konnten in den vergangenen Monaten weiterhin von der starken Verfassung der Weltwirtschaft profitieren, selbst die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar wirkte sich kaum negativ aus. Dagegen blieb die Entwicklung des privaten Verbrauchs hinter den Erwartungen zurück. Denn trotz der Verbesserung der Arbeitsmarktsituation hielt sich die Ausgabebereitschaft der Privathaushalte in Grenzen. Dies war zum einen auf die anhaltend hohen Energiepreise zurück zu führen, die die Kaufkraft beeinträchtigten, und zum anderen auf den verhältnismäßig geringen Anstieg der verfügbaren Einkommen, die in realer Rechnung stagnierten. Zudem kam es auch in Europa zu teilweise deutlichen Preisrückgängen an den Immobilienmärkten, die zu einer Verschlechterung der Vermögenssituation der Privathaushalte beitrug. Für die kommenden Quartale zeichnet sich eine Wachstumsrate von 1,5 % bis 2,0 % ab.

Die europäische Notenbank hat den Hauptrefinanzierungssatz in zwei Schritten um 0,5 % erhöht und seit Juni 2007 unverändert bei 4,0 % belassen. Obwohl die Inflationsrate aufgrund steigender Energie- und Nahrungsmittelpreise auf über 3,0 % angestiegen ist und auch das Geldmengenwachstum prozentual zweistellig ausfiel, begründete die Notenbank ihr Stillhalten mit den zunehmenden konjunkturellen Risiken im Zuge der andauernden Finanzmarktkrise. Da der Interbanken-Geldmarkt teilweise zum Erliegen kam, versorgte die EZB die Märkte zwischenzeitlich mit reichlich Liquidität, um eine Kreditklemme abzuwenden. Angesichts des sich abzeichnenden Abflauens der wirtschaftlichen Dynamik ist eine weitere Zinserhöhung eher unwahrscheinlich geworden. Mit Zinssenkungen ist angesichts einer Inflationsrate, die deutlich über der Zielmarke der EZB liegt, zunächst nicht zu rechnen, dennoch könnte eine Lockerung der Geldpolitik in der 2. Jahreshälfte 2008 notwendig werden.

Am europäischen Rentenmarkt sind die Renditen von Anfang Januar bis Mitte Juli um etwa 70 Basispunkte angestiegen, sodass bei Anleihen mit mittleren und langen Laufzeiten in diesem Zeitraum die Kupons durch Kursverluste mehr oder weniger aufgezehrt wurden. Von Mitte Juli bis Ende Dezember 2007 profitierten insbesondere Staatsanleihen von ihrem Status als „sicherer Hafen“. Anleihen mit mittleren und langen Restlaufzeiten, die in den vergangenen beiden Jahren kaum gefragt waren, wiesen die stärksten Kursgewinne auf. Im 2. Halbjahr gewannen Anleihen mit mittlerer

Restlaufzeit (5 J.) 3,7 % und Anleihen mit langer Restlaufzeit 4,6 % an Wert. Da das Ende des Zinserhöhungszyklusses der EZB erreicht sein dürfte, dürfte das Risiko eines weiteren deutlichen Renditeanstieges gering sein.

Der US-Dollar verlor im Jahr 2007 gegenüber dem Euro deutlich an Wert. Ausgehend von einem Kurs von US-\$ 1,32 Anfang Januar 2007 stieg der Euro auf US-\$ 1,47 per Ende Dezember 2007 an. Grund hierfür war vor allem die geringere Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euroland. Während die amerikanische Notenbank aufgrund der US-Hypothekenkrise und den zwischenzeitlichen Verwerfungen an den Finanzmärkten die Leitzinsen um 100 Basispunkte reduzierte, hielt die Europäische Zentralbank in der 2. Jahreshälfte die Zinsen konstant. Für die kommenden Monate zeichnet sich in der Tendenz eine weitere Lockerung der US-Geldpolitik ab, während in Europa damit zunächst nicht zu rechnen ist. Insofern deutet sich derzeit noch keine Trendwende zugunsten der US-Währung an.

An den europäischen Aktienmärkten konnten die Kurse bis zur Jahresmitte deutlich zulegen. Zwischen Mitte Juli und Ende August sowie im November kam es jedoch zu teilweise deutlichen Kursverlusten. Insbesondere Banken und andere Finanzwerte standen dabei unter Druck, da die Subprime-Krise zum Teil deutliche Abschreibungen auf die Wertpapierportfolios erforderte. Positive Nachrichten hinsichtlich der Unternehmensgewinne, ein günstiges Bewertungsniveau sowie eine Lockerung der Geldpolitik in den USA trugen zu zwischenzeitlichen Kurserholungen bei. Während der DAX im Jahr 2007 um 22,3 % zulegte, gewann der Euro Stoxx 50 6,8 % und der Stoxx 50 verlor 0,4 %.

USA

In den USA belastete weiterhin die Krise am privaten Immobilienmarkt das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Der private Verbrauch blieb bislang in den vergangenen Quartalen relativ robust, doch zeichnet sich mehr und mehr eine Abschwächung ab.

Die US-Notenbank hat die Leitzinsen seit Mitte September um 100 Basispunkte auf 4,25 % gesenkt. Damit trug sie den zunehmenden konjunkturellen Unsicherheiten in Folge der Finanzmarktkrise Rechnung. Da die für die FED maßgebliche Kerninflationrate zuletzt wieder leicht oberhalb der Toleranzgrenze von 2,0 % lag, schränkt dies den Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik zwar etwas ein. Weil aber die Wachstumsrisiken aus Sicht der Notenbank schwerer als die Inflationsrisiken wiegen dürften, ist in den kommenden Monaten mit weiteren deutlichen Zinssenkungen auf etwa 3,0 % zur Unterstützung der US-Wirtschaft zu rechnen.

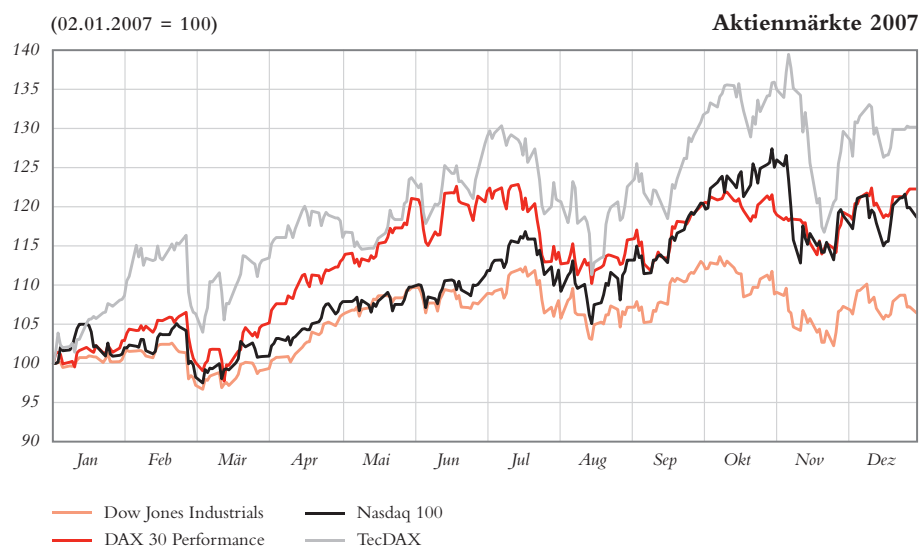
Die Renditen am amerikanischen Rentenmarkt stiegen im 1. Halbjahr um etwa 60 Basispunkte am langen Ende an und lagen für 10-jährige US-Staatsanleihen Anfang Juli 2007 bei fast 5,2 %, ehe es durch die Krise an den internationalen Finanzmärkten innerhalb weniger Wochen zu einem Renditerückgang um fast 100 Basispunkte kam.

Nachdem die Turbulenzen an den Kapitalmärkten zwischenzeitlich wieder abebbten, stiegen die Renditen kurzfristig wieder an, nur um danach abermals zu fallen. 10-jährige US-Staatsanleihen gewannen im 2. Halbjahr mehr als 10,0 % an Wert, mittlere Laufzeiten (5 J.) zeigten mit 9,0 % eine ähnlich gute Entwicklung. US-Treasuries mit 2-jähriger Restlaufzeit gewannen im gleichen Zeitraum hingegen nur 5,0 % an Wert.

An den amerikanischen Börsen kam es im vergangenen Jahr zu einer ähnlichen Entwicklung wie in Europa. Während der Dow Jones 30 6,4 % an Wert gewann, legte der marktbreitere S&P 500 Index nur 3,5 % zu und die Technologiewerte im Nasdaq Composite verbesserten sich im Jahresvergleich um 9,8 %. Aufgrund der starken Abwertung des US-Dollar kam es in Euro gerechnet jedoch zu Kursverlusten.

Japan

Nachdem sowohl für das 4. Quartal 2006 als auch für das 1. Quartal 2007 deutliche Zuwächse in der Wertschöpfung gemeldet wurden, hat sich in Japan die Konjunkturdynamik zuletzt wieder deutlich abgeschwächt. Hierfür waren insbesondere die Unternehmensinvestitionen verantwortlich, die nach den hohen Zuwachsraten in den Vorquartalen wieder zurückgefahren wurden. Auch die Exporte trugen weniger stark zum Wachstum bei und dies, obwohl die anhaltende Abwertung des Yen die Konkurrenzfähigkeit japanischer Produkte weiter verbesserte. Weiterhin verhalten entwickelte sich der private Verbrauch, da trotz der Verbesserung am Arbeitsmarkt die verfügbaren Einkommen mehr oder weniger stagnierten; dies erklärt auch, warum sich das Verbrauchervertrauen wieder abgeschwächt hat. Die japanischen Frühindikatoren deuten darauf hin, dass das Wirtschaftswachstum in den kommenden Monaten schwach



bleiben wird, selbst eine erneute Rezession ist nicht mehr ausgeschlossen. Allerdings sollte Japan von der weiterhin robusten Konjunktursituation in den asiatischen Nachbarländern profitieren können.

Die japanische Notenbank hat die Leitzinsen im Februar um 0,25 % auf 0,5 % angehoben und danach für den Rest des Jahres unverändert gelassen. Trotz uneinheitlicher Konjunkturdaten und einer unter der Nulllinie liegenden Inflationsrate wurde zwar beteuert, die Zinspolitik normalisieren zu wollen, d.h. wieder restriktiver zu gestalten, doch machte nicht zuletzt die Finanzkrise im Sommer der Notenbank einen Strich durch diese Pläne. Da die Verbraucherpreise auch in den kommenden Monaten abwärts gerichtet bleiben und zunächst auch keine nennenswerte Veränderung dieser Entwicklung zu erwarten ist, sind weitere Zinserhöhungen durch die Bank of Japan in absehbarer Zeit unwahrscheinlich.

Am japanischen Rentenmarkt sind die Renditen während der Berichtsperiode leicht gesunken. Mit einer Rendite von 1,5 % bei 10-jährigen Staatsanleihen ist das Zinsniveau in Japan weiterhin deutlich niedriger als in den meisten anderen Ländern. Japanische Aktien entwickelten sich weiterhin nur unterdurchschnittlich. Der Nikkei 225 verlor im Jahresverlauf 11,1 % an Wert, während der Topix 12,2 % einbüßte. Da auch der japanischen Yen gegenüber dem Euro nicht zulegen konnte, fiel die Wertentwicklung in Euro gerechnet ebenso enttäuschend aus.

Wie schon im Vorjahr profitierten zahlreiche Rohstoffe von der starken wirtschaftlichen Nachfrage aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, Indiens und Chinas sowie dem verbreiteten Investitionsspektrum von institutionellen Anlegern sowie der Aktivität von Hedgefonds. Der vielbeachtete CRB Index stieg um 20,6 %, Aluminium jedoch verlor 17,3 % und Kupfer legte nur 6,8 % zu. Auch die Edelmetalle Gold und Silber konnten ihren Höhenflug fortsetzen. Gold stieg um 31,8 % und Silber um 14,4 %. Rohöl legte im Vergleich zum Vorjahr um 56,1 % zu. Die Preise für Seefrachten, gemessen am Baltic Dry Index, stiegen um 107,9 % an und spiegelten den erhöhten Warentransport im Welthandel wider.

Strategische Ausrichtung

Die Schwerpunkte unserer Geschäftstätigkeit liegen in der Erbringung administrativer Dienstleistungen für das in Luxemburg gebündelte Fondsgeschäft der Warburg Gruppe. Im Einzelnen gehören hierzu die Verwahrung von Drittfonds, das Depotbankgeschäft sowie der Kommissionshandel. Außerdem verwahren wir für Kapitalsammelstellen Spezialfonds im Private-Equity-Bereich. Daneben gehören zu den Geschäftsfeldern der Bank die Betreuung institutioneller Anleger und deren Begleitung bei der Gestaltung maßgeschneiderter Anlagevehikel, die Beratung von Individualkunden und die Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden sowie die Betreuung professioneller Vermögensverwalter.

Ein weiteres Geschäftsfeld unserer Bank stellt die Bereitstellung maßgeschneiderter Finanzierungslösungen z. B. über Verbriefungen dar.

Im Rahmen vorgegebener Limite, überwacht durch unser Risikocontrolling, betreiben wir den Handel in Geld, Devisen und Wertpapieren überwiegend im Kundenauftrag.

Mit dieser Ausrichtung unserer Geschäftsaktivitäten verstehen wir uns als eine beratungsorientierte Bank, die nicht auf Standardisierung ihrer Dienstleistungen zielt, sondern anspruchsvollen Kunden mit auf deren individuelle Bedürfnisse zugeschnittenen innovativen Produkten und mit persönlichem Service zur Verfügung steht.

Mit der Fokussierung unserer Bank auf beratungsintensive Dienstleistungen befinden wir uns im Einklang mit der Positionierung unserer Mutterbank und nehmen für die Unterstützung unserer Geschäftstätigkeiten auch deren Dienstleistungen in Anspruch. Die Pflege einer verlässlichen und vertrauensvollen Kundenbeziehung steht für uns im Vordergrund.

Risikomanagement

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ist die Bank diversen Risiken ausgesetzt. Hierzu gehören Adressenausfall-, Markt- und Liquiditätsrisiken. Im Zusammenhang mit den allgemeinen unternehmerischen Aktivitäten bestehen darüber hinaus operationelle und strategische Risiken. Die von uns eingegangenen Risiken werden im Rahmen einer aktiven Risikosteuerung so gestaltet, dass ihre Auswirkungen nach Art und Umfang in einem angemessenen Verhältnis zur Risikotragfähigkeit und Ertragslage der Bank stehen. Die Grundsätze dieses Risikomanagements werden von unserer Geschäftsleitung in Übereinstimmung mit den seitens des Mutterhauses für die gesamte Gruppe festgelegten Richtlinien eigenständig umgesetzt, überwacht, verbessert und ausgebaut.

Im Rahmen des Management-Information-Systems berichtet die Abteilung Risikocontrolling regelmäßig über die operativen und operationellen Risiken der Bank sowie deren Limitausnutzungen. Die Berichterstattung erfolgt sowohl an die Geschäftsleitung, als auch, zum Zwecke der Konsolidierung der eingegangenen Risiken auf Konzernebene, an die Abteilung Risikocontrolling des Mutterhauses.

Adressenausfallrisiko

Adressenausfallrisiken im Hinblick auf Kreditinstitute werden über bei der Mutterbank bestehende Limitsysteme gesteuert. Genehmigung und Überwachung erfolgen unter Einbindung des Verwaltungsrats in einem jährlichen Turnus. Im Rahmen

des Risikotragfähigkeitskonzeptes erfolgt die Ermittlung eines monetär quantifizierten erwarteten Verlusts, der auf den Ausfallwahrscheinlichkeiten der Kontrahenten basiert.

Die Vorschriften der Luxemburger Bankenaufsicht CSSF für Risiken aus Bilanzaktiva, Avalen sowie aus Geschäften mit derivativen Produkten werden von uns streng beachtet. Hierin einbezogen sind Abwicklungs- sowie Anschaffungsrisiken, insbesondere aus dem Wertpapier-, Devisen- und Zahlungsverkehr.

Marktrisiken

Marktrisiken aus Zinssatzschwankungen und begrenzten Marktgängigkeiten werden im Rahmen festgelegter Limite zur Wahrnehmung von Ertragschancen eingegangen. Dabei legt die Bank die Limitstruktur der Eigenbestände auf der Grundlage eines Mark-To-Market-Ansatzes fest. Die geltenden Limite werden täglich auf Basis eines vom Risikocontrolling des Mutterhauses entwickelten Systems berechnet.

Das Devisengeschäft der Bank dient in erster Linie der Glattstellung kundenbezogener Kassa- und Termingeschäfte sowie der Steuerung technischer Devisenpositionen.

Die Limitausnutzung lag während des ganzen Jahres unter 40,0 %.

Liquiditätsrisiko

Dem Liquiditätsrisiko begegnet die Bank durch laufende Nostro-Dispositionen. Darüber hinaus erfolgt ein tägliches Reporting der in Laufzeitbändern eingeteilten, nicht kongruent refinanzierten Positionen des Geldhandels inklusive deren Verlustpotential, welches ebenfalls einer Limitierung unterliegt.

Von der Bank unterhaltene Wertpapierbestände werden als Liquiditätsreserven gesehen, die fungibel und grundsätzlich veräußerbar sind und daneben im Rahmen von Offenmarktgeschäften mit der Europäischen Zentralbank eingesetzt werden können.

Operationelle Risiken

Die Identifizierung, Eingrenzung und Vermeidung dieser Risiken erfolgt durch die strenge Einhaltung des Prinzips der Funktionstrennung auf allen Ebenen der Bank sowie durch in die technischen Systeme integrierte Zwangskontrollen.

Die interne Revision, das Compliance Office sowie das Risikocontrolling bilden einen integralen Bestandteil des Risikoüberwachungssystems. Durch sie werden alle Geschäfts- und Betriebsabläufe der Bank unter Berücksichtigung von Umfang und

Risiko geprüft. Dies ermöglicht das frühzeitige Erkennen von Fehlentwicklungen und Schwachstellen.

In jährlichem Rhythmus wird eine Expertenbefragung zur Selbsteinschätzung in Bezug auf bestehende und latente operationelle Risiken durchgeführt, mittels der die Eintrittswahrscheinlichkeit und die finanzielle Auswirkung operationeller Risiken eingeschätzt werden. Unterstützende Informationen liefert die Schadensfalldatenbank, die alle Verluste, die aus operationellen Risiken entstanden sind, beinhaltet. Mit Hilfe mathematischer Verfahren wird nachfolgend das operationelle Risiko der Bank ermittelt und diesem ein entsprechendes Risikokapital zugewiesen.

Durch die Einrichtung eines Reklamationsmanagements wird der notwendigen Überwachung rechtlicher Risiken, die sich insbesondere aus Rechtsstreitigkeiten mit Kunden und den damit verbundenen möglichen materiellen Schäden und Imageverlusten ergeben können, Rechnung getragen. Die Bank verbessert kontinuierlich das Instrumentarium zur Bekämpfung der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. In 2007 wurde neben Schulungen zu allen compliancerelevanten Themen ein e-learning Tool zur Schulung der Mitarbeiter im Bereich „Bekämpfung der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung“ eingeführt.

Durch die Einrichtung eines Business Recovery Zentrums hat die Bank Vorsorge getroffen und den mit einem Ausfall der EDV verbundenen Risiken entgegengewirkt.

Geschäftsentwicklung

Bilanz

Vor dem Hintergrund der geschilderten Rahmenbedingungen hat die Bank im abgelaufenen Geschäftsjahr ein beachtliches Ergebnis erwirtschaftet.

Das Zinsergebnis betrug € 4,4 Mio. (im Vorjahr € 2,9 Mio.), das Provisionsergebnis erreichte € 10,3 Mio. (im Vorjahr € 9,4 Mio.). Das Ergebnis vor Ertragsteuern betrug € 7,5 Mio. (im Vorjahr € 6,2 Mio.). Das operative Ergebnis der Bank betrug € 6,2 Mio. und konnte gegenüber dem Vorjahr um 26,8 % oder € 1,3 Mio. gesteigert werden.

Die Konzentration auf das Geschäftsfeld Asset Management, mit dem Schwerpunkt Fondsadministration und Handel/Betreuung institutioneller Anleger, setzte sich in 2007 fort. Zudem wurde der Bereich Privatkunden personell verstärkt und die Kundenbasis verbreitert.

Das verwaltete Fondsvermögen im Wertpapier-Publikumsfondsbereich wurde im abgelaufenen Jahr gegenüber dem Vorjahr signifikant ausgebaut.

Die Bilanzsumme der Bank erhöhte sich um € 397,2 Mio. auf € 820,9 Mio.

Der Anteil der Kundeneinlagen an der Bilanzsumme betrug stichtagsbezogen 70,6 % und lag, bedingt durch eine höhere Liquiditätshaltung der betreuten Investmentfonds, mit € 579,2 Mio. über dem Vorjahreswert.

Die Kundenforderungen beliefen sich am Jahresende auf € 56,3 Mio. Hierbei handelt es sich überwiegend um Lombardfinanzierungen.

Forderungen an Kreditinstitute bestanden in Höhe von € 590,8 Mio. und lagen um € 347,7 Mio. über dem Vorjahreswert.

Die Bank verfügt über Eigenmittel in Höhe von € 41,7 Mio.

Ertragslage

Das Zinsergebnis aus dem Kredit- und Einlagengeschäft sowie aus dem Eigenbestand an festverzinslichen Wertpapieren und Schuldscheinen stieg um 52,5 % auf € 4,4 Mio. an.

Die Nettoerträge aus Provisionen erhöhten sich um 9,7 % auf € 10,3 Mio.

Hierin enthalten sind die Provisionserträge aus dem sich ebenfalls positiv entwickelnden Geschäft mit Investmentfonds, für welche die Bank die Depotbankfunktion ausübt.

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 8,7 % auf € 8,3 Mio. Die Sachkosten erhöhten sich um 22,1 % auf € 4,2 Mio. Die Personalkosten beliefen sich auf € 4,1 Mio. und konnten damit um 2,4 % gesenkt werden.

Nach wie vor nehmen wir zur Realisierung von Synergieeffekten auch Dienstleistungen von anderen Mitgliedern aus der Gruppe in Anspruch.

Aufgrund gestiegener Inflationserwartungen, damit einhergehenden möglichen Zinssteigerungen sowie der Subprime-Krise agierten wir beim Management unserer Liquiditätsbestände zurückhaltend und konzentrierten uns auf Bankschuldverschreibungen mit kurzen Restlaufzeiten. Es wurden keine Asset Backed Securities (ABS) oder Collateralized Debt Obligations (CDO) im Bestand gehalten. Bestehende Emittentenlimite wurden laufend kritisch überprüft und teilweise reduziert.

In der Erfolgsrechnung wurde der vorsorglichen Reservebildung wiederum Priorität eingeräumt. Allen vorhersehbaren Risiken wurde Rechnung getragen.

Das sonstige betriebliche Ergebnis enthält Auflösungen von nicht benötigten Rückstellungen. Zusätzliche Erträge ergeben sich aus der Weiterberechnung von Dienstleistungen, die wir für die Luxemburger Fondsgesellschaft der Warburg Gruppe, die M.M.Warburg-LuxInvest S.A., erbringen.

Eigene Mittel

Das gezeichnete Kapital beträgt € 13,0 Mio. Es ist voll eingezahlt und wird von unserem Hamburger Mutterhaus, der M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, gehalten.

Die Rücklagen werden mit € 28,7 Mio. ausgewiesen. Damit belaufen sich die Eigenmittel auf insgesamt € 41,7 Mio. Der Generalversammlung wird vorgeschlagen, aus dem Jahresüberschuss und dem Ergebnisvortrag in Höhe von € 5.144.422,76 eine Dividende in Höhe von € 5.108.000,00 auszuschütten. Der verbleibende Betrag in Höhe von € 36.422,76 soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Liquidität

Die Bank hielt während des gesamten Geschäftsjahres wiederum einen hohen Liquiditätsbestand. Zum Bilanzstichtag betrug der Liquiditätskoeffizient 73,6 %. Die gesetzlich festgelegte Mindesthöhe liegt bei 30,0 %.

Ausblick

Vorgänge von besonderer Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nach dem Bilanzstichtag haben sich nicht ergeben.

Im Rahmen einer mit der Mutterbank abgestimmten Strategie wird die Bank im neuen Geschäftsjahr versuchen, an ihre im Vorjahr erzielten Erfolge, vor allem im Ausbau des Asset Management, anzuknüpfen.

Unsere Anstrengungen zur Akquisition und Betreuung neuer institutioneller und privater Kunden werden wir weiter vorantreiben.

Die Administration von Investmentfonds wird auch im begonnenen Geschäftsjahr zu den Schwerpunkten unserer Aktivitäten zählen. Dem haben wir durch organisatorische Straffungen und Investitionen in entsprechende IT-Strukturen Rechnung getragen.

In der Kundenbetreuung werden wir neben der Neuakquisition die bestehenden Kundenkontakte weiter vertiefen. Dabei hilft uns die Breite unserer Produktpalette, die

wir kontinuierlich um attraktive Anlage- und Finanzierungsmöglichkeiten ausbauen, und die enge Kooperation mit anderen institutionellen Partnern.

Die Zielsetzung, unseren Kunden auch in Zukunft ganzheitlich ein zuverlässiger Partner und professioneller Dienstleister zu sein, wird im neuen Geschäftsjahr der Motor unserer geschäftlichen Aktivitäten sein.

Der Finanzplatz Luxemburg und unsere Bank bieten den Kunden auch in Zukunft einen stabilen und verlässlichen Rahmen für ihre umfassenden Geschäftstätigkeiten.

Es ist vorgesehen, im laufenden Geschäftsjahr das Eigenkapital an das verminderte Risikopotential anzupassen.

Nach der positiven Entwicklung der Finanzmärkte in 2007 erwarten wir, vor dem Hintergrund der unsicheren Entwicklung des Wirtschaftswachstums in den USA, eine Eintrübung des Weltwirtschaftswachstums und bedingt durch die Subprime-Krise volatile Kapitalmärkte.

Unser Haus ist von der Subprime-Krise nicht betroffen. In unserer Anlagenpolitik haben wir uns stets bewusst gegen intransparente Finanzprodukte entschieden. Die durch die Subprime-Krise ausgelösten Turbulenzen an den Kapitalmärkten können aber dazu führen, dass es z. B. bei Bankanleihen zu außergewöhnlichen Kursentwicklungen kommen kann. Für die von uns gehaltenen Bestände erwarten wir aber keine extremen Belastungen.

Im Jahr 2008 erwarten wir für die Bank wiederum eine positive geschäftliche Entwicklung, da wir aufgrund unseres Geschäftsmodells sowohl im Fonds- als auch im Privatkundengeschäft von einer nochmaligen Verbreiterung unserer Kundenbasis ausgehen.

Dieser Ausblick enthält vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben, sondern unsere Annahmen und Erwartungen wiedergeben. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsleitung der M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. derzeit zur Verfügung stehen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse fort zu entwickeln.

Luxemburg, 20. Februar 2008

Der Verwaltungsrat

Geschäftsbereiche

Kundenbetreuung

Im Geschäftsbereich Privatkunden bieten wir unseren vorwiegend international ausgerichteten, vermögenden Privatkunden Dienstleistungen in den Sparten Anlageberatung und Vermögensverwaltung an. Ergänzend zur individuellen Anlageberatung mit dem Kundenbetreuer hat der Kunde die Wahl zwischen einer individuellen und einer fondsgebundenen Vermögensverwaltung.

Dem Kunden wird durch das professionelle Portfoliomanagementsystem ein umfassender Einblick in die Entwicklung seines Vermögens und der einzelnen Vermögensbestandteile gegeben. Die Grundlage der Performancemessung erfolgt durch eine einheitliche Bewertung der einzelnen Vermögensgegenstände nach internationalen Methoden.

Die Dienstleistungen der Bank umfassen bei der direkten Betreuung sämtliche Finanzinstrumente einer modernen Privatbank. Der Einsatz der Instrumente erfolgt nach den Zielen und Erfahrungen des Kunden und wird auf das gesamte Vermögen des Kunden optimiert abgestimmt.

Die Betreuung und Verwaltung von individuellen Vermögensverwaltungskunden beinhaltet die Ausarbeitung, Formulierung und Umsetzung von Anlagestrategien entsprechend unserer Risikopolitik.

Die Bereitstellung von maßgeschneiderten Finanzierungslösungen und die gesellschaftsrechtliche Ummantelung von komplexen Vermögen wird von unseren Kunden verstärkt genutzt. Auch für das laufende Jahr sehen wir hier weiteres Potential.

Das Provisionsergebnis des Privatkundengeschäfts hat sich im Berichtsjahr positiv entwickelt. Dazu beigetragen hat nicht nur die erfreuliche Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte, sondern die intensive Betreuung unseres bestehenden Kundenstammes sowie der gewonnenen Neukunden. In Kooperation mit unseren institutionellen Partnern werden wir unseren anspruchsvollen Kunden auch weiterhin ein breites Angebot an professionellen Anlageprodukten sowie einen hohen persönlichen Service bieten.

Fondsbetreuung

Wir betreiben seit 1989 das Investmentgeschäft sowohl eigenständig als auch in Kooperation mit externen Finanzdienstleistern. Gemeinsam mit Banken, Sparkassen, Versicherungsgesellschaften sowie freien Vermögensverwaltern gründen wir Verwaltungsgesellschaften und Fonds nach Luxemburger Recht. Wir legen Produkte auf und übernehmen alle Aufgaben der Zulassung und der Fondsadministration. An

den Verwaltungsgesellschaften, für die die M.M. Warburg-LuxInvest S.A. Servicefunktion übernimmt, sind wir überwiegend beteiligt.

Im Publikumsfondsbereich bieten wir ein breites Spektrum an Produkten an. Neben den allgemeinen Produkten, wie diversifiziert anlegende Aktien-, Renten- oder indexorientierte Fonds, sind auch länder-, themen- oder branchenfokussierte Nischenfonds, sowie Dach- und Hedgefonds Bestandteil unserer Angebotspalette; ausgestattet sind diese Produkte mit internationalen Vertriebszulassungen und ggf. einer Börsennotierung.

Ein weiterer Schwerpunkt unseres Angebots ist die Administration von Spezialfonds mit Anlagetätigkeit im Sektor Private Equity.

Beim Management der Fonds verfolgen wir ein Fremdfondsmanagerkonzept. Des Weiteren übernehmen wir auch die Depotbankfunktion für gruppenfremde Fonds.

Auch spezialisierte Investmentfonds nach dem Gesetz vom 13. Februar 2007 gehören zu unserer Angebotspalette. Mit diesem vom Markt ebenfalls stark angenommenen Produkt bieten wir unseren Kunden eine innovative und flexible Investitionsmöglichkeit mit regelmäßiger Preisfeststellung.

Von den von uns verwahrten Produkten wiesen in 2007 eine Vielzahl von Fonds eine gute Wertentwicklung auf, die sich auch in entsprechenden Auszeichnungen und Presseberichten niederschlug. Hervorzuheben sind hierbei wiederum mit über 38,0 % Performance der NESTOR Fernost Fonds sowie der Altis Fund Global Resources mit über 28,0 % Performance.

Kräftige Nettomittelzuflüsse und eine positive Entwicklung an den Kapitalmärkten führten in 2007 zu einem Anstieg des verwahrten Fondsvolumens von € 4,0 Mrd. auf € 6,1 Mrd. Diese erfreuliche Tendenz war in allen Fondsbereichen zu verzeichnen und spiegelt die weiter wachsende Bedeutung Luxemburgs als Fondsstandort für unsere Gruppe ebenso wider wie die Anzahl der verwalteten Investmentfonds, die im Jahresverlauf 2007 netto von 79 auf 89 anstieg.

Auch für 2007 gehen wir von einer Fortsetzung der positiven Entwicklung aus, da wir den Ansatz der Kunden- und Bedarfsorientierung konsequent fortführen werden.

Sales/Treasury

Dieser Geschäftsbereich umfasst die Bereiche Geld- und Devisenhandel sowie den Kommissionshandel der Bank in allen aktuellen Anlageprodukten.

Die im Bereich Sales/Treasury betreuten Kundengruppen setzen sich sowohl aus

institutionellen Anlegern, insbesondere Banken, Unternehmen und Kapitalsammelstellen, als auch aus externen Vermögensverwaltern zusammen. Des Weiteren übernimmt die Abteilung Servicefunktionen für das Privatkundengeschäft und das Asset Management der Bank.

Die Kundenzufriedenheit der betreuten institutionellen Kunden, Vermögensverwalter und Fondsmanager sowie die best execution policy für das eigene Privatkundengeschäft wird durch fortlaufende Schulung unserer Mitarbeiter sichergestellt.

Die weitere Entwicklung und der Ausbau des serviceorientierten Kommissionshandels wird durch den Einsatz modernster Technik unterstützt und unter den Gesichtspunkten Schnelligkeit, Qualität und Kontinuität stetig vorangetrieben.

Die konservative Ausrichtung im Eigenhandel (Geld- und Wertpapierhandel) hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr bewährt und wird auch im kommenden Jahr unter Abwägung von Risiko- und Ertragsgrundsätzen fortgeführt werden.

Kredit

Das Kreditgeschäft gehört nicht zu den Kernaktivitäten der Bank. Im Rahmen der Betreuung unserer Privat- und Individualkunden bieten wir aber in Ergänzung zu unseren übrigen Dienstleistungen auch Lombardfinanzierungen an.

Für Sonderanfragen können wir unter Einbindung der Kreditbereiche unserer Mutterbank individuelle und auf den jeweiligen Bedarf zugeschnittene Finanzierungs-lösungen anbieten.

Das Risikoprofil ist unverändert niedrig. Länderrisiken sind im Kreditvolumen nicht enthalten. Allen erkennbaren Risiken wurde Rechnung getragen.

Bankbetrieb (Innenbetrieb)

Im Bereich Innenbetrieb sind die administrativen Dienstleistungen für unsere Fondskunden gebündelt. Gleichzeitig sind hier die wesentlichen Service- und Backofficefunktionen für unsere Marktbereiche angesiedelt.

Die Entwicklung unserer Wertpapierabwicklung war gleichermaßen von einer wachsenden Umsatztätigkeit der von uns als Depotbank betreuten Fonds geprägt. Hier nahmen die Wertpapiertransaktionen der Fonds um 11,0 % gegenüber dem Vorjahr zu.

Stabsabteilungen

Die Abteilung Bilanz- und Rechnungswesen nimmt in enger Zusammenarbeit mit unserem Mutterhaus neben den klassischen Aufgaben der Rechnungslegung und des externen Meldewesens das Controlling für die Steuerung der Bank wahr. Hierbei wurden besonders die Instrumente für ein effizientes Vertriebscontrolling weiter verfeinert.

Wir verfügen über eine leistungsfähige Informationstechnologie, die auch im zurückliegenden Geschäftsjahr zahlreiche Projekte und Erneuerungen umgesetzt hat. Über einen Servicevertrag stellen wir unverändert der M.M.Warburg-LuxInvest S.A., die die Fondsadministration betreibt, die erforderliche IT-Unterstützung zur Verfügung. Durch die Einrichtung eines IT-Recovery Centers wird die jederzeitige Aufrechterhaltung des Bankbetriebs EDV-technisch gewährleistet.

Unsere Revisionsabteilung, die direkt der Geschäftsführung unterstellt ist, ist Bestandteil des von der Luxemburger Aufsichtsbehörde geforderten funktionsfähigen Systems interner Kontrollen. Sie hat im vergangenen Jahr wieder, teilweise in Zusammenarbeit mit der Revision der Mutterbank, Kontrollen aller wesentlichen Bereiche der Bank durchgeführt. Daneben nimmt sie im Rahmen eines Dienstleistungsvertrages Kontrollfunktionen für die M.M.Warburg-LuxInvest S.A. wahr.

Der Bereich Organisation/Verwaltung, in dem sämtliche interne Verwaltungsaufgaben zusammengefasst sind, wird von dem Sekretariat der Geschäftsführung mit abgedeckt.

In der Compliance Funktion sind zusätzlich die Stelle des Geldwäschebeauftragten, des Datenschutzbeauftragten und die Rechtsabteilung gebündelt.

Trotz der aufsichtsrechtlich erforderlichen weiter wachsenden Aufgaben aller Innen- und Stabsbereiche ist es uns im vergangenen Jahr mit straffer Budgetdisziplin und einem ausgeprägten Kostenbewusstsein gelungen, den Personalaufwand wiederum zu reduzieren.

Auch im Jahr 2008 wollen wir das hohe Niveau und die Servicequalität unserer administrativen Dienstleistungen als Depotbank weiter ausbauen. In diesem Zusammenhang stehen auch wieder wesentliche Umstellungen und Erneuerungen unserer EDV-Infrastruktur bevor.

Mitarbeiter

Die Bank hat zum 31.12.2007 58 Mitarbeiter beschäftigt. Dies schließt gewerbliche und Teilzeitmitarbeiter ebenso ein wie Mitarbeiterinnen im Mutterschaftsurlaub.

Der Bank steht ein gut ausgebildeter, eingearbeiteter und motivierter Mitarbeiterstamm zur Verfügung.

Altersstruktur:	bis 30 Jahre	21 %
	31 bis 40 Jahre	46 %
	über 40 Jahre	33 %
Betriebszugehörigkeit:	bis zwei Jahre	46 %
	drei bis zehn Jahre	26 %
	über zehn Jahre	28 %

Durch gezielte Aus- und Weiterbildung unserer Mitarbeiter wollen wir auch weiterhin die berufliche Entwicklung und Flexibilität der Beschäftigten fördern, um unseren Kunden jederzeit kompetent zur Verfügung stehen zu können.

Das im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte Ergebnis wäre ohne engagierte, dienstleistungsbereite Mitarbeiter und eine geschäftsbezogene Personalstruktur nicht möglich gewesen.

Unseren Mitarbeitern sprechen wir für den im Geschäftsjahr 2007 geleisteten Einsatz Dank und Anerkennung aus.

Bericht des réviseur d'entreprises

Bericht zum Jahresabschluss

E ntsprechend dem uns von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 9. März 2007 haben wir den beigefügten Jahresabschluss der M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. geprüft, der aus der Bilanz zum 31. Dezember 2007, der Gewinn- und Verlustrechnung und dem Anhang für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats für den Jahresabschluss

D ie Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung dieses Jahresabschlusses gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats. Diese Verantwortung umfasst die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Erstellung und den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses, so dass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren, sowie die Auswahl und Anwendung von angemessenen Rechnungslegungsgrundsätzen und -methoden und die Festlegung angemessener rechnungslegungsrelevanter Schätzungen.

Verantwortung des réviseur d'entreprises

I n unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den vom Institut des Réviseurs d'Entreprises umgesetzten internationalen Prüfungsgrundsätzen (International Standards on Auditing) durch. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die Berufspflichten und -grundsätze einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises das für die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um ein Urteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der

angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat vorgenommenen Schätzungen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Nach unserer Auffassung sind die erlangten Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Prüfungsurteils ausreichend und angemessen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Auffassung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. zum 31. Dezember 2007 sowie der Ertragslage für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr.

Bericht über weitere gesetzliche und aufsichtsrechtliche Verpflichtungen

Der Lagebericht, welcher in der Verantwortung des Verwaltungsrats liegt, steht im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Luxemburg, 20. Februar 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises
W. Koob

Jahresabschluss
zum
31. Dezember 2007

**Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007
(ausgedrückt in €)**

Aktiva		31.12.2007	31.12.2006
1. Kassenbestand, Guthaben bei Zentralbanken und Postscheckämtern		1.263.797,01	368.631,69
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig		62.783.354,74	29.749.465,65
b) andere Forderungen	3.1	528.001.947,44	213.301.148,44
		590.785.302,18	243.050.614,09
3. Forderungen an Kunden	3.1	56.263.916,73	42.396.031,62
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.2	141.922.681,94	112.703.918,62
a) öffentlicher Emittenten		0,00	0,00
b) anderer Emittenten		141.922.681,94	112.703.918,62
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.3	4.756.411,70	6.174.207,27
6. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.4/3.5	6.730.244,10	6.853.342,08
7. Sachanlagen	3.4	4.718.905,02	4.614.022,34
8. Sonstige Vermögensgegenstände	3.6	3.382.200,24	2.955.674,25
9. Rechnungsabgrenzungsposten		11.103.836,18	4.544.540,31
SUMME DER AKTIVA		820.927.295,10	423.660.982,27

Passiva		31.12.2007	31.12.2006
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) täglich fällig		86.877.185,17	44.131.112,39
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	3.7	<u>89.515.741,54</u>	<u>56.011.291,19</u>
		176.392.926,71	100.142.403,58
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
Andere Verbindlichkeiten			
a) täglich fällig		463.648.203,66	201.459.323,23
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	3.7	<u>115.576.488,97</u>	<u>62.488.255,42</u>
		579.224.692,63	263.947.578,65
3. Sonstige Verbindlichkeiten	3.8	493.126,07	4.654.270,46
4. Rechnungsabgrenzungsposten		8.704.606,71	2.287.016,98
5. Rückstellungen			
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		711.215,99	676.663,36
b) Steuerrückstellungen		5.495.402,40	3.637.274,95
c) andere	3.9	<u>3.020.901,83</u>	<u>2.219.568,51</u>
		9.227.520,22	6.533.506,82
6. Gezeichnetes Kapital	3.10	13.000.000,00	13.000.000,00
7. Rücklagen	3.11	28.740.000,00	28.740.000,00
8. Ergebnisvortrag		36.205,78	27.117,82
9. Gewinn des Geschäftsjahres		5.108.216,98	4.329.087,96
SUMME DER PASSIVA		820.927.295,10	423.660.982,27

		31.12.2007	31.12.2006
Bilanzvermerke			
1. Eventualverbindlichkeiten	3.12	2.653.969,40	51.610.831,28
davon:			
- Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten		561.005,90	788.434,28
2. Zusagen	3.13	10.645.613,98	12.720.007,70
3. Treuhandgeschäfte	3.14	69.467.753,84	42.474.603,30

**Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom
01. Januar bis 31. Dezember 2007
(ausgedrückt in €)**

Aufwendungen	2007	2006
1. Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	78.291.960,80	13.425.723,01
2. Provisionsaufwendungen	7.211.526,98	11.095.033,46
3. Aufwand aus Finanzgeschäften	455.925,22	0,00
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	8.304.913,11	7.641.783,63
a) Personalaufwand	4.091.010,61	4.189.445,48
darunter: aa) Löhne und Gehälter	3.537.015,14	3.700.450,12
ab) Soziale Aufwendungen	512.890,55	453.659,45
davon für Altersversorgung	170.260,87	113.584,71
b) andere Verwaltungsaufwendungen	4.4 4.213.902,50	3.452.338,15
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	794.367,24	684.169,16
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	4.5 381.304,86	116.228,75
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Zuführungen zu Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und Kreditrisiken	0,00	6.531,72
8. Steuern auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2.247.000,00	1.743.000,00
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nach Steuern	(5.290.196,98)	(4.498.827,96)
10. Sonstige Steuern, soweit nicht unter den obigen Posten ausgewiesen	181.980,00	169.740,00
11. Gewinn des Geschäftsjahres	5.108.216,98	4.329.087,96
SUMME DER AUFWENDUNGEN	102.977.195,19	39.211.297,69

Erträge		2007	2006
1. Zinserträge und ähnliche Erträge darunter aus festverzinslichen Wertpapieren	61.643.922,13	82.662.529,61	16.291.224,99
2. Erträge aus Wertpapieren		1.111.000,00	915.400,26
a) Erträge aus Aktien, Anteilen und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren	0,00		5.600,00
b) Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen	1.111.000,00		909.800,26
3. Provisionserträge		17.523.740,56	20.497.206,57
4. Erträge aus Finanzgeschäften		0,00	69.552,96
5. Sonstige betriebliche Erträge	4.3	1.679.925,02	1.437.912,91
SUMME DER ERTRÄGE	4.1	102.977.195,19	39.211.297,69

Anhang

1. Allgemeine Informationen

a) Rechtliche Grundlage

Die M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. wurde als Société Anonyme am 15. Februar 1973 durch den Notar Prosper-Robert Elter gegründet.

Der Gesellschaftssitz lautet:

L-1413 Luxembourg, 2, place François-Joseph Dargent

Die Bank ist eingetragen im Handelsregister der Stadt Luxemburg unter der Nr. B 10700.

Die Satzung wurde zuletzt geändert gemäß Urkunde des in Luxemburg amtierenden Notars Paul Decker vom 30.12.1999, veröffentlicht im Memorial C Nummer 273 vom 11. April 2000.

b) Zweck der Gesellschaft

Zweck der Gesellschaft ist der Betrieb einer Bank. In dieser Eigenschaft ist die Gesellschaft berechtigt, alle Bankgeschäfte und alle Geschäfte, die mit Bankgeschäften in irgendeiner Beziehung stehen, auf eigene oder fremde Rechnung zu betreiben, insbesondere

- a) fremde Gelder aus Einlagen anzunehmen und zu verzinsen,
- b) Gelddarlehen und Kredite jeder Art zu gewähren,
- c) Wechsel und Schecks anzukaufen,
- d) Wertpapiere für eigene und für fremde Rechnung anzuschaffen und zu veräußern,
- e) Wertpapiere für andere zu verwahren und zu verwalten,
- f) Schuldverschreibungen, Kassenobligationen und Schuldscheine auszugeben und mit diesen zu handeln,
- g) die Emission von Aktien, Gesellschaftsanteilen, Zertifikaten, Schuldverschreibungen und anderen Wertpapieren zu fördern, solche Wertpapiere im eigenen Namen oder im Namen Dritter zu zeichnen und sie öffentlich oder privat zu platzieren,
- h) alle internationalen Finanz-, Geld- und Devisengeschäfte durchzuführen,
- i) Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen für andere zu übernehmen,
- j) den bargeldlosen Zahlungsverkehr und Abrechnungsverkehr durchzuführen,
- k) das dokumentäre In- und Auslandsgeschäft zu betreiben. Die Gesellschaft kann ferner Grundstücke erwerben, veräußern und belasten, Sicherheiten jeder Art annehmen, bestellen und aufgeben, Beteiligungen erwerben und veräußern, Handelsgeschäfte und andere Wirtschaftsunternehmen, die auch auf dem Grundstücksmarkt tätig sein können, betreiben und gründen, soweit solche

Geschäfte in irgendeiner Beziehung zu dem Gesellschaftszweck stehen oder zur Erreichung des Gesellschaftszwecks dienlich sein können.

c) Jahresabschluss

Der vorliegende Jahresabschluss zum 31. Dezember 2007 wurde nach den Vorschriften des Gesetzes über den Jahresabschluss von Kreditinstituten vom 17. Juni 1992 aufgestellt.

Für die Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung hat die Bank die Kontoform gewählt.

2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bank erstellt ihren Jahresabschluss in Euro (€), der Währung des Eigenkapitals.

Forderungen und Guthaben sind allgemein zum Nominalwert, Wechselforderungen und unter Diskontabzug hereingenommene Schuldtitel sind mit ihren Ankaufskursen angesetzt.

Die gebildeten Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen tragen den erkennbaren Kreditrisiken angemessen Rechnung.

Die Berechnung der Pauschalwertberichtigung (Sammelwertberichtigung zu Forderungen) wird entsprechend der Anweisung der Steuerverwaltung vom 16. Dezember 1997 vorgenommen.

Die Bank hält zum Bilanzstichtag Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Aktien im Liquiditätsbestand. Diese Wertpapiere sind zu durchschnittlichen Anschaffungskosten bzw. zu niedrigeren Marktkursen bewertet. T€ 40 Wertberichtigungen auf Wertpapiere aus den Vorjahren wurden aus steuerlichen Gründen beibehalten.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Sachanlagen sind zu Anschaffungskosten bewertet. Sachanlagen werden unter Zugrundelegung ihrer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Abschreibungswahlrechte werden entsprechend der steuerlichen Möglichkeiten voll genutzt.

Als Abschreibungssätze kommen grundsätzlich zur Anwendung für:

EDV-Ausstattungen und immaterielle Anlagewerte	33 %
Fuhrpark	25 %
Sonstige Geschäftsausstattungen	10 - 20 %

Geringwertige Wirtschaftsgüter (Anschaffungskosten unter € 870,00) werden im Jahr der Anschaffung als Betriebsaufwand behandelt.

Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag bewertet. Pensionsverpflichtungen werden durch einen Aktuar nach versicherungsmathematischen Grundsätzen bewertet und entsprechend ihres Teilwertes als Rückstellungen bilanziert.

Vermögenswerte, Verbindlichkeiten sowie Geschäfte, die außerhalb der Bilanz zu vermerken sind, sind mit den Devisenmittelkursen in die Kapitalwährung umgerechnet worden.

Die aus der Währungsumrechnung entstandenen Differenzbeträge für durch Termingeschäfte gedeckte Kassaposten sowie für durch Kassaposten gedeckte Termingeschäfte wurden erfolgsneutral erfasst. Zum Bilanzstichtag bestanden keine offenen Positionen. Die Erträge und Aufwendungen sind zu Entstehungskursen eingebucht worden.

Zum Bilanzstichtag lag der Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände in Fremdwährungen bei T€ 190.249 (Vorjahr T€ 89.863), was 23,0 % (Vorjahr 21,0 %) der Bilanzsumme entspricht. Die Verbindlichkeiten in Fremdwährungen betragen insgesamt T€ 188.013 (Vorjahr T€ 92.552), was 23,0 % (Vorjahr 22,0 %) der Bilanzsumme entspricht.

Allen erkennbaren Risiken und Verbindlichkeiten, die dem Grunde nach, aber noch nicht ihrer Höhe nach bekannt waren, wurde durch Bildung von Rückstellungen Rechnung getragen. Die oben genannten Grundsätze zur Abdeckung von Risiken werden auch für Geschäfte angewandt, die außerhalb der Bilanz vermerkt sind.

3. Erläuterungen zur Bilanz

3.1 Forderungen an Kreditinstitute und Kunden

Die Forderungen an Kreditinstitute und Kunden werden unter Berücksichtigung von einzelnen und pauschalen Kreditrisiken dargestellt.

Restlaufzeit	Kreditinstitute	T€	Kunden	T€
	31. 12. 2007	31. 12. 2006	31. 12. 2007	31. 12. 2006
Bis zu 3 Monaten	477.869	124.358	8.260	7.835
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	45.135	78.950	9.046	19.217
Mehr als 1 bis 5 Jahre	4.998	9.993	115	155
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
Gesamt	528.002	213.301	17.421	27.207

Die Aufgliederung der nicht täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute und Kunden stellt sich wie folgt dar:

Zusätzlich bestanden Forderungen auf Sicht an Kreditinstitute in Höhe von T€ 62.783 (Vorjahr T€ 29.749) und an Kunden in Höhe von T€ 38.843 (Vorjahr T€ 15.189).

In den ausgewiesenen Forderungen gegenüber Kreditinstituten sind Forderungen an verbundene Unternehmen in Höhe von T€ 246.127 (Vorjahr T€ 185.705) enthalten.

In den ausgewiesenen Forderungen gegenüber Kunden sind Forderungen an verbundene Unternehmen in Höhe von T€ 1.355 (Vorjahr T€ 1.387) enthalten.

Von den Kundenforderungen sind T€ 9.922 (Vorjahr T€ 3.497) als Sicherheit für Börsen-Termingeschäfte verpfändet.

Die Forderungen an Kunden sind fast ausschließlich durch Wertpapiere oder andere Sicherheiten gedeckt.

Die Buchwerte der Finanzinstrumente stellen das maximale Kreditrisikoengagement dar.

3.2 Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Bestände der Bank an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von T€ 141.923 (Vorjahr T€ 112.704) sind im Liquiditätsbestand verbucht.

Die Bank ordnet Wertpapiere dem Finanz-Anlagevermögen zu, die sie bis zur Endfälligkeit respektive bei Aktien langfristig halten will.

Im Handelsbestand fasst die Bank Wertpapiere zusammen, deren einziges Ziel darin besteht, einen kurzfristigen Kursnutzen zu realisieren. Die maximale Verweildauer der Papiere in dieser Bestandsart darf 3 Monate nicht überschreiten.

Unter der Rubrik Liquiditätsbestand werden alle übrigen Wertpapiere ausgewiesen. Der Ankauf dieser Papiere erfolgt in der Absicht, sie kurz-, mittel- oder auch langfristig im Bestand zu halten und entweder Kursnutzen und/oder Zinserträge zu erzielen. Die Bestände im Liquiditätsbestand sollen der nachhaltigen Ertragssteigerung der Bank dienen.

Zum Bilanzstichtag bestehende Marktpreis- und Bonitätsrisiken sind in voller Höhe berücksichtigt.

Restlaufzeit T€	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			
	Liquiditätsbestand		Handelsbestand	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Bis zu 3 Monaten	18.563	19.185	0	199
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	55.089	27.133	0	0
Mehr als 1 bis 5 Jahre	68.271	66.187	0	0
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
Gesamt	141.923	112.505	0	199

Von den ausgewiesenen, ausschließlich börsennotierten Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind T€ 73.652 im Jahr 2008 endfällig (Vorjahr T€ 46.517). T€ 137.900 nominal können im Rahmen von Offenmarktgeschäften bei der Europäischen Zentralbank genutzt werden. Als Sicherheit für Börsentermingeschäfte wurden nominal T€ 152.650 bei einer Lagerstelle hinterlegt.

Die Buchwerte der Finanzinstrumente stellen das maximale Kreditrisikoengagement dar.

3.3 Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Die ausgewiesenen Beträge in Höhe von T€ 4.756 (Vorjahr T€ 6.174) sind im Liquiditätsbestand verbucht. Es handelt sich hierbei um nicht börsennotierte Anteile luxemburgischer Investmentfonds. Es bestehen Wertberichtigungen in Höhe von < T€ 1.

Die Buchwerte der Finanzinstrumente stellen das maximale Kreditrisikoengagement dar.

3.4 Anlagespiegel (in T€)

Posten	Bruttowert am 01.01.07	Zugänge	Abgänge	Bruttowert am Ende des Geschäfts- jahres	Kumulierte Afa am 31.12.07	Afa des Geschäfts- jahres	Nettowert am 31.12.07 (ohne SWB)
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	6.871	0	128	6.743	0	0	6.743
2. Sachanlagen, davon	10.591	295	557	10.329	6.191	619	4.138
a) Grundstücke und Gebäude	4.535	0	0	4.535	977	173	3.558
b) Betriebs- und Geschäftsausstattung	6.056	295	557	5.794	5.214	446	580
3. Immaterielle Anlagewerte	197	613	2	808	219	175	589
Gesamt	17.659	908	687	17.880	6.410	794	11.470

In den immateriellen Anlagewerten ist der Betrag in Höhe von T€ 59 für geleistete Anzahlungen enthalten.

Der Nettowert der Betriebs- und Geschäftsausstattung einschließlich Ein- und Umbauten betrug zum 31. Dezember 2007 unter Berücksichtigung der Sammelwertberichtigung T€ 580 (Vorjahr T€ 741).

Die Sammelwertberichtigung auf Anteile an verbundenen Unternehmen betrug T€ 12 und die auf Grundstücke und Gebäude T€ 7.

Das im Bankeigentum befindliche Gebäude wird zu 79,0 % des Nettowertes von gruppeigenen und dritten Fondsgesellschaften genutzt.

3.5 Anteile an verbundenen Unternehmen

Bei den nachstehend aufgeführten Unternehmen handelt es sich ausschließlich um nicht börsennotierte Gesellschaften, die in dem von der M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss einbezogen sind.

Die Bank ist an folgenden Unternehmen beteiligt:

Name	Beteiligungsquote in %	
	2007	2006
M.M. Warburg & CO Holding S.A.	100	100 ¹⁾
Metropolitan Investment Corporation S.A.	100	100
Metropolitan Trading Corporation S.A.	100	100
CAMCO Investment Management S.A.	100	100
Master Securitisation S.A.	100	100
Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH (HANSALUX)	100	100 ²⁾
Master Investment Management S.A.	51	51
Nestor Investment Management S.A.	51	51
NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH	51	51
M.M. Warburg-LuxInvest S.A.	0,1	0,1

¹⁾ Die Bank hält direkt 98,0 % der Aktien an der M.M. Warburg & CO Holding S.A. und ist über ihre Tochtergesellschaft Metropolitan Investment Corporation S.A. zu 100 % an dieser Gesellschaft beteiligt.

²⁾ Die Bank hält direkt 96,0 % der Aktien an der Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH und ist über ihre Tochtergesellschaft Metropolitan Investment Corporation S.A. zu 100 % an dieser Gesellschaft beteiligt.

Die Challenger Asset Management S.A. und die CommTrust Investment Management S.A. wurden am 09.08.2007 liquidiert. An beiden Gesellschaften hielt die Bank bis zum Datum der Liquidation 51,0 % der Aktien.

Zu weiteren Einzelheiten verweisen wir auf die Beteiligungsübersicht im Konzernabschluss der M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, zum 31.12.2007, die beim Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter Nummer HRB 56 866 hinterlegt wird. Wir machen deshalb von der Erleichterung gemäß Art. 69 (Abs. 3) des Gesetzes vom 17. Juni 1992 Gebrauch.

3.6 Sonstige Vermögensgegenstände

In den sonstigen Vermögensgegenständen sind insbesondere Steuerforderungen in Höhe von T€ 2.222 (Vorjahr T€ 2.115), Einlösungsforderungen in Höhe von T€ 799 (Vorjahr T€ 324) sowie Forderungen aus Depot- und Depotbankgebühren in Höhe von T€ 221 (Vorjahr T€ 166) enthalten.

3.7 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden

Die Aufgliederung der nicht täglich fälligen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden stellt sich wie folgt dar:

Restlaufzeit	Kreditinstitute	T€	Kunden	T€
	31. 12. 2007	31. 12. 2006	31. 12. 2007	31. 12. 2006
Bis zu 3 Monaten	82.566	51.944	103.442	46.785
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	6.950	4.067	12.134	15.703
Mehr als 1 bis 5 Jahre	0	0	0	0
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
Gesamt	89.516	56.011	115.576	62.488

Zusätzlich bestanden Verbindlichkeiten auf Sicht gegenüber Kreditinstituten in Höhe von T€ 86.877 (Vorjahr T€ 44.131) und gegenüber Kunden in Höhe von T€ 463.648 (Vorjahr T€ 201.459).

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit T€ 172.531 (Vorjahr T€ 12.797) und in den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit T€ 7.693 (Vorjahr T€ 4.324) enthalten.

3.8 Sonstige Verbindlichkeiten

Bei dem hier ausgewiesenen Betrag in Höhe von T€ 493 (Vorjahr T€ 4.654) handelt es sich neben noch abzuführenden Steuern in Höhe von T€ 256 um Verbindlichkeiten aus Lieferungen, Leistungen sowie sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 206 und um Einlösungsverbindlichkeiten in Höhe von T€ 31.

3.9 Rückstellungen - andere -

In diesem Posten sind Rückstellungen für den Luxemburgischen Einlagensicherungsfonds AGDL (T€ 901), diverse Rückstellungen für Sachkosten (T€ 2.100) sowie der Betrag der Sammelwertberichtigung enthalten, der auf den Betrag der Bilanzvermerke gebildet worden ist (T€ 20), vgl. 2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

3.10 Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital beträgt € 13.000.000,00.

3.11 Rücklagen

In T€	31.12.2007	31.12.2006
Gesetzliche Rücklage	1.300	1.300
Sonstige Kapitalrücklagen	2.556	2.556
Freie Rücklagen	24.884	24.884
Gesamt	28.740	28.740

Bei den sonstigen Kapitalrücklagen handelt es sich um eine Zahlung ohne Gegenleistung der Aktionäre der Bank. In den freien Rücklagen enthalten ist die nach steuerlichen Vorschriften gebildete Sonderrücklage nach VStG § 8a in Höhe von T€ 4.696 (Vorjahr T€ 4.600).

3.12 Eventualverbindlichkeiten

Von den ausgewiesenen Eventualverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt T€ 2.654 entfallen T€ 561 auf Gewährleistungen und andere unmittelbare Kreditsubstitute und T€ 2.093 auf im Kundenauftrag von der Bank bestellte Sicherheiten für Dritte.

Restlaufzeit	in T€	
	31.12.2007	31.12.2006
Bis zu 3 Monaten	2.213	51.020
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	441	381
Mehr als 1 bis 5 Jahre	0	210
Mehr als 5 Jahre	0	0
Gesamt	2.654	51.611

3.13 Zusagen

Bei den Zusagen handelt es sich um feste Kreditzusagen gegenüber 23 Kunden (in T€ 7.535) sowie noch nicht abgewickelte Wertpapierkassageschäfte (T€ 3.111).

Restlaufzeit	in T€	
	31.12.2007	31.12.2006
Bis zu 3 Monaten	5.090	597
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	4.970	12.123
Mehr als 1 bis 5 Jahre	586	0
Mehr als 5 Jahre	0	0
Gesamt	10.646	12.720

3.14 Treuhandgeschäfte

Die Treuhandgeschäfte in Höhe von T€ 69.468 (Vorjahr T€ 42.475) gliedern sich wie folgt:

	Treuhandaktiva			Treuhandpassiva	
	31.12.2007	31.12.2006		31.12.2007	31.12.2006
Wertpapiere	69.468	42.475	Kunden	69.468	42.475
Gesamt	69.468	42.475		69.468	42.475

4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Aufgliederung von Erträgen nach geographischen Märkten

	Deutschland		andere Länder	
	2007	2006	2007	2006
Zinserträge	20.028	9.453	62.634	6.838
Laufende Erträge aus Aktien, Anteilen und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen	0	0	1.111	915
Provisionserträge	645	5.578	16.879	14.919
Nettoertrag aus Finanzgeschäften	0	0	0	70
Sonstige betriebliche Erträge	156	0	1.524	1.438
Gesamt	20.829	15.031	82.148	24.180

4.2 Dienstleistungsgeschäft

Die Bank betreibt die Vermögensverwaltung und Anlageberatung für Privatkunden sowie die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für Dritte.

Zusätzlich ist die Bank für Luxemburger Investmentfonds mit einem Fondsvolumen per Bilanzstichtag in Höhe von T€ 6.111.046 (Vorjahr T€ 4.160.413) als Depotbank tätig.

4.3 Sonstige betriebliche Erträge

Hierunter werden Entgelte und Kostenerstattungen für Leistungen, welche die Bank für Dritte erbracht hat (T€ 653), Steuererstattungen für Vorjahre (T€ 157), erhaltene Bestands- und Bestandspflegeprovisionen aus dem Jahr 2006 (T€ 439), die Auflösung der nicht mehr benötigten Kostenrückstellungen, Forderungen und Verbindlichkeiten (T€ 145) sowie weitere sonstige Erträge (T€ 286) ausgewiesen.

4.4 Andere allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Unter den anderen Verwaltungsaufwendungen sind unter anderem Aufwendungen für die Inanspruchnahme von Research- und Informationsdienstleistungen im Wertpapiergeschäft, Wartungskosten für EDV Hard- und Software sowie Aufwendungen für die Umstellung auf IFRS enthalten.

Das im Geschäftsjahr als andere Verwaltungsaufwendungen erfasste Honorar für den Abschlussprüfer KPMG Audit S.à r.l., Luxembourg, und Mitgliedsfirmen des KPMG Netzwerkes setzt sich im Einzelnen wie folgt zusammen:

Abschlussprüfung	T€ 103 (Vorjahr T€ 95)
Depotbankprüfung	T€ 7 (Vorjahr T€ 11)
Sonstige Leistungen	T€ 11 (Vorjahr T€ 71)

Die Angaben enthalten keine Mehrwertsteuer.

4.5 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen periodenfremde Aufwendungen in Höhe von T€ 343 (Vorjahr T€ 77) sowie die Zuführung zu Rückstellungen zu dem Luxemburgischen Einlagensicherungsfonds AGDL in Höhe von T€ 21 (Vorjahr T€ 19, vgl. Ziffer 8).

5. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Bank hat aus verschiedenen Mietverträgen Verpflichtungen zum 31. Dezember 2007 von T€ 487 (Vorjahr T€ 496), die zum größten Teil gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen.

6. Termingeschäfte

Am Bilanzstichtag bestanden in folgenden Geschäftsarten noch nicht abgewickelte Termingeschäfts-Kontrakte:

- Termingeschäfte im Auftrag von Kunden in fremden Währungen in Höhe von T€ 738.595.
- Termingeschäfte in Form von Zins-Swapgeschäften in Höhe von T€ 1.000, welche die Bank zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken abgeschlossen hat.

Für keine der obigen Posten bestand eine Handelsposition der Bank.

7. Informationen über Kreditrisiken aus Derivaten

Das Kreditrisiko für die Abnahme- und Lieferverpflichtung der Vertragspartner für derivative Freiverkehrsinstrumente, bewertet nach der Ursprungsrisikomethode, stellt sich wie folgt dar:

Da die Bank ein Nichthandelsbuchinstitut ist, werden die Derivate ausschließlich für

Vertragspartner	Marktwert T€	Beträge in Risikoäquivalent T€	Sicherheiten T€	Nettorisiko- engagement T€
Kreditinstitute Zone A	463.418	10.461	0	10.461
Kunden	472.491	10.741	10.741	0

Sicherungsgeschäfte auftrags der Kundschaft eingesetzt.

Am Bilanzstichtag bestanden folgende an andere Marktkurse gebundene Geschäfte:

Art	Volumen T€	Marktwert T€
Aktienindexfutures	596.131	865.749
Aktienoptionen	834	858
Aktienindexoptionen	15.041	17.377
Futures auf öffentliche Anleihen	22.807	22.422

8. Einlagensicherungssystem

Die Bank ist Mitglied der „Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg“ (AGDL). Über die AGDL tragen die Kreditinstitute im Großherzogtum Luxemburg ein Einlagensicherungssystem, das die Einlagen sowie die Wertpapierdepots von Privat-

kunden jeweils bis zu einem Betrag von € 20.000,00 pro Kunde absichert. Bei Eintritt eines Sicherungsfalles haftet jedes Mitglied des AGDL jährlich mit bis zu 5,0 % seiner Eigenmittel. Für eventuelle Verpflichtungen aus dem Einlagensicherungsfonds sind ausreichende Rückstellungen gebildet.

9. Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2007 wurden durchschnittlich 53 Mitarbeiter beschäftigt, die sich nach Gruppen wie folgt zusammensetzten:

Geschäftsführung	2
Leitende Angestellte	4
Angestellte	43
Gewerbliche Mitarbeiter	4

10. Organe

Die Geschäftsleitung obliegt dem Verwaltungsrat und der Geschäftsführung. Mitglieder des Verwaltungsrates waren im Geschäftsjahr 2007 die Herren

- Dr. Bernd Borgmeier,
Persönlich haftender Gesellschafter der M.M. Warburg & CO KGaA,
Président, Hamburg (seit 16.04.2007)
- Max Warburg,
Persönlich haftender Gesellschafter der M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg
(Président bis 16.04.2007)
- Dr. David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg
- Bernhard Kuhn, Membre, Luxembourg
- Dr. Julien Alex, Membre, Luxembourg
- Christian Schmid, Membre, Hamburg (bis 16.04.2007)

Die Geschäftsführung ist übertragen den Herren

- Dr. David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg
- Rüdiger Tepke, Directeur, Luxembourg

- Die Bezüge der Geschäftsleitung beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf T€ 485.
- Zum Bilanzstichtag bestanden Pensionsrückstellungen in Höhe von T€ 366 für ehemalige Mitglieder der Geschäftsführung.
- Kredite und Bürgschaften wurden an die Mitglieder des Verwaltungsrates in Höhe von T€ 22 gewährt.

11. Konzernzugehörigkeit

Die Bank M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. wird als Tochterunternehmen in den Konzernabschluss des Bankhauses M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, einbezogen.

Aus diesem Grund verzichtet die Bank auf die Aufstellung eines eigenen Teil-Konzernabschlusses gemäß Art. 80 des Gesetzes vom 17. Juni 1992.

Der Konzernabschluss wird beim Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg eingereicht und ist am Sitz des Bankhauses M.M.Warburg & CO KGaA verfügbar.

12. Gewinnverwendung

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vor, aus dem Gewinn des Geschäftsjahres in Höhe von € 5.108.216,98 sowie dem Ergebnisvortrag in Höhe von € 36.205,78, ausmachend € 5.144.422,76, eine Dividende in Höhe von € 5.108.000,00 zu zahlen. Der verbleibende Betrag in Höhe von € 36.422,76 soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Luxemburg, 20. Februar 2008

M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.

This English translation has been provided for convenience only.

Report of the Board of Directors

Economic scenario

Europe

The start of 2007 saw a slight slackening of the growth momentum in the global economy. Since the summer of 2007, the persistent problems in the U.S. property market and the “sub-prime” crisis which they have brought in their wake have cast a cloud over the growth outlook, especially in industrialised countries. By contrast, the threshold countries continued to enjoy higher-than-average growth rates. Within the euro zone too, economic growth eased off during the period under review, with most early indicators signalling that the rising cyclical trend had topped out. In recent months, exports have continued to benefit from the strength of the global economy; even the rise in the value of the euro against the U.S. dollar had scarcely any negative impact. On the other hand, developments in the private consumer sector failed to live up to expectations, since despite the improvement in the labour market situation the willingness of private households to spend money was somewhat limited. This was attributable, first, to persistently high energy prices, which affected purchasing power, and second, to the relatively small increase in disposable incomes, which stagnated in real terms. In addition, Europe, like other parts of the world, experienced in some instances marked falls in property prices, which contributed to a worsening of the financial situation of many consumers. A growth rate of between 1.5 % and 2.0 % seems likely for the coming quarters.

The European Central Bank increased the main refinancing rate in two stages by 0.5 %; since June 2007 it has stood unchanged at 4.0 %. Although the rate of inflation rose to a level in excess of 3.0 %, on account of increases in energy prices and food prices, and despite a two-digit rise, in percentage points, in money supply growth, the ECB justified its lack of movement by pointing to the increasing economic risks arising from the ongoing crisis in the financial markets. Since the inter-bank money market was in part being brought to a standstill, the ECB temporarily injected significant amounts of liquidity into the markets in order to avoid a credit crunch. In view of the clear slowdown in economic momentum, further rises in interest rates seem relatively unlikely. Given the fact that the inflation rate is currently at a level markedly higher than the ECB’s target, interest-rate cuts are not likely in the immediate future; however, monetary policy may have to be eased during the second half of 2008.

On the European bond market, returns rose by some 70 basis points over the period from the start of January to mid-July, with the result that, on medium to long-term loans during that period, the coupons were to a greater or lesser extent wiped out by price losses. From mid-July until the end of December 2007, government bonds in particular benefited from their status as “safe havens”. Bonds maturing in the medium to long term, which had been very little in demand in the two previous years, showed the strongest price gains. In the second half of the year, bonds with a medium-term residual maturity (5 years) rose in value by 3.7 %, whilst those with a long residual maturity increased by 4.6 %. Since the ECB’s round of interest rate hikes appears to have come to an end, there seems to be little risk of a further marked increase in yields.

In 2007 the US dollar fell markedly in value against the euro. Having started at a rate of € 1/US\$ 1.32 at the beginning of January, the euro rose to € 1/US\$ 1.47 as at the end of December 2007. The main reason for this was the narrowing of the interest rate gap between the USA and the euro zone. Whereas the U.S. Federal Reserve Bank, prompted by the American mortgage crisis and the temporary disruptions on the financial markets, cut key lending rates by 100 basis points, the European Central Bank held interest rates at a constant level during the second half of the year. The indications are that the coming months will see a trend towards a further easing of U.S. monetary policy, whereas in Europe this is highly unlikely in the immediate future. Thus, no trend reversal is currently discernible in favour of the U.S. Dollar.

On the European stock markets, prices advanced strongly during the period up to the middle of the year. However, between mid-July and the end of August, and again in November, there were price losses, some of them quite pronounced. This put pressure on, in particular, banks and other financials, since the sub-prime crisis necessitated, in some cases, significant write-downs in respect of securities portfolios. Positive news regarding company profits, a favourable valuation level and an easing of monetary policy in the USA helped to bring about temporary rallies in equities. The DAX moved up by 22.3 % in 2007, and the Euro Stoxx 50 by 6.8 %, but the Stoxx 50 fell by 0.4 %.

USA

In the USA, the crisis in the private property market continued to depress overall economic growth. Hitherto, in the past quarters, the private consumer sector has been relatively robust, but signs of a downturn are becoming increasingly apparent.

Since mid-September, the Federal Reserve Bank has lowered key lending rates by 100 basis points to 4.25 %. In so doing, it reflected the increasing economic uncertainty resulting from the crisis on the financial markets. Since the core inflation rate, which is a determining factor for the Fed, once again ended up at a level slightly above the 2.0 % tolerance limit, this somewhat restricts the scope for any further relaxation of monetary policy. However, given the Fed's view that the growth risks may prove to be a greater threat than the inflation risks, the coming months may well see the announcement of further marked reductions in interest rates to around 3.0 %, designed to bolster the U.S. economy.

During the first half, returns on the American bond market rose by some 60 basis points at the long end of the market, standing at nearly 5.2 % for 10-year U.S. government bonds as at the beginning of July 2007 before the crisis on the international finance markets brought about, within the space of a few weeks, a decline in yields of almost 100 basis points. Following a temporary abatement of the turbulence on the capital markets, yields rose again in the short term, only however to fall back again thereafter. In the second half of the year, 10-year U.S. government bonds rose in value by

more than 10.0 %, whilst medium-term bonds (5 years' maturity) also performed well, showing a 9.0 % increase. On the other hand, over the same period, U.S. treasuries with a 2-year maturity rose in value by only 5.0 %.

Performance on the American stock exchanges during the course of 2007 was quite similar to that in Europe. The Dow Jones 30 rose in value by 6.4 %, but the S&P 500 Index, covering a wider market, put on only 3.5 %, whilst the technology stocks listed in the Nasdaq Composite rose by 9.8 % compared to the previous year. However, the significant decline in the value of the U.S. dollar meant that, when calculated in euros, there were price losses.

Japan

Following significant increases in added value in the fourth quarter of 2006 and the first quarter of 2007, the economic momentum in Japan ultimately slowed again quite markedly. This was attributable in particular to business investments, which, following the high rates of growth in the previous quarters, were scaled down once again. Exports too made a smaller contribution to growth, despite the fact that the sustained fall in the value of the yen continued to boost the competitiveness of Japanese products. The performance of the private consumer sector remained somewhat restrained, since despite the improvement in the labour market disposable income continued to be more or less stagnant; this also explains the reason for the anew downturn in consumer confidence. The Japanese early indicators suggest that economic growth will remain weak in the coming months; even a renewed recession can no longer be ruled out. However,



Japan should benefit from the economic situation in its neighbouring countries in Asia, which remains robust.

The Japanese central bank raised key interest rates in February by 0.25 % to 0.5 %, thereafter leaving them unchanged for the rest of the year. Despite mixed economic data, and an inflation rate lying beneath the zero level, there were clear declarations to normalise the interest policy, i.e. to make it more restrictive; ultimately, however, the financial crisis in the summer knocked the central bank's plans in this regard on the head. Since consumer prices appear likely in the coming months to continue on a downward path, and given that we are unlikely to see any significant change in this trend, at least initially, it seems improbable that the Bank of Japan will announce any further interest-rate rises in the foreseeable future.

On the Japanese bond market, yields fell slightly over the period under review. With a 1.5 % yield on 10-year government bonds, the interest-rate level in Japan continues to remain markedly lower than in most other countries. The performance of Japanese shares continued to be below average. Over the course of the year, the Nikkei 225 lost 11.1 % in value, whilst the Topix fell by 12.2 %. Since the Japanese yen proved unable to advance against the euro, the performance figures, calculated in euros, turned out to be correspondingly disappointing.

As in the previous year, many commodities benefited from the strong demand from the newly industrialised economies of Asia, India and China and the wide investment spectrum available to institutional investors, as well as the activities of hedge funds. Although the closely watched CRB Index rose by 20.6 %, aluminium fell by 17.3 % and copper was up by only 6.8 %. On the precious metals front, gold and silver continued on their record-breaking run, with gold rising by 31.8 % and silver by 14.4 %. Measured against the previous year, the price of crude oil increased by 56.1 %. Maritime freight rates, measured against the Baltic Dry Index, rose by 107.9 %, reflecting the increased cost of goods transport in the global economy.

Strategic orientation

The main focus of our Bank is on the provision of administrative services for the fund business of the Warburg Group, which is centred in Luxembourg. This includes, in particular, the administration of third-party funds, depositary banking operations and agency business. In addition, we administer private equity special funds on behalf of investing institutions. The Bank's activities also include the provision of services to institutional investors and assisting them in the setting-up of custom-tailored investment vehicles, the provision of advice to private customers, the management of assets for high-net-worth private clients and the support of professional portfolio managers.

Furthermore, our Bank offers custom-made financing solutions, e.g. using securitisation.

Within defined limits monitored by our Risk Control Department, we transact money, foreign exchange and securities trading business, largely on behalf of customers.

In view of this orientation of our business activities, we see ourselves as an advice-oriented bank that assists its exacting customers by providing innovative products tailored to their individual needs and personal rather than standardised financial services.

With this consultancy-centred strategy in mind, our Bank's focus aligns with our parent bank's positioning, and we have recourse to parental support where this is expedient for the conduct of our business. At the forefront of our activities is a desire to nurture dependable customer relations based on trust.

Risk management

In conducting its business, the Bank is exposed to various risks. These include not only counterparty, market and liquidity risks but also operational and strategic risks connected with general corporate activities. Our active risk management system controls the risks we incur so as to ensure that the type and extent of their effects are in measured proportion to the Bank's risk-bearing capacity and earnings situation. In accordance with the group-wide guidelines established by our parent, the Bank's management autonomously implements, monitors, improves and expands these risk management principles.

Within the framework of the management information system, the Risk Control Department reports regularly on the Bank's operating and operational risks, as well as on drawings against the limits attaching to those risks. The reports drawn up are presented to the senior management and also, for the purposes of consolidation of risks incurred at group level, to the risk control department of our parent bank.

Counterparty risks

Risks of counterparty default in respect of credit institutions are controlled through limit systems at the parent bank which are subject to annual approval and monitoring procedures involving the Board of Directors. Within the framework of the concept of risk-bearing capacity, an expected loss is calculated; this is quantified in monetary terms and is based on the likelihood of the counterparty defaulting.

The Bank complies strictly with the rules laid down by the Luxemburg banking supervisory authority, the CSSF, in respect of risks relating to balance-sheet assets,

guarantees and transactions with financial derivatives, including settlement risks and risks of non-delivery, especially in connection with securities, foreign exchange and payment transactions.

Market risks

Market risks emanating from interest-rate fluctuations and limited marketability are incurred within a framework of fixed limits, in order to capitalise on income opportunities. The Bank thus defines the limit structure for its own portfolios on the basis of a mark-to-market approach. The applicable limits are computed daily on the basis of a system developed by the risk control department of the parent company.

The Bank's forex business is primarily designed to liquidate customer-related spot and forward transactions and to control technical currency positions.

Throughout the year, less than 40.0 % of the permitted limit was utilised.

Liquidity risk

The Bank counteracts the liquidity risk by engaging in regular transactions for its own account. In addition, daily reporting takes place in respect of money market positions not funded at matching maturities, which are divided up into maturity bands, including their loss potential, which is likewise subject to set limits.

The Bank's liquidity reserves are deemed to include its portfolios of fungible and – in principle – readily marketable securities, which can moreover be used in open-market transactions with the European Central Bank (ECB).

Operational risks

The Bank identifies, contains and avoids these risks by adhering strictly to the principle of separation of functions at all levels of the Bank, and by means of enforced checks forming an integral part of its IT systems.

Internal Auditing, the Compliance Office and the Risk Control Department form an integral part of the risk monitoring system and review all of the Bank's work flows, having due regard to the scope and risk involved, thereby ensuring the early identification of undesired trends and flaws.

Experts are consulted annually on self-assessment in relation to existing and latent operational risks; this consultation enables the probability of operational risks occur-

ring, and their financial effect, to be evaluated. Supporting information is provided by the losses database, which contains details of all losses that have arisen from operational risks. Mathematical methods are then used to calculate the Bank's operational risk and to allocate to that risk a corresponding amount of risk capital.

For the purposes of the requisite monitoring of legal risks, especially those arising from litigation and disputes with customers and from the resultant exposure to financial or image losses, the Bank has established a claims management system. The tools to combat money laundering and terrorist financing are undergoing a continuous improvement process. In 2007, the Bank introduced, in addition to training courses in respect of all compliance-related subjects, an e-learning tool to provide employees with training in the combating of money laundering and terrorist financing.

Through the establishment of a Business Recovery Centre, the Bank has taken appropriate measures to minimise and counter the risks arising from IT failure and malfunction.

Business development

Balance sheet

Given the general scenario as outlined above, the Bank achieved a notable result during the past financial year.

Net interest income amounted to € 4.4 million (as compared to € 2.9 million in the previous year) and net commission income rose to € 10.3 million (up from € 9.4 million in the previous year). The pre-tax profit amounted to € 7.5 million (as compared to € 6.2 million in the previous year). The Bank's operating profit amounted to € 6.2 million, a rise of 26.8 % or € 1.3 million over the previous year's result.

The process of focusing on asset management centred on investment fund administration and trading/servicing the needs of institutional investors continued in 2007. In addition, the private client department was bolstered by an injection of extra staff and the customer base was widened.

The volume of retail investment funds managed last year in the securities sector expanded significantly during the year under review.

The total assets of the Bank increased by € 397.2 million to € 820.9 million.

At € 579.2 million, the proportion of the total assets represented by customer deposits was 70.6 % as at the balance-sheet date, on account of higher liquidity holdings in the investment funds managed.

As at 31 December 2007, the accounts due from customers totalled € 56.3 million, primarily comprising loans against collateral security.

Accounts due from other credit institutions amounted to € 590.8 million (up by € 347.7 million compared to the previous year).

The Bank's equity totals € 41.7 million.

Earnings situation

Net interest income from lending and deposits business as well as from the Bank's own portfolio of fixed-income securities and notes rose by 52.5 % to € 4.4 million.

Net commission income climbed 9.7 % to € 10.3 million.

That figure includes commission income from investment fund business where the Bank acts as depositary, which likewise showed a positive trend.

General administrative expenses increased by 8.7 % to € 8.3 million. Operating expenditure rose by 22.1 % to reach € 4.2 million while personnel expenses totalled € 4.1 million, a reduction of 2.4 % as compared to the previous year.

With a view to harnessing synergies, we continue, as in previous years, to use Warburg's intra-group services as well.

On account of increased inflation expectations, the possible interest-rate hikes which this would entail and the sub-prime crisis, we exercised restraint in the management of our liquidity holdings, concentrating on short-maturity bank bonds. The portfolio comprised no asset-backed securities (ABS) or collateralized debt obligations (CDO). Existing issuer limits were critically reviewed on an ongoing basis and partly reduced.

Priority was again assigned to risk provisioning in the income statement; the Bank took all foreseeable risks into account.

The net other operating income includes proceeds from the release of provisions no longer needed. Further income was earned from ongoing services billed to, and rendered on behalf of, the Luxemburg fund management company of the Warburg Group, namely M.M. Warburg-LuxInvest S.A.

Equity

Our fully paid-up capital stock amounts to € 13.0 million and is wholly owned by M.M.Warburg & CO KGaA, our Hamburg-based parent company.

Including the reserves of € 28.7 million, the Bank's equity amounts to a total of € 41.7 million. It will be proposed to the general meeting to distribute out of the net income and the profit carried forward of € 5,144,422.76 a cash dividend of € 5,108,000.00. It is proposed that the balance in the sum of € 36,422.76 be carried forward.

Liquidity

The Bank again maintained a high level of liquidity throughout the financial year. As at the balance-sheet date, the liquidity ratio stood at 73.6 %, the statutory minimum being 30.0 %.

Prospects

Since the balance-sheet date, no events have occurred having any significant impact on the Bank's net assets, financial position or earnings situation.

As part of a strategy approved by the parent company, the Bank will seek in the new financial year to build on the success achieved by it in the previous year, above all in the expansion of its asset management activities.

We will further intensify our efforts to acquire and assist new customers, both institutional and private.

During the current financial year, the management of investment funds will continue to constitute a key element of our business. This has also been taken into account by an organizational slimming-down and investments in appropriate IT-infrastructures.

In servicing the needs of our customers, we will pursue our efforts to deepen our relations with existing customers as well as acquiring new ones. In so doing we will be helped by our broad product range, which we continuously extend to include attractive investment and financing opportunities and by our close cooperation with other institutional partners.

Our business activities will once again be driven in the new financial year by our objective of continuing our role as a dependable partner and professional provider of a full range of services for our customers.

Both Luxembourg as a financial centre and our Bank will continue to offer customers a stable and reliable setting for their extensive business activities.

It is planned during the current financial year to adapt the Bank's capital to the reduced risk exposure.

Following the positive performance of the financial markets in 2007, we expect to see, against a background of uncertainty in the development of economic growth in the USA, a slowdown in global economic growth and – contingent on the sub-prime crisis – volatility in the capital markets.

Our Bank is not affected by the sub-prime crisis. In implementing our investment policy, we have always consciously decided not to go for financial products which lack transparency. That said, the turbulence unleashed on the capital markets by the sub-prime crisis could result in unusual price developments, e.g. in the field of bank loans. We do not expect, however, any extreme strain being imposed on the portfolios held by us.

We expect the Bank to continue its successful business development in 2008, since we are proceeding on the assumption, based on our business model, of a further expansion of our customer base, both in fund business and in private client business.

This outlook anticipates future events and does not describe past facts but instead reflects our own assumptions and expectations. These statements are based on predictions, estimates and forecasts currently available to the management of M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. We do not undertake to update such statements in the light of new information or the occurrence of any future events.

Luxembourg, 20 February 2008

The Board of Directors

Reports from the divisions

Private customers

The Private Customers division offers our chiefly internationally-oriented wealthy private customers services in the fields of investment advice and asset management. In addition to receiving tailor-made investment advice from the customer service officer, the customer is able to choose between having his assets managed on an individual basis or on a fund-linked basis.

Customers are given a comprehensive insight into the performance of their assets and the individual assets making up the portfolio thanks to the professional portfolio management system. The performance is measured on the basis of a uniform assessment of the individual assets comprised in the portfolio, carried out in accordance with international methods.

The services provided by the Bank in the management of its private customers' business include all the financial instruments offered by a modern private bank. The use of the instruments reflects the customer's objective and experience and is geared in optimum fashion to the entirety of the assets contained in the customer's portfolio.

In servicing and administering the investments of individual asset-management customers, the Bank devises, formulates and implements investment strategies corresponding to our risk policy.

Our customers are increasingly having recourse to services involving the preparation of made-to-measure financing solutions and the insulation of complex assets from a corporate-law standpoint. We continue to see great potential here for the current year.

The net commission income earned from private customer business reflects a positive performance during the year under review. Contributing factors in this regard included not only the pleasing performance of the international capital markets but also our close attention to the needs of existing and new customers alike. In teamwork with our institutional partners, we continually strive to offer our exacting clientele a wide range of professional investment products and a high level of personal service.

Asset Management

Since 1989, we have conducted investment fund business both on our own and in cooperation with external financial service providers. Together with banks, savings banks, insurance companies and independent portfolio managers, we form management companies and funds in accordance with Luxemburg law. We launch products and assume all authorisation and fund administration functions. As a rule, we hold stakes in the management companies for which M.M. Warburg-LuxInvest S.A. is the service provider.

We have a broad range of retail fund products to offer. Along with such standard products as diversified equity, bond and index funds, we also offer, as an integral part of our product range, niche funds geared to particular countries, themes or sectors, as well as funds of funds and hedge funds. All of these products have international marketing authorisations and, where appropriate, exchange listings.

Another of our fortes is the management of special funds set up for investment in the private equity sector.

The management of funds reflects our policy of using third-party fund managers. In addition, we also act as depositary bank for funds external to the group.

Our range of products also includes specialised investment funds set up pursuant to the Law of 13 February 2007. In providing this product, which enjoys a high level of acceptance on the market, we offer our customers an innovative and flexible investment opportunity with periodic price fixing.

Of the products managed by us in 2007, numerous funds delivered a strong performance, as reflected in the corresponding plaudits and favourable press reports. Special mention in this connection is merited by NESTOR Fernost Fonds, which recorded a performance of over 38.0 %, and Altis Fund Global Resources, with a performance of over 28.0 %.

Surging net cash inflow and a positive trend in the capital markets resulted in 2007 in a rise in the volume of funds under our management, which increased from € 4.0 billion to € 6.1 billion. This pleasing upswing was reflected among all the funds and underscores the growing significance of Luxemburg as a fund centre for our Group, as does the number of investment funds managed by us, which rose in net terms from 79 to 89 over the course of 2007.

For 2008, we expect the positive growth to continue, since we will be resolutely pursuing our strategy of gearing ourselves to our customers and their requirements.

Sales/Treasury

This division covers the Bank's money, foreign exchange and commission trading operations in relation to all current investment products.

The groups of customers serviced in the Sales/Treasury field comprise institutional investors, particularly banks, businesses, investing institutions and external asset and portfolio managers. The division also performs service functions on behalf of the Bank's private customers and Asset Management business.

Absolute priority is assigned to ensuring customer satisfaction amongst the Bank's

institutional customers and its asset, portfolio and fund managers, and the implementation of the “best execution” policy in the execution of our own private customers’ business – areas in which our staff members receive ongoing training.

State-of-the-art technology is used in the continuous development and expansion of service-oriented commission trading, with particular emphasis on speed, quality and continuity.

The conservative approach to money and securities trading for the Bank’s own account proved itself during the year under review, and will be continued in the coming year, weighing up the relevant principles relating to risks and income potential.

Loans

Lending business is not one of the Bank’s core activities; however, in the context of servicing our private and individual customers’ needs, we offer, in addition to our other services, loans against collateral security.

Where there are special requests, we have recourse to the lending competences of our parent bank, which means that we are able to offer made-to-measure financing solutions tailored to meet all the needs of our customers.

The exposure profile has remained low. The loan portfolio does not include any country risks. All discernible risks have been taken into account.

Bank operations (internal operations)

The administrative services provided to our fund customers have been merged and are handled by the Internal Operations division. At the same time, the key service and back office functions performed for our Market divisions are accommodated within this division.

The performance of our Securities Trading department likewise featured an increase in turnover in respect of the funds handled by us in our capacity as a depository bank. In this connection, the volume of securities transactions executed for funds was up by 11.0 % on the previous year.

Staff departments

Besides performing its traditional duties of accounting and external reporting, the Accounting department handles, in close cooperation with our parent, the con-

trolling tasks carried out for the Bank's management. In this connection, further efforts have been made, in particular, to fine-tune the instruments needed to ensure efficient marketing controls.

We deploy a powerful information technology system, which has once again been used during the year under review to implement numerous projects and renewals. Pursuant to a service agreement, we continue to provide M.M.Warburg-LuxInvest S.A., which handles the fund administration, with all the IT support it needs. The setting-up of an IT Recovery Centre ensures that, from a data processing/IT standpoint, the Bank's operations can function smoothly at all times.

Our Internal Auditing department, which reports directly to the Management Committee, forms an integral part of the effective internal control system required by the Luxemburg supervisory authority. During the year under review, and partly in collaboration with the Internal Auditing department of the parent company, this department audited all the essential areas of the Bank's activities. It also performs control functions for M.M.Warburg-LuxInvest S.A. pursuant to a service agreement.

The Organization/Administration department, which encompasses all internal administrative tasks, is assisted by the Secretariat of the Management Committee.

The Compliance function also covers the Money Laundering Officer, the Data Protection Officer and the Legal Department.

Despite the ever-increasing volume of work imposed by regulatory requirements on all of the Bank's internal and staff departments, we once again succeeded during the year under review – by strictly adhering to budget and maintaining a highly developed cost awareness – in reducing personnel expenditure.

In 2008 we will again undertake efforts to ensure and enhance the high quality of our administrative services as a depositary bank. Ahead of us in this context are once again major changes and replacements within our data processing/IT infrastructure.

Employees

As at 31 December 2007 the Bank employed 58 staff members. This includes blue-collar and part-time employees as well as staff members on maternity leave.

The Bank's human resources comprise highly trained employees who are very familiar with their functions and extremely motivated:

Age structure:	up to 30 years	21 %
	31 to 40 years	46 %
	over 40 years	33 %
Years of service:	up to two years	46 %
	three to ten years	26 %
	over ten years	28 %

Through selective initial and further training we intend to continue to advance the career development and flexibility of our staff, so as to be in a position to provide our customers with professional services at all times.

The performance achieved last year would not have been possible without the dedication and motivation of our employees and our business-structured personnel patterns.

In recognition of their efforts in 2007, we express our grateful thanks and recognition to all our employees.

Independent Auditor's Report

Report on the annual financial statements

In accordance with the mandate conferred on us on 9 March 2007 by the ordinary general meeting of shareholders, we have audited the accompanying financial statements of M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A., consisting of the balance sheet as at 31 December 2007 and the profit and loss statement for the financial year which ended on that date, together with the notes thereto.

Responsibility of the Board of Directors for the financial statements

The preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the legislation and regulations applying in Luxembourg with regard to the preparation and presentation of financial statements is the responsibility of the Board of Directors. That responsibility includes designing, implementing and maintaining the internal control system relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error, as well as selecting and applying appropriate accounting policies and methods and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We have conducted our audit in accordance with the International Standards on Auditing as transposed and applied by the *Institut des Réviseurs d'Entreprises*. Those standards require us to comply with ethical requirements and principles and to plan and perform the audit in such a way as to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control relevant to the preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of internal control.

An audit also includes assessing the appropriateness of the accounting policies and methods used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Audit opinion

It is our opinion that the attached financial statements conform with the statutory requirements and legislative regulations applying in Luxembourg with regard to the preparation and presentation of financial statements, and that they give a true and fair view, corresponding to the factual circumstances, of the net assets and financial position of M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. as at 31 December 2007, and of the results of its operations for the financial year which ended on that date.

Report on further legal and regulatory obligations

The management report, the production of which is the responsibility of the Board of Directors, is consistent with the financial statements.

Luxembourg, 20 February 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises
[Company auditors]
W. Koob

Annual Financial Statements
as at
31 December 2007

Balance Sheet as at 31 December 2007
(expressed in €)

ASSETS		31.12.2007	31.12.2006
1. Cash in hand, credit balances with central banks and postal giro offices		1,263,797.01	368,631.69
2. Due to credit institutions			
a) payable on demand		62,783,354.74	29,749,465.65
b) other accounts due	3.1	528,001,947.44	213,301,148.44
		590,785,302.18	243,050,614.09
3. Due from customers	3.1	56,263,916.73	42,396,031.62
4. Bonds and other fixed-income securities	3.2	141,922,681.94	112,703,918.62
a) public-sector issuers		0.00	0.00
b) other issuers		141,922,681.94	112,703,918.62
5. Shares and other variable-yield securities	3.3	4,756,411.70	6,174,207.27
6. Shares in related companies	3.4/3.5	6,730,244.10	6,853,342.08
7. Tangible assets	3.4	4,718,905.02	4,614,022.34
8. Sundry assets	3.6	3,382,200.24	2,955,674.25
9. Prepaid expenses and deferred charges		11,103,836.18	4,544,540.31
TOTAL ASSETS		820,927,295.10	423,660,982.27

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		31.12.2007	31.12.2006
1. Due to credit institutions			
a) payable on demand		86,877,185.17	44,131,112.39
b) with agreed term or period of notice	3.7	89,515,741.54	56,011,291.19
		176,392,926.71	100,142,403.58
2. Due to customers			
Other liabilities			
a) payable on demand		463,648,203.66	201,459,323.23
b) with agreed term or period of notice	3.7	115,576,488.97	62,488,255.42
		579,224,692.63	263,947,578.65
3. Sundry liabilities	3.8	493,126.07	4,654,270.46
4. Deferred income		8,704,606.71	2,287,016.98
5. Provisions			
a) provisions in respect of pensions and similar obligations		711,215.99	676,663.36
b) taxation provisions		5,495,402.40	3,637,274.95
c) other	3.9	3,020,901.83	2,219,568.51
		9,227,520.22	6,533,506.82
6. Subscribed capital stock	3.10	13,000,000.00	13,000,000.00
7. Reserves	3.11	28,740,000.00	28,740,000.00
8. Retained earnings		36,205.78	27,117.82
9. Profit for the financial year		5,108,216.98	4,329,087.96
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		820,927,295.10	423,660,982.27
Additional mandatory disclosures		31.12.2007	31.12.2006
1. Contingent liabilities of which:	3.12	2,653,969.40	51,610,831.28
- obligations arising from guarantees and liabilities arising from the furnishing of collateral		561,005.90	788,434.28
2. Commitments	3.13	10,645,613.98	12,720,007.70
Fiduciary operations	3.14	69,467,753.84	42,474,603.30

**Profit and Loss statement for the period from 1 January to 31 December 2007
(expressed in €)**

EXPENSES			2007	2006
1. Interest paid and similar expenses			78,291,960.80	13,425,723.01
2. Commission income paid			7,211,526.98	11,095,033.46
3. Expenses arising from financial operations			455,925.22	0.00
4. General administrative expenses			8,304,913.11	7,641,783.63
a) personnel expenses of which:		4,091,010.61		4,189,445.48
aa) wages and salaries	3,537,015.14			3,700,450.12
ab) employee benefit costs	512,890.55			453,659.45
of which old-age pension expenses	170,260.87			113,584.71
b) other administrative expenses	4.4	4,213,902.50		3,452,338.15
5. Depreciation and write-downs in relation to intangible and tangible assets			794,367.24	684,169.16
6. Other operating expenses	4.5		381,304.86	116,228.75
7. Depreciation and write-downs in relation to receivables and allocations to provisions against contingent liabilities and credit risks			0.00	6,531.72
8. Taxes on income from ordinary operations			2,247,000.00	1,743,000.00
9. Income from ordinary operations after taxes			(5,290,196.98)	(4,498,827.96)
10. Other taxes, not included in the above headings			181,980.00	169,740.00
			5,108,216.98	4,329,087.96
11. Profit for the financial year				
TOTAL EXPENSES			102,977,195.19	39,211,297.69

INCOME		2007		2006
1. Interest income and similar income of wich, derived from fixed-income securities	61,643,922.13	82,662,529.61	5,223,511.56	16,291,224.99
2. Income from securities		1,111,000.00		915,400.26
a) income from equities, shares and other variable-yield securities	0.00		5,600.00	
b) income from shares in related companies	1,111,000.00		909,800.26	
3. Commission income		17,523,740.56		20,497,206.57
4. Income from financial operations		0.00		69,552.96
5. Other operating income	4.3	1,679,925.02		1,437,912.91
TOTAL INCOME	4.1	102,977,195.19		39,211,297.69

Notes

1. General information

a) Legal basis

M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A. was formed as a joint stock corporation (“Société Anonyme”) on 15 February 1973 by Prosper-Robert Elter, Notary.

The company’s registered office is located at:

2 Place François-Joseph Dargent, L-1413 Luxembourg

The Bank is registered in the Commercial Registry of the City of Luxembourg under No B 10700.

The Bank’s memorandum and articles of association were last amended in accordance with the public instrument of Paul Decker, Notary practising in Luxembourg, of 30 December 1999, published in the Memorial [Official Gazette] C Number 273 of 11 April 2000.

b) Company object

The object of the Company is to carry on the business of a bank. In that capacity, the Company is empowered to engage in all banking transactions and all operations which relate, in whatever way, to banking business, whether for its own account or for the account of third parties, and in particular:

- a) to accept as deposits, and pay interest on, moneys belonging to third parties;
- b) to grant loans of money and credit of any kind;
- c) to negotiate bills of exchange and cheques;
- d) to purchase and sell securities for its own account or for the account of third parties;
- e) to hold in safe custody and manage securities for others;
- f) to issue and trade in bonds, public notes and promissory notes;
- g) to promote the issue of stocks, shares in companies, certificates, bonds and other securities, to subscribe for such securities in its own name or in the name of third parties and to place them publicly or privately;
- h) to execute all international financial, cash and foreign currency transactions;
- i) to assume and take on sureties, guarantees and other warranties for third parties;
- j) to engage in cashless payment and clearing operations and
- k) to carry on domestic and foreign documentary business. In addition, the Company may purchase, sell and charge real property, accept, create and relinquish securities of any kind, acquire and dispose of interests, participations and holdings, and operate and set up businesses and other commercial enterprises, including any which may involve activity on the real property market, in so far as these are in some way related to the object of the Company or may serve to further the attainment of that object.

c) Annual financial statements

The present annual financial statements as at 31 December 2007 have been drawn up in accordance with the provisions of the Luxemburg Law of 17 June 1992 on the annual accounts of credit institutions.

The Bank has elected to use the two-sided format for the presentation of its profit and loss statement.

2. Accounting and valuation methods applied

The Bank issues its annual financial statements in euros €, the currency in which its equity capital is denominated.

Receivables and credit balances are generally stated at their nominal or par value, whilst notes receivable and debt instruments accepted at a discount are shown at their historical cost price.

The specific charges shown for bad and doubtful debts, and provisions, adequately cover all identifiable credit risks.

The general charge for bad and doubtful debts has been calculated in conformity with the Fiscal Administration Order of 16 December 1997.

As at the accounting reference date, the Bank held bonds and other fixed-rate securities as well as equities in its liquidity portfolio. Those securities are valued at the lower of average cost or market. The T€ 40 write-downs charged to securities from previous years were retained for tax reasons.

Holdings in related companies and tangible assets are valued at the cost of acquisition. Tangible assets are depreciated according to their operating life expectancy on a straight-line basis. Any depreciation options offered under tax laws and regulations are fully utilised.

The following depreciation rates are applied in principle:

Computer/IT hardware and intangible assets	33 %
Vehicle fleet	25 %
Other office furniture/equipment	10-20 %

Low-value economic assets (acquisition cost below € 870.00) are charged to operating expenses in the year of their purchase.

Liabilities are shown at the amount (re)payable. Pension obligations have been valued by an actuary in accordance with actuarial principles and shown in the balance sheet as provisions in line with their fractional value.

Assets, liabilities and transactions disclosable off the balance sheet have, where denominated in foreign currencies (non-€), been converted into the capital currency at the mean rate of exchange.

Differences arising from currency conversions in respect of hedged cash/spot transactions and, conversely, forwards covered by cash/spot transactions have been recorded as neutral in their effects on profits. As at the balance-sheet date, there were no unmatched positions. Income and expense items are recorded at their historical rates.

As at 31 December 2007, assets denominated in foreign currencies totalled T€ 190,249 (previous year: T€ 89,863), representing 23.0 % (previous year: 21.0 %) of the balance-sheet total. Liabilities denominated in foreign currencies totalled T€ 188,013 (previous year: T€ 92,552), representing 23.0 % (previous year 22.0 %) of the balance-sheet total.

All discernible risks and liabilities the basis of which was known, but not yet the amount, have been taken into account by means of the establishment of provisions. The above-mentioned principles for covering risks are also applied to off-balance-sheet transactions.

3. Notes to the balance sheet

3.1 Accounts due from credit institutions and customers

The accounts due from credit institutions and customers take into account specific and general credit risk allowances.

The following is a breakdown of accounts due from credit institutions and customers other than those due on demand:

Remaining term	Credit institutions	T€	Customers	T€
	31. 12. 2007	31. 12. 2006	31. 12. 2007	31. 12. 2006
Up to 3 months	477,869	124,358	8,260	7,835
Over 3 months and up to 1 year	45,135	78,950	9,046	19,217
Over 1 year and up to 5 years	4,998	9,993	115	155
Over 5 years	0	0	0	0
Total	528,002	213,301	17,421	27,207

In addition, accounts due on demand from credit institutions amounted to T€ 62,783 (previous year: T€ 29,749), whilst those due on demand from customers totalled T€ 38,843 (previous year: T€ 15,189).

The accounts due from credit institutions include accounts due from related undertakings, amounting to T€ 246,127 (previous year: T€ 185,705).

The accounts due from customers include accounts due from associated undertakings, amounting to T€ 1,355 (previous year: T€ 1,387).

Of the accounts due from customers, T€ 9,922 (previous year: T€ 3,497) is pledged as collateral security for stock exchange futures transactions.

The accounts due from customers are almost exclusively covered by collateral in the form of securities or other instruments.

The book values of the financial instruments reflect the maximum credit risk exposure.

3.2 Bonds and other fixed-rate securities

The Bank's holdings of bonds and other fixed-rate securities, amounting to T€ 141,923 (previous year: T€ 112,704) are entered in the liquidity portfolio.

The Bank allocates to the financial assets securities which it is proposing to hold until bullet maturity or, in the case of shares, on a long-term basis.

The Bank's trading portfolio comprises securities the sole objective of which is to make a short-term price gain. The maximum period for which securities may be held in this type of portfolio may not exceed 3 months.

All other securities are shown under the heading "Liquidity portfolio". Such securities are purchased with a view to their being held in the portfolio on a short, medium or long-term basis and achieving price gains and/or interest income. The securities held in the liquidity portfolio are intended to result in a sustainable increase in earnings for the Bank.

Market price risks and credit risks existing as at the balance-sheet date have been taken fully into account.

Remaining term T€	Bonds and other fixed-rate securities			
	Liquidity portfolio		Trading portfolio	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Up to 3 months	18,563	19,185	0	199
Over 3 months and up to 1 year	55,089	27,133	0	0
Over 1 year and up to 5 years	68,271	66,187	0	0
Over 5 years	0	0	0	0
Total	141,923	112,505	0	199

Of the exclusively officially quoted bonds and other fixed-rate securities shown, T€ 73,652 represent bullet instruments maturing in 2008 (previous year: T€ 46,517). The nominal sum of T€ 137,900 is available for use in open-market transactions with the European Central Bank. The nominal sum of T€ 152,650 has been lodged with a depositary as collateral for stock-exchange futures transactions.

The book values of the financial instruments reflect the maximum credit risk exposure.

3.3 Equities and other variable-yield securities

The amounts of T€ 4,756 shown (previous year: T€ 6,174) are entered in the liquidity portfolio. These relate to non-listed shares and units in Luxemburg investment funds. Write-downs amount to < T€ 1.

The book values of the financial instruments reflect the maximum credit risk exposure.

3.4 Investment analysis (in T€)

Item	Gross value at 01.01.07	Additions	Disposals	Gross value at year-end	Accumulated depreciation as at 31.12.07	Depreciation charged in 2007	Net value as at 31.12.07 (excluding the general charge for bad and doubtful debts)
1. Shares in related companies	6,871	0	128	6,743	0	0	6,743
2. Tangible assets, of which:	10,591	295	557	10,329	6,191	619	4,138
a) land and buildings	4,535	0	0	4,535	977	173	3,558
b) business and office equipment	6,056	295	557	5,794	5,214	446	580
3. Intangible assets	197	613	2	808	219	175	589
Total	17,659	908	687	17,880	6,410	794	11,470

The item in respect of intangible assets includes the sum of T€ 59 relating to advance payments made.

After offsetting the general charge for bad and doubtful debts, the net value of the business and office equipment, including fittings and fixtures and building conversions, amounted as at 31 December 2007 to T€ 580 (previous year: T€ 741).

The general charge for bad and doubtful debts in respect of shares in related companies amounted to T€ 12 and that in respect of land and buildings to T€ 7.

The building owned by the Bank was used as to 79.0 % of its net value by group and non-group investment fund companies.

3.5 Shares in related companies

The companies listed below are all unlisted companies and are included in the consolidated financial statements of M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, Germany.

The Bank directly holds shares in the following companies:

Name	Amount of holding in %	
	2007	2006
M.M. Warburg & CO Holding S.A.	100	100 ¹⁾
Metropolitan Investment Corporation S.A.	100	100
Metropolitan Trading Corporation S.A.	100	100
CAMCO Investment Management S.A.	100	100
Master Securitisation S.A.	100	100
Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH (HANSALUX)	100	100 ²⁾
Master Investment Management S.A.	51	51
Nestor Investment Management S.A.	51	51
NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH	51	51
M.M. Warburg-LuxInvest S.A.	0.1	0.1

¹⁾ The Bank directly holds 98.0 % of the shares in M.M. Warburg & CO Holding S.A. and, via its subsidiary Metropolitan Investment Corporation S.A., has a 100 % interest in that company.

²⁾ The Bank directly holds 96.0 % of the shares in Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH and, via its subsidiary Metropolitan Investment Corporation S.A., has a 100 % interest in that company.

Challenger Asset Management S.A. and CommTrust Investment Management S.A. were wound up on 9 August 2007. Up until the date of their dissolution, the Bank held 51.0 % of the shares in those companies.

For further details, please see the list of shareholdings in the consolidated financial statements of M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, as at 31.12.2007, which is filed and deposited with the Commercial Register of the Amtsgericht Hamburg [Hamburg District Court] under number HRB 56 866. We are consequently availing ourselves of the relief afforded by Article 69, paragraph 3, of the Luxemburg Law of 17 June 1992.

3.6 Sundry assets

The sundry assets include, in particular, tax receivables amounting to T€ 2,222 (previous year: T€ 2,115), redemption receivables totalling T€ 799 (previous year: T€ 324) and income due in respect of custody charges and depositary bank charges amounting to T € 221 (previous year: T€ 166).

3.7 Liabilities vis-à-vis credit institutions and customers

The following is a breakdown of accounts due to credit institutions and customers other than those due on demand:

Remaining term	Credit institutions	T€	Customers	T€
	31. 12. 2007	31. 12. 2006	31. 12. 2007	31. 12. 2006
Up to 3 months	82,566	51,944	103,442	46,785
Over 3 months and up to 1 year	6,950	4,067	12,134	15,703
Over 1 year and up to 5 years	0	0	0	0
Over 5 years	0	0	0	0
Total	89,516	56,011	115,576	62,488

In addition, accounts due on demand to credit institutions amounted to T€ 86,877 (previous year: T€ 44,131), whilst those due on demand to customers totalled T€ 463,648 (previous year: T€ 201,459).

The accounts due to related undertakings are included in the accounts due to credit institutions, as to T€ 172,531 (previous year: T€ 12,797), and in the accounts due to customers, as to T€ 7,693 (previous year: T€ 4,324).

3.8 Sundry liabilities

The sum of T€ 493 shown here (previous year: T€ 4,654) concerns – in addition to taxes of T€ 256 as yet unpaid – liabilities arising from supplies of goods and services, as well as other liabilities amounting to T€ 206 and redemption liabilities amounting to T€ 31.

3.9 (Other) provisions

This item includes – in addition to the provision in respect of the Luxemburg deposit guarantee fund (AGDL) (T€ 910) and miscellaneous provisions relating to operating expenditure (T€ 2,100) – the amount of the general charge for bad and doubtful debts, which has been calculated by reference to the total indicated in the additional balance-sheet disclosures (T€ 20) (see Note 2: Accounting and valuation methods applied).

3.10 Subscribed capital stock

The Bank's subscribed capital stock amounts to € 13,000,000.00.

3.11 Reserves

In T€	31.12.2007	31.12.2006
Statutory reserve	1,300	1,300
Other capital reserves	2,556	2,556
Free reserves	24,884	24,884
Total	28,740	28,740

The other capital reserves cover a payment made for no consideration to the Bank's shareholders. The free reserves include the special contingency reserve, amounting to T€ 4,696 (previous year: T€ 4,600), set up pursuant to the tax rules as prescribed in § 8a of the Wealth Tax Law.

3.12 Contingent liabilities

Of the contingent liabilities disclosed, totalling T€ 2,654, the sum of T€ 561 relates to guarantees and other direct credit substitutes, whilst the sum of T€ 2,093 relates to collateral security furnished by the Bank on behalf of customers vis-à-vis third parties.

Remaining term	in T€ 31.12.2007	in T€ 31.12.2006
Up to 3 months	2,213	51,020
Over 3 months and up to 1 year	441	381
Over 1 year and up to 5 years	0	210
Over 5 years	0	0
Total	2,654	51,611

3.13 Commitments

This item refers to firm credit commitments to 23 customers (T€ 7,535) as well as not yet settled securities transactions against cash (T€ 3,111).

Remaining term	in T€ 31.12.2007	in T€ 31.12.2006
Up to 3 months	5,090	597
Over 3 months and up to 1 year	4,970	12,123
Over 1 year and up to 5 years	586	0
Over 5 years	0	0
Total	10,646	12,720

3.14 Fiduciary operations

The amount in respect of fiduciary operations, totalling T€ 69,468 (previous year: T€ 42,475) breaks down as follows:

	Fiduciary assets			Fiduciary liabilities	
	31.12.2007	31.12.2006		31.12.2007	31.12.2006
Securities	69,468	42,475	Customers	69,468	42,475
Total	69,468	42,475		69,468	42,475

4. Notes to the profit and loss statement

4.1 Breakdown of income by geographical markets

	Germany	in T€	Other countries	in T€
	2007	2006	2007	2006
Interest income	20,028	9,453	62,634	6,838
Current income from equities, shares and other variable-yield securities, participating interests, shares in related companies	0	0	1,111	915
Commission income	645	5,578	16,879	14,919
Net income from financial transactions	0	0	0	70
Other operating income	156	0	1,524	1,438
Total	20,829	15,031	82,148	24,180

4.2 Services business

The Bank provides asset management and investment consultancy services for private customers, as well as services relating to the safe-keeping and management of securities for third parties.

In addition, the Bank acts as depositary for Luxemburg investment funds, the volume of which amounted as at the balance-sheet date to T€ 6,111,046 (previous year: T€ 4,160,413).

4.3 Other operating income

This item includes remuneration and reimbursements of expenses in respect of services rendered by the Bank for third parties (T€ 653), tax refunds in respect of previ-

ous years (T€ 157), commissions from the year 2006 received in respect of holdings and acting as the curator thereof (T€ 439), the release of cost provisions, receivables and liabilities from previous years which were no longer needed (T€ 145), and other income (T€ 286).

4.4 Other general administrative expenses

The item in respect of other administrative expenses includes *inter alia* expenditure on securities-related research and information services, maintenance costs in respect of computer hardware and software, and expenditure on the change-over to IFRS.

The fee recorded for the financial year as other administrative expenses in respect of the auditor, KPMG Audit S.à r.l., Luxembourg, and member firms of the KPMG network, is made up as follows:

Audit of financial statements:	T€ 103 (previous year: T€ 95)
Depositary bank audit:	T€ 7 (previous year: T€ 11)
Other services:	T€ 11 (previous year: T€ 71)

The figures stated do not include value added tax.

4.5 Other operating expenses

The item in respect of other operating expenses comprises, in essence, expenditure relating to other periods, amounting to T€ 343 (previous year: T€ 77), and the allocation to provisions with regard to the Luxemburg deposit guarantee fund (AGDL) amounting to T€ 21 (previous year: T€ 19, see Note 8).

5. Other financial obligations

As at 31 December 2007, the Bank had obligations arising under various leases, amounting to T€ 487 (previous year: T€ 496), owed for the most part to related companies.

6. Forward transactions

At the balance-sheet date, the following types of forward transactions were as yet unsettled:

Forward exchange transactions in foreign currencies on behalf of customers, valued at T€ 738,595.

Forward transactions in the form of interest-rate swaps, amounting to T€ 1,000, concluded by the Bank in order to hedge against interest-rate risks.

For none of the above items was the Bank involved in any unhedged trading.

7. Information concerning credit risks from derivatives

The credit risk attaching to the counterparties' obligation to take delivery and to deliver in respect of OTC derivatives, calculated according to the original-risk method, breaks down as follows:

Counterparty	Market value	Amounts in risk-equivalent terms	Collateral	Net exposure
	T€	T€	T€	T€
Zone A credit institutions	463,418	10,461	0	10,461
Customers	472,491	10,741	10,741	0

Since the Bank is a non-trading-book institution, derivatives are used exclusively for hedges on behalf of customers.

As at the balance-sheet date, transactions linked to other market rates were in existence as follows:

Type	Volume T€	Market value T€
Share index futures	596,131	865,749
Share options	834	858
Share index options	15,041	17,377
Futures linked to public-sector bonds	22,807	22,422

8. Deposit guarantee system

The Bank is a member of the “Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg” (AGDL). Through the AGDL, credit institutions in the Grand Duchy of Luxembourg have a deposit guarantee system to protect the deposits and securities accounts of private customers up to a ceiling of € 20,000.00 each. Each member of the AGDL is liable, in the event of a guarantee claim, for up to 5.0 % of its equity per annum. The Bank has set up adequate provisions in this regard to meet potential obligations from the deposit guarantee fund.

9. Employees

During the 2007 financial year, the Bank had an average workforce of 53, broken down into the following groups:

Management	2
Executives	4
Salaried employees	43
Blue-collar workers	4

10. Corporate bodies

The conduct of the Bank's business is the responsibility of the Board of Directors and the Management Committee. The following persons were members of the Board of Directors during the 2007 financial year:

Dr Bernd Borgmeier,
General Partner in M.M. Warburg & CO KGaA,
Président, Hamburg (since 16 April 2007)

Max Warburg,
General Partner in M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg
(Président until 16 April 2007)

Dr David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg

Bernhard Kuhn, Board Member, Luxembourg

Dr Julien Alex, Board Member, Luxembourg

Christian Schmid, Board Member, Hamburg (until 16 April 2007)

The Management Committee comprises:

Dr David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg

Rüdiger Tepke, Directeur, Luxembourg

- During the year under review, the emoluments of the management amounted to T€ 485.
- As at the balance-sheet date, pensions provisions existed for former members of the management, amounting to T€ 366.
- Loans and guarantees were granted to members of the Board of Directors totalling T€ 22.

11. Group affiliation

M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A., being a subsidiary of M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, is included in the latter's consolidated financial statements.

For that reason, the Bank dispenses with the preparation of its own subgroup accounts, in accordance with Article 80 of the Law of 17 June 1992.

The consolidated financial statements will be filed in the Commercial Register of the Hamburg District Court and are available for inspection at the registered office of M.M.Warburg & CO KGaA.

12. Profit appropriation

The Board of Directors will propose to the general meeting the payment of a dividend of € 5,108,000.00 out of the profit of € 5,108,216.98 for the financial year plus retained earnings of € 36,205.78, making a total of € 5,144,422.76. The remaining balance, amounting to € 36,422.76 should be carried forward.

Luxemburg, 20 February 2008 M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.



M. M. WARBURG & CO LUXEMBOURG

M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.
2, Place Dargent • L - 1413 Luxembourg • Boîte Postale 16 • L - 2010 Luxembourg

Telefon: (00352) 42 45 45-1 • Telefax: (00352) 42 45 69
Internet: www.mmwarburg.lu • E-mail: info@mmwarburg.lu

Privatkunden	42 45 45 - 250
Private Customers	
Institutionelle Kunden	- 231
Institutional Customers	
Kredit	- 212
Loans	
Sales / Treasury	42 46 26

Key business figures

M.M. Warburg Bank Luxembourg

€ x 1 million	2007	2006	2005	2004	2003
Balance-sheet total	820.9	423.7	624.2	498.8	575.7
Total volume	903.7	530.5	722.5	587.4	667.4
Share capital and reserves	41.7	41.7	31.7	31.7	31.7
Profit for the year	5.1	4.3	11.6	1.4	1.2
Employees	53	53	58	58	59

M.M. Warburg & CO Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg (our sole shareholder)

€ x 1 million	2007	2006	2005	2004	2003
Net income for the year	54.6	27.5	21.8	14.2	13.4
Balance-sheet total	4,352.8	3,276.7	3,284.6	2,995.0	2,371.0
Business volume	4,482.1	3,419.6	3,592.3	3,080.8	2,482.4
Liabile funds	297.2	328.5	354.1	354.4	359.5
Share capital and reserves in accordance with the German Banking Law	297.2	315.9	328.5	313.1	337.9