



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 8

## Geschäftsentwicklung im Überblick

### M.M. Warburg Bank Luxembourg

<b>in Mio. €</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Bilanzsumme	781,0	820,9	423,7	624,2	498,8
Gesamtvolumen	847,9	903,7	530,5	722,5	587,4
Eigene Mittel	31,7	41,7	41,7	31,7	31,7
Gewinn des Geschäftsjahres	6,5	5,1	4,3	11,6	1,4
Mitarbeiter	62	53	53	58	58

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

<b>in Mio. €</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Jahresüberschuss	48,0	54,6	27,5	21,8	14,2
Bilanzsumme	4.554,1	4.352,8	3.276,7	3.284,6	2.995,0
Geschäftsvolumen	4.790,6	4.482,1	3.419,6	3.592,3	3.080,8
Haftende Mittel	321,8	320,7	328,5	354,1	354,4
Eigenkapital gem. KWG	306,3	297,2	315,9	328,5	313,1



M. M. WARBURG & CO LUXEMBOURG

Geschäftsbericht 2008

der

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



## Inhaltsverzeichnis

	Seite
Gremien	5
Bericht des Verwaltungsrates	6
Wirtschaftliches Umfeld	6
Entwicklung der Bank	9
Geschäftsentwicklung	9
Jahresabschluss	17

## Table of Contents

	Page
Corporate Bodies	5
Report of the Board of Directors	36
Economic scenario	36
Development of the Bank	39
Business development	40
Annual financial statements	47



**Mitglieder des Verwaltungsrates  
Members of the Board of Directors**

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

**Geschäftsführung  
Management Committee**

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

Stand : 31. Dezember 2008  
As of : December 31, 2008

## Bericht des Verwaltungsrates

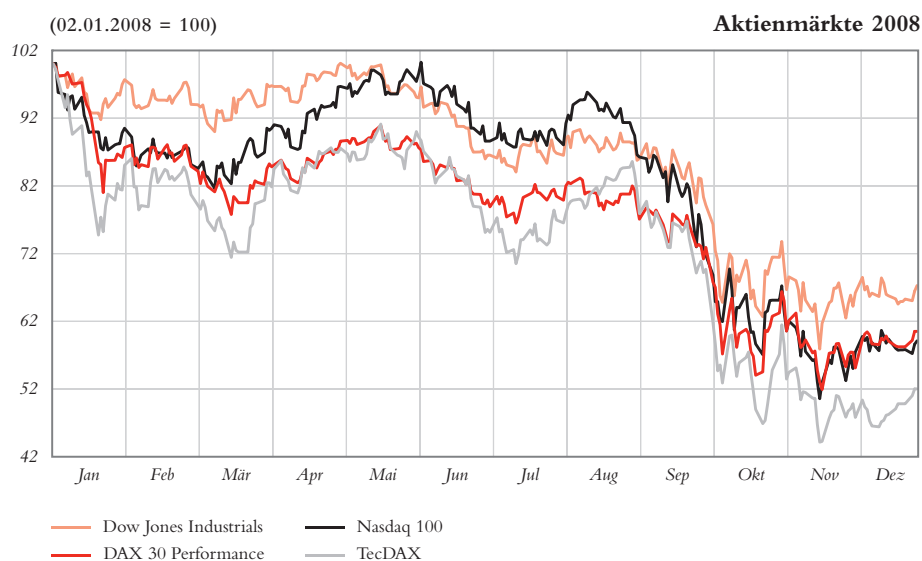
### Wirtschaftliches Umfeld

#### Welt

Die konjunkturelle Dynamik der Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2008 mit zunehmendem Tempo abgeschwächt. Zum einen führte die deutliche Ölpreis- und Nahrungsmittelverteuerung zu einem erheblichen Kaufkraftentzug bei den Verbrauchern, der sich in geringeren privaten Konsumausgaben bemerkbar machte. Zum anderen sorgte die sich in Wellen aufbauende Finanzmarktkrise für eine starke Verunsicherung auf den Märkten. Die Kreditvergabe zwischen den Banken kam fast vollständig zum Erliegen und das Kreditvolumen für die Unternehmen und Verbraucher wurde erheblich eingeschränkt. Im Herbst war das Vertrauen soweit geschwunden, dass erst massive staatliche Eingriffe eine Beruhigung der Märkte brachten. Vom Abschwung wurden ausgehend von den USA nach und nach sämtliche wichtige Volkswirtschaften der Welt erfasst, auch die Emerging Markets konnten sich dem Abwärtstrend letztlich nicht erwehren.

#### Europa

Das Wirtschaftswachstum in den Ländern der Europäischen Währungsunion entwickelte sich zunächst noch sehr kräftig. Vor allem die deutsche Wirtschaft zeigte sich vor dem Hintergrund eines außergewöhnlich hohen Auftragsbestands zum Jahresanfang noch in einer sehr guten Verfassung. Im weiteren Jahresverlauf nahm die Wirtschaftsaktivität jedoch mit wachsendem Tempo ab. Gemäß der allgemein verbreiteten



Definition befand sich die Europäische Währungsunion ab dem Frühjahr in einer Rezession. Baldige Besserung ist vor dem Hintergrund einer sich abzeichnenden Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien und sehr ungünstiger Stimmungsindikatoren nicht in Sicht. Schwächere Zahlen verzeichneten sowohl die Industrieproduktion als auch der private Konsum. Die Exportdynamik wurde durch die insgesamt schwache Weltnachfrage gebremst.

Die Europäische Notenbank hat den Hauptrefinanzierungssatz lange Zeit unverändert bei 4,0 % belassen. Die Notenbank begründete ihr Stillhalten trotz steigender Energie- und Nahrungsmittelpreise mit den zunehmenden wirtschaftlichen Risiken durch die Finanzmarktkrise. Anfang Juli 2008 wurde der Zinssatz schließlich um 25 Basispunkte auf 4,25 % angehoben. Die dramatische Verschlechterung der europäischen Konjunkturdaten und die rasch rückläufigen Inflationsraten veranlassten die EZB, ab Oktober auf einen Zinssenkungszyklus umzuschwenken. So wurden die Zinsen in vier Schritten bis 2,5 % gesenkt. Da es auf dem Interbankenmarkt immer wieder zu Knappheiten kam, weil sich die Geschäftsbanken untereinander keine Gelder mehr ausliehen, versorgte die EZB die Märkte zusätzlich über verschiedene Sondermaßnahmen mit reichlich Liquidität, um eine Kreditklemme abzuwenden.

Am europäischen Rentenmarkt sind die Renditen im Jahr 2008 deutlich gefallen. So profitierten Staatsanleihen in der Finanzmarktkrise besonders von ihrem Status als „sicherer Hafen“. Bundesanleihen mit langen Laufzeiten (10 J.) wiesen mit einem Plus von 16,3 % die beste Wertentwicklung auf. Aber auch Anleihen mit mittlerer (5 J.: 11,7 %) und kurzer (2 J.: 6,5 %) Restlaufzeit konnten kräftig zulegen.

Der US-Dollar gewann gegenüber dem Euro im Laufe des Jahres kräftig an Wert. Ausgehend von einem Kurs von 1,47 US-\$ je Euro Anfang Januar 2008, stieg die US-amerikanische Währung auf unter 1,25 US-\$ je Euro Mitte November, ehe es dann zu einer Korrektur kam, sodass zum Jahresende ein Wechselkurs von 1,41 US-\$ je Euro notiert wurde. Verantwortlich für die Aufwertung des US-Dollar waren vor allem die sich rapide verschlechternden wirtschaftlichen Aussichten im Euroraum. Im Dezember führte die Ankündigung der US-Notenbank, zu einer Geldpolitik der „Quantitativen Lockerung“ überzugehen, kurzfristig zu einem Vertrauensverlust in den US-Dollar und damit zu der Korrekturbewegung.

Die Notierungen an den europäischen Aktienmärkten gaben in den vergangenen 12 Monaten deutlich nach. Dabei standen zunächst vor allem Banken und andere Finanzwerte unter Verkaufsdruck, da die Finanzmarktkrise hohe Abschreibungen auf die Wertpapierportfolios notwendig machte. Aber auch Aktien aus dem Automobilssektor notierten vor dem Hintergrund der dramatisch sinkenden Absatzzahlen zunächst in den USA und später auch in Europa deutlich niedriger. Während der DAX im Berichtszeitraum um knapp 37,0 % nachgab, verlor der Euro Stoxx 50 gut 44,0 % und der Stoxx 50 rund 43,0 % an Wert. Wenig gefragt waren auch kleinere Unternehmen, sodass der MDAX im Berichtszeitraum insgesamt 43,0 % seines Wertes abgab.

## USA

In den USA belastete die Krise am privaten Immobilienmarkt das Wirtschaftswachstum. So führte der schwindende Wert des Immobilienvermögens dazu, dass die Haushalte ihren Konsum einschränken mussten. Zudem schrumpfte die Bauwirtschaft. Die US-Regierung reagierte auf aufkommende Rezessionsbefürchtungen mit der Auflage eines gut 150 Milliarden US-\$ schweren Konjunkturpaketes. Dank der Steuergutschriften blieb der private Verbrauch in der ersten Jahreshälfte 2008 relativ robust, obwohl sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt zunehmend verschlechterte. Allerdings lief die Wirkung der Steuerschecks im zweiten Halbjahr recht bald aus, sodass die US-Wirtschaft erneut in den Abwärtssog der Finanz- und Konjunkturkrise gezogen wurde. Der Konkurs der US-Investmentbank Lehman Brothers im September führte zusätzlich zu einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage. Die Unternehmen berichteten von stark rückläufigen Auftragseingängen und von zunehmenden Schwierigkeiten, Kredite zu erhalten. Auf dem Arbeitsmarkt wurden massiv Arbeitsplätze abgebaut. Zum Jahresende machte sich diese Entwicklung in schwachen Einzelhandelsumsätzen bemerkbar. Die Konjunkturdaten deuten darauf hin, dass die US-Wirtschaft im Jahr 2008 in einer tiefen Rezession steckte.

Die US-Notenbank hat die Leitzinsen seit Anfang Januar 2008 von 4,25 % auf eine Spanne von null bis 0,25 % gesenkt. Damit trug sie der angespannten Liquiditätssituation, in Folge der Finanzmarktkrise und zunehmenden Rezessionsängsten, Rechnung. Zudem kündigte sie an, in den kommenden Monaten massiv hypothekenbesicherte Wertpapiere und gegebenenfalls auch Staatsanleihen aufzukaufen, um die sich abzeichnende Kreditklemme zu lösen. Zwar verzeichnete der Konsumentenpreisindex Jahreszuwachsrate bis zu über 5,0 %, aber die für die FED maßgebliche Kerninflation lag nur leicht oberhalb der Toleranzgrenze von 2,0 %, sodass der Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik gegeben war. Gegen Ende des Jahres führte der markante Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise zu rasch sinkenden Inflationsraten.

Die Renditen am US-amerikanischen Rentenmarkt sind vor dem Hintergrund der Zinssenkungen und der rückläufigen Inflationsraten im Berichtszeitraum kräftig gesunken. Ausgehend von einem Niveau von fast 4,4 % Anfang Januar 2008, ging die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen, im Zuge der Finanzmarktkrise, bis Ende Oktober 2008 auf 2,25 % zurück. 10-jährige US-Staatsanleihen gewannen während der Berichtsperiode mit einem Plus von 21,2 % stark an Wert. Mittlere Laufzeiten (5 J.) erzielten einen Wertzuwachs von 14,3 %, und US-Treasuries mit 2-jähriger Restlaufzeit verzeichneten einen Zugewinn von rund 7,5 %.

An den amerikanischen Börsen kam es im Jahr 2008 zu schweren Kursverlusten. Der Dow Jones 30 verlor 34,0 %, der marktbreitere S&P 500 fast 39,0 % an Wert. Die Technologiewerte im Nasdaq Composite gingen im gleichen Zeitraum um mehr als 40,0 % zurück. Da der US-Dollar zwischen den beiden Stichtagen um rund 4,0 % aufwertete, fielen die Kursverluste in Euro gerechnet etwas geringer aus.

Entgegen dem Vorjahr fielen zahlreiche Rohstoffe wegen der sich abschwächenden globalen wirtschaftlichen Nachfrage sowie des Abbaus von Positionen von Hedge Fonds.

Der viel beachtete CRB Index fiel um 26,1 %, insbesondere die Kupfer- (-58,1 %) und Aluminiumpreise (-38,7 %) gingen stark zurück. Die Edelmetalle verhielten sich uneinheitlich. Während Silber um 26,6 % nachgab, konnte Gold einen kleinen Anstieg von 4,2 % verbuchen. Die Rohölpreise der Sorte Brent stiegen zwar noch bis Mitte des Jahres weiter an, stürzten dann in der zweiten Jahreshälfte ab, sodass sich auf Jahresfrist noch ein Minus von 57,8 % ergab. Die Preise für Seefrachten, gemessen am Baltic Dry Index, brachen stark um 91,5 % ein und spiegelten den rapiden Abschwung der Weltkonjunktur ebenfalls wider.

## Entwicklung der Bank

Als Spezialbank sind wir auf die Verwahrung und Verwaltung international diversifizierter Wertpapierportefeuilles fokussiert. Zu unseren Kunden zählen Investmentgesellschaften, institutionelle Anleger, vermögende Individualkunden, Vermögensverwalter und Banken. Ein exzellent ausgebildetes Expertenteam bietet für über 50 Finanzmärkte weltweit maßgeschneiderte Servicelösungen für den gesamten Investmentprozess. Hierzu zählen neben der international ausgerichteten Anlageberatung und der Übernahme der Depotbankfunktion für sämtliche Fondskategorien nach dem luxemburgischen Gesetz das Brokerage, die Abwicklung der Transaktionen, das Cash- und Währungsmanagement, Lombardfinanzierungen und Wertpapierleihe sowie Kapitalmaßnahmen und Bewertungen. Besondere Expertise konnten wir in der Beratung von Private Equity und Immobilienfonds und im Osteuropageschäft entwickeln.

Dass wir mit dieser Geschäftsausrichtung keinesfalls nur ein Nischenplayer sind, belegt unsere Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2008. Mit einem verwahrten Kundenvolumen von € 12,4 Mrd. (Vj. € 10,3 Mrd.) konnten wir unsere Position als anerkannter Global Custody am Platz Luxembourg weiter ausbauen. Erfreulich verlief die Entwicklung des Fondsgeschäftes. Die Anzahl der als Depotbank verwahrten Sondervermögen und Fonds konnte durch Neuakquisition von 89 auf 92 erhöht werden. Gleichzeitig stieg das verwahrte Fondsvolumen trotz des widrigen Börsenumfeldes von € 6,1 Mrd. auf € 7,0 Mrd.

## Geschäftsentwicklung

### Bilanz

Die Bilanzsumme der Bank belief sich zum 31.12.2008 auf € 781,0 Mio. (Vj. € 820,9 Mio.) Die Bilanzstruktur blieb gegenüber dem Vorjahr weitestge-

hend unverändert. Auf der Passivseite machen die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit € 614,5 Mio. (78,7 %) den größten Posten aus, wobei es sich hier vorwiegend um Einlagen der von uns als Depotbank verwahrten Fonds handelt. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten blieben mit € 117,8 Mio. annähernd auf Vorjahresniveau.

Das Eigenkapital der Bank beträgt unverändert € 13,0 Mio. Die freien Rücklagen wurden durch Ausschüttung an die Gesellschafter um € 10,0 Mio. auf € 18,7 Mio. reduziert. Damit wurde das aufsichtsrechtliche Eigenkapital an das verminderte Risikopotential angepasst.

Auf der Aktivseite betragen die Forderungen an Kreditinstitute € 383,6 Mio. Bei den Kundenforderungen in Höhe von € 64,2 Mio. handelt es sich größtenteils um, im Rahmen enger Beleihungskriterien an von uns als Depotbank betreute Fonds, ausgereichte Kredite und um Lombardfinanzierungen.

Der Wertpapierbestand erhöhte sich um € 73,4 Mio. auf € 215,3 Mio. Überwiegend sind hierin kurzfristig liquidierbare Papiere der Liquiditätsreserve enthalten. Aufgrund der gestiegenen Risiken an den Finanz- und Kapitalmärkten agierten wir beim Management unserer Liquiditätsbestände weiterhin 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. Der gesamte Wertpapierbestand wurde nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet. Erkennbaren Kursrisiken wurde durch entsprechende Wertberichtigungen begegnet. Dabei wurden gem. CSSF-Rundschreiben 08/386 die Wertkorrekturen, teilweise durch Auflösung der in den Vorjahren gebildeten Sammelwertberichtigung, kompensiert.

## Ertragslage

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

Der Zinsüberschuss konnte wegen der erhöhten Liquiditätshaltung der Kunden von € 4,4 Mio. um € 3,9 Mio. auf € 8,3 Mio. gesteigert werden. Demgegenüber sank, wegen der negativen Börsenentwicklung, der Provisionsüberschuss um € 1,0 Mio. auf € 9,3 Mio. Das Ergebnis vor Ertragsteuern betrug € 9,0 Mio. (im Vorjahr € 7,5 Mio.). Nach Berücksichtigung von Risikovorsorge und Wertberichtigungen beträgt der Bilanzgewinn € 6,5 Mio. und liegt damit um € 1,4 Mio. oder 27,0 % über dem Vorjahr.

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 7,7 % auf € 8,9 Mio. Dabei verminderten sich die Sachkosten um 1,5 % auf € 4,2 Mio., während sich die

Personalkosten aufgrund von Neueinstellungen und tariflichen und gesetzlichen Gehaltssteigerungen um 17,2 % auf € 4,8 Mio. erhöhten.

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

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 reduzierten sich aufgrund der Ausschüttung an die Gesellschafter um € 10,0 Mio. auf € 18,7 Mio. Damit belaufen sich die Eigenmittel der Bank auf insgesamt € 31,7 Mio.

Die Eigenmittelanforderungen nach den Vorschriften der Luxemburger Kapitaladäquanrichtlinie wurden von der Bank zu jeder Zeit eingehalten. Zum Jahresende betrug der Solvabilitätskoeffizient 17,2 %, gefordert sind mindestens 8,0 %.

Der Generalversammlung wird vorgeschlagen, aus dem Jahresüberschuss und dem Ergebnisvortrag in Höhe von € 6.585.799,59 eine Dividende in Höhe von € 6.100.000,00 auszuschütten. Aus dem verbleibenden Betrag in Höhe von € 485.799,59 sollen € 480.000,00 in die Gewinnrücklage eingestellt und € 5.799,59 auf neue Rechnung vorgetragen werden.

### **Liquidität**

Die in Luxembourg geltenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften über die von Kreditinstituten zu haltende Liquidität wurden jederzeit eingehalten. Die Bank hielt während des gesamten Geschäftsjahres wiederum einen hohen Liquiditätsbestand. Zum Bilanzstichtag betrug der Liquiditätskoeffizient 55,01 %. Die gesetzlich festgelegte Mindesthöhe liegt bei 30,0 %.

## Risikobericht

Durch die strategische Ausrichtung der Bank ergibt sich ein begrenztes und überschaubares Risikopotenzial ihres bilanziellen und außerbilanziellen Geschäfts. Zur generellen Steuerung der Risiken setzt die Bank ein eigenes Risikocontrolling ein, das eng in die Risikosteuerung der Mutterbank und der Warburg-Gruppe eingebunden ist. Die von uns eingegangenen Risiken werden im Rahmen dieser aktiven Risikosteuerung so gestaltet, dass ihre Auswirkungen nach Art und Umfang in einem angemessenen Verhältnis zur Risikotragfähigkeit und Ertragslage der Bank stehen. Das Risikocontrolling überwacht die eingegangenen Risiken laufend und berichtet regelmäßig an die Geschäftsführung und den Verwaltungsrat über die strategischen, operativen und operationellen Risiken der Bank sowie deren Ausnutzung vorher festgelegter Limite. Die Grundsätze dieses Risikomanagements werden ständig kritisch überprüft und an veränderte Marktgegebenheiten angepasst.

Adressenausfallrisiken im Hinblick auf Kreditinstitute werden über bei der Mutterbank bestehende Limitsysteme gesteuert. Genehmigung und Überwachung erfolgen unter Einbindung des Verwaltungsrates 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 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 %.

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 jederzeit veräußerbar sind und daneben im Rahmen von Offenmarktgeschäften mit der Europäischen Zentralbank eingesetzt werden können.

Operativen Risiken begegnet die Bank durch klar definierte Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten. Die Identifizierung, Eingrenzung und Vermeidung operativer Risiken erfolgt durch die strenge Einhaltung des Prinzips der Funktionstrennung auf allen Ebenen der Bank sowie durch in die technischen Systeme integrierte automatische Kontrollen und Freigaben nach dem Vier-Augen-Prinzip.

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, mit der die Eintrittswahrscheinlichkeit und die finanzielle Auswirkung operationeller Risiken eingeschätzt werden. Unterstützende Informationen liefert eine 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.

Rechtsrisiken begegnet die Bank durch Verwendung von Standardverträgen, Einzelvertragsprüfung und die kontinuierliche Anpassung der Vertragstexte an die jeweils herrschende Rechtsprechung. Daneben werden die Rechtsrisiken durch ein aktives Reklamationsmanagement eingegrenzt. Die Bank verbessert kontinuierlich das Instrumentarium zur Bekämpfung der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. In 2008 wurden alle Mitarbeiter zu allen compliancerelevanten Themen einschließlich Abwehr der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung geschult.

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

### Ausblick

Nach dem Bilanzstichtag ergaben sich keine Ereignisse oder Anhaltspunkte, die einen nachhaltigen Einfluss auf die Vermögens- und Ertragslage der Bank haben könnten.

Auch im laufenden Geschäftsjahr 2009 sehen wir uns in der Lage, aus eigener Kraft weiter zu wachsen und an die im Vorjahr erzielten Erfolge, vor allem im Ausbau des Asset Managements, anzuknüpfen. Ebenso werden wir unsere Anstrengungen zur Akquisition und Betreuung neuer institutioneller und privater Kunden weiter vorantreiben. Dabei gehen wir davon aus, dass der Finanzplatz Luxembourg unseren Kunden auch in Zukunft ein stabiles und verlässliches Umfeld für ihre Geschäftstätigkeiten bieten wird.

In unserer Anlagepolitik haben wir uns stets bewusst gegen intransparente Finanzprodukte entschieden. Die durch die Subprime-Krise ausgelösten Turbulenzen an den Finanz- und Kapitalmärkten können aber dazu führen, dass es auch weiterhin z. B. bei Bankanleihen zu außergewöhnlichen Kursentwicklungen kommen kann. Für die von uns gehaltenen Bestände erwarten wir aber keine extremen Belastungen.

Nach der negativen Entwicklung der Finanz- und Kapitalmärkte in 2008 erwarten wir, vor dem Hintergrund der sich weltweit abzeichnenden Rezession und der negativen Wachstumserwartungen für die USA und den EURO-Raum, eine anhaltende Eintrübung des Weltwirtschaftsklimas und weiterhin volatile Kapitalmärkte.

Auch in diesem eingetrübten Umfeld sehen wir Chancen für Geschäftspotentiale und erwarten für 2009 eine insgesamt positive geschäftliche Entwicklung, wenngleich wir marktbedingt durchaus eine Verlangsamung der Steigerungsraten in unseren Kerngeschäftsfeldern zugrunde legen müssen.

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.

Luxembourg, 18. Februar 2009

Der Verwaltungsrat

## **Bericht des Réviseur d'Entreprises**

### **Bericht zum Jahresabschluss**

E ntsprechend dem uns von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 14. März 2008 haben wir den beigefügten Jahresabschluss der M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A. geprüft, der aus der Bilanz zum 31. Dezember 2008, 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 der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden 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 2008 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 2009

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

---

**Jahresabschluss**  
**zum**  
**31. Dezember 2008**

**Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008  
(ausgedrückt in €)**

<b>Aktiva</b>		<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. Kassenbestand, Guthaben bei Zentralbanken und Postscheckämtern		100.506.652,10	1.263.797,01
2. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig		28.320.319,09	62.783.354,74
b) andere Forderungen	3.1	<u>355.306.137,01</u>	<u>528.001.947,44</u>
		383.626.456,10	590.785.302,18
3. Forderungen an Kunden	3.1	64.231.343,45	56.263.916,73
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.2	215.278.584,80	141.922.681,94
a) öffentlicher Emittenten		137.838.900,00	0,00
b) anderer Emittenten		77.439.684,80	141.922.681,94
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.3	0,00	4.756.411,70
6. Anteile an verbundenen Unternehmen	3.4/3.5	6.635.143,19	6.730.244,10
7. Immaterielle Anlagewerte	3.4	524.948,49	589.442,12
8. Sachanlagen	3.4	4.157.808,57	4.129.462,90
9. Sonstige Vermögensgegenstände	3.6	1.149.656,63	3.382.200,24
10. Rechnungsabgrenzungsposten		4.900.698,00	11.103.836,18
		<b>781.011.291,33</b>	<b>820.927.295,10</b>
<b>SUMME DER AKTIVA</b>		<b>781.011.291,33</b>	<b>820.927.295,10</b>

<b>Passiva</b>		<b>31.12.2008</b>		<b>31.12.2007</b>	
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten					
a) täglich fällig		56.959.418,62		86.877.185,17	
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	3.7	<u>60.804.588,64</u>		<u>89.515.741,54</u>	
			117.764.007,26		176.392.926,71
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden					
Andere Verbindlichkeiten					
a) täglich fällig		370.183.985,73		463.648.203,66	
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	3.7	<u>244.305.163,87</u>		<u>115.576.488,97</u>	
			614.489.149,60		579.224.692,63
3. Sonstige Verbindlichkeiten	3.8		607.020,66		493.126,07
4. Rechnungsabgrenzungsposten			1.183.982,52		8.704.606,71
5. Rückstellungen					
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		704.182,54		711.215,99	
b) Steuerrückstellungen		5.234.023,27		5.495.402,40	
c) andere	3.9	<u>2.703.125,89</u>		<u>3.020.901,83</u>	
			8.641.331,70		9.227.520,22
6. Gezeichnetes Kapital	3.10		13.000.000,00		13.000.000,00
7. Rücklagen	3.11		18.740.000,00		28.740.000,00
8. Ergebnisvortrag			36.422,76		36.205,78
9. Gewinn des Geschäftsjahres			6.549.376,83		5.108.216,98
<b>SUMME DER PASSIVA</b>			<b>781.011.291,33</b>		<b>820.927.295,10</b>
<b>Bilanzvermerke</b>			<b>31.12.2008</b>		<b>31.12.2007</b>
1. Eventualverbindlichkeiten	3.12		1.774.129,17		2.653.969,40
davon:					
- Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten		1.416.985,17		561.005,90	
2. Zusagen	3.13		5.670.752,47		10.645.613,98
3. Treuhandgeschäfte	3.14		59.467.753,82		69.467.753,84

**Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom  
01. Januar bis 31. Dezember 2008  
(ausgedrückt in €)**

<b>Aufwendungen</b>	<b>2008</b>		<b>2007</b>
1. Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen	26.705.631,88		78.291.960,80
2. Provisionsaufwendungen	2.398.996,58		7.211.526,98
3. Aufwand aus Finanzgeschäften	2.526.917,04		455.925,22
4. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	8.945.138,21		8.304.913,11
a) Personalaufwand	4.792.986,33	4.091.010,61	
darunter: aa) Löhne und Gehälter	4.178.710,74	3.537.015,14	
ab) Soziale Aufwendungen	570.603,60	512.890,55	
davon für Altersversorgung	146.771,64	170.260,87	
b) andere Verwaltungsaufwendungen	4.4           4.152.151,88	4.213.902,50	
5. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	940.364,38		794.367,24
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	4.5	227.008,57	381.304,86
7. Steuern auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2.224.000,00		2.247.000,00
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit nach Steuern	(6.731.356,83)		(5.290.196,98)
9. Sonstige Steuern, soweit nicht unter den obigen Posten ausgewiesen	181.980,00		181.980,00
10. Gewinn des Geschäftsjahres	6.549.376,83		5.108.216,98
<b>SUMME DER AUFWENDUNGEN</b>	<b>50.699.413,49</b>		<b>102.977.195,19</b>

<b>Erträge</b>		<b>2008</b>		<b>2007</b>
1. Zinserträge und ähnliche Erträge		34.933.338,80		82.662.529,61
darunter aus festverzinslichen Wertpapieren	8.125.261,34		61.643.922,13	
2. Erträge aus Wertpapieren		1.871.700,00		1.111.000,00
a) Erträge aus Aktien, Anteilen und anderen nicht				
festverzinslichen Wertpapieren	0,00		0,00	
b) Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen	1.871.700,00		1.111.000,00	
3. Provisionserträge		11.738.458,81		17.523.740,56
4. Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen				
und Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und Kreditrisiken		480.000,00		0,00
5. Sonstige betriebliche Erträge	4.3	1.675.915,88		1.679.925,02
<b>SUMME DER ERTRÄGE</b>			<b>50.699.413,49</b>	<b>102.977.195,19</b>

## 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 Luxembourg unter der Nr. B 10700.

Die Satzung wurde zuletzt geändert gemäß Urkunde des in Luxembourg 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 2008 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 bestehende Pauschalwertberichtigung (Sammelwertberichtigung zu Forderungen) in Höhe von T€ 480 wurde gemäß CSSF-Rundschreiben 08/386 im Geschäftsjahr 2008 für die Verluste in Folge der Finanzkrise verwendet.

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€ 516 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€ 152.556 (Vorjahr T€ 190.249), was 20,0 % (Vorjahr 23,0 %) der Bilanzsumme entspricht. Die Verbindlichkeiten in Fremdwährungen betragen insgesamt T€ 139.603 (Vorjahr T€ 188.013), was 18,0 % (Vorjahr 23,0 %) 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 Kreditrisiken dargestellt.

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

Restlaufzeit In T€	Kreditinstitute		Kunden	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Bis zu 3 Monaten	186.255	477.869	30.109	8.260
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	164.051	45.135	1.306	9.046
Mehr als 1 bis 5 Jahre	5.000	4.998	139	115
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>355.306</b>	<b>528.002</b>	<b>31.554</b>	<b>17.421</b>

Zusätzlich bestanden Forderungen auf Sicht an Kreditinstitute in Höhe von T€ 28.320 (Vorjahr T€ 62.783) und an Kunden in Höhe von T€ 32.678 (Vorjahr T€ 38.843).

In den ausgewiesenen Forderungen gegenüber Kreditinstituten sind Forderungen an verbundene Unternehmen in Höhe von T€ 338.608 (Vorjahr T€ 246.127) enthalten.

In den ausgewiesenen Forderungen gegenüber Kunden sind Forderungen an verbundene Unternehmen in Höhe von T€ 1.220 (Vorjahr T€ 1.355) enthalten.

Von den Kundenforderungen sind T€ 1.052 (Vorjahr T€ 9.922) als Sicherheit für Börsentermingeschäfte 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€ 215.279 (Vorjahr T€ 141.923) 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 In T€	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			
	Liquiditätsbestand		Handelsbestand	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Bis zu 3 Monaten	40.390	18.563	0	0
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	57.914	55.089	0	0
Mehr als 1 bis 5 Jahre	116.975	68.271	0	0
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>215.279</b>	<b>141.923</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Von den ausgewiesenen, ausschließlich börsennotierten Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind T€ 98.303 im Jahr 2009 endfällig (Vorjahr T€ 73.652). T€ 218.918 nominal können im Rahmen von Offenmarktgeschäften bei der Europäischen Zentralbank genutzt werden. Als Sicherheit für Börsentermingeschäfte wurden nominal T€ 200.506 bei einer Lagerstelle hinterlegt.

Die Buchwerte der Finanzinstrumente stellen das maximale Kreditrisikoengagement dar.

### 3.3 Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Zum Bilanzstichtag hält die Bank keine diesbezüglichen Positionen (Vorjahr T€ 4.756).

### 3.4 Anlagespiegel (in T€)

Posten	Bruttowert am 01.01.08	Zugänge	Abgänge	Bruttowert am Ende des Geschäfts- jahres	Kumulierte Afa am 31.12.08	Afa des Geschäfts- jahres	Nettowert am 31.12.08 (ohne SWB)
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	6.743	0	108	6.635	0	0	6.635
2. Sachanlagen, davon	10.329	675	228	10.776	6.617	654	4.159
a) Grundstücke und Gebäude	4.535	0	0	4.535	1.150	173	3.385
b) Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	5.794	675	228	6.241	5.467	481	774
3. Immaterielle Anlagewerte	808	221	0	1.029	505	286	524
<b>Gesamt</b>	<b>17.880</b>	<b>896</b>	<b>336</b>	<b>18.440</b>	<b>7.122</b>	<b>940</b>	<b>11.318</b>

Geleistete Anzahlungen sind in den Positionen Immaterielle Anlagewerte (T€ 59) und Betriebs- und Geschäftsausstattung (T€ 10) enthalten.

Das im Bankeigentum befindliche Gebäude wird zu 79,0 % des Nettowertes von gruppeneigenen 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 %	
	2008	2007
M.M.Warburg & CO Holding S.A.	100	100 <sup>1)</sup>
Metropolitan Investment Corporation S.A.	100	100
Metropolitan Trading Corporation S.A.	100	100
Master Securitisation S.A.	100	100
Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH (HANSALUX)	100	100 <sup>2)</sup>
Master Investment Management S.A.	51	51
Nestor Investment Management S.A.	51	51
NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH	51	51
Quint:Essence Capital S.A. (vormals: CAMCO Investment Management S.A.)	20	100
M.M.Warburg-LuxInvest S.A.	0,1	0,1

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> 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.

Im Oktober 2008 hat die Bank 800 Aktien der gehaltenen 1.000 Aktien an der CAMCO Investment Management S.A. an eine konzernfremde Gesellschaft verkauft. Im November 2008 wurde die CAMCO Investment Management S.A. in Quint:Essence Capital S.A. umbenannt.

Zu weiteren Einzelheiten verweisen wir auf die Beteiligungsübersicht im Konzernabschluss der M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, zum 31.12.2008, 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 Forderungen aus Depot- und Depotbankgebühren in Höhe von T€ 511 (Vorjahr T€ 221), Steuerforderungen in Höhe von T€ 239 (Vorjahr T€ 2.222) sowie Einlösungsforderungen in Höhe von T€ 93 (Vorjahr T€ 799) 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 In T€	Kreditinstitute		Kunden	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Bis zu 3 Monaten	49.466	82.566	233.267	103.442
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	11.339	6.950	11.038	12.134
Mehr als 1 bis 5 Jahre	0	0	0	0
Mehr als 5 Jahre	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>60.805</b>	<b>89.516</b>	<b>244.305</b>	<b>115.576</b>

Zusätzlich bestanden Verbindlichkeiten auf Sicht gegenüber Kreditinstituten in Höhe von T€ 56.959 (Vorjahr T€ 86.877) und gegenüber Kunden in Höhe von T€ 370.184 (Vorjahr T€ 463.648).

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit T€ 117.218 (Vorjahr T€ 172.531) und in den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit T€ 5.982 (Vorjahr T€ 7.693) enthalten.

### 3.8 Sonstige Verbindlichkeiten

Bei dem hier ausgewiesenen Betrag in Höhe von T€ 607 (Vorjahr T€ 493) handelt es sich neben Verbindlichkeiten aus Lieferungen, Leistungen sowie sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 206 um noch abzuführende Steuern in Höhe von T€ 247 und Einlösungsverbindlichkeiten in Höhe von T€ 155.

### 3.9 Rückstellungen – andere –

In diesem Posten sind diverse Rückstellungen für Sachkosten (T€ 1.820) sowie Rückstellungen für den Luxemburgischen Einlagensicherungsfonds AGDL (T€ 883) enthalten.

### 3.10 Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital beträgt EUR 13.000.000,00.

### 3.11 Rücklagen

In T€	31.12.2008	31.12.2007
Gesetzliche Rücklage	1.300	1.300
Sonstige Kapitalrücklagen	2.556	2.556
Freie Rücklagen	14.884	24.884
<b>Gesamt</b>	<b>18.740</b>	<b>28.740</b>

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€ 4.866 (Vorjahr T€ 4.696).

Im Geschäftsjahr 2008 wurden T€ 10.000 aus den freien Rücklagen an die Aktionäre ausgeschüttet.

### 3.12 Eventualverbindlichkeiten

Von den ausgewiesenen Eventualverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt T€ 1.774 entfallen T€ 1.417 auf Gewährleistungen und andere unmittelbare Kreditsubstitute und T€ 357 auf im Kundenauftrag von der Bank bestellte Sicherheiten für Dritte.

Restlaufzeit In T€	31.12.2008	31.12.2007
Bis zu 3 Monaten	1.025	2.213
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	749	441
Mehr als 1 bis 5 Jahre	0	0
Mehr als 5 Jahre	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>1.774</b>	<b>2.654</b>

### 3.13 Zusagen

Bei den Zusagen handelt es sich um feste Kreditzusagen gegenüber 23 Kunden (T€ 4.711) sowie noch nicht abgewickelte Wertpapierkassageschäfte (T€ 960).

Restlaufzeit In T€	31.12.2008	31.12.2007
Bis zu 3 Monaten	3.552	5.090
Mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	2.119	4.970
Mehr als 1 bis 5 Jahre	0	586
Mehr als 5 Jahre	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>5.671</b>	<b>10.646</b>

### 3.14 Treuhandgeschäfte

Die Treuhandgeschäfte in Höhe von T€ 59.468 (Vorjahr T€ 69.468) gliedern sich wie folgt:

In T€	Treuhandaktiva			Treuhandpassiva	
	31.12.2008	31.12.2007		31.12.2008	31.12.2007
Wertpapiere	59.468	69.468	Kunden	59.468	69.468
<b>Gesamt</b>	<b>59.468</b>	<b>69.468</b>		<b>59.468</b>	<b>69.468</b>

## 4. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 4.1 Aufgliederung von Erträgen nach geographischen Märkten

In T€	Deutschland		andere Länder	
	2008	2007	2008	2007
Zinserträge	23.988	20.028	10.945	62.634
Laufende Erträge aus Aktien, Anteilen und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen	0	0	1.872	1.111
Provisionserträge	747	645	10.991	16.879
Sonstige betriebliche Erträge	17	156	1.659	1.524
<b>Gesamt</b>	<b>24.752</b>	<b>20.829</b>	<b>25.467</b>	<b>82.148</b>

## 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€ 7.030.332 (Vorjahr T€ 6.111.046) als Depotbank tätig.

## 4.3 Sonstige betriebliche Erträge

Hierunter werden Entgelte und Kostenerstattungen für Leistungen, welche die Bank für Dritte erbracht hat (T€ 786), Steuererstattungen für Vorjahre (T€ 384), die Auflösung der nicht mehr benötigten Kostenrückstellungen, Forderungen und Verbindlichkeiten (T€ 190) sowie weitere sonstige Erträge (T€ 316) 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 Beratungskosten 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€ 124 (Vorjahr T€ 103)
Depotbankprüfung	T€ 8 (Vorjahr T€ 7)
Sonstige Leistungen	T€ 28 (Vorjahr T€ 11)

Die Angaben enthalten keine Mehrwertsteuer.

## 4.5 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen periodenfremde Aufwendungen in Höhe von T€ 204 (Vorjahr T€ 343) sowie die Zuführung zu Rückstellungen zu dem Luxemburgischen Einlagensicherungsfonds AGDL in Höhe von T€ 23 (Vorjahr T€ 21, vgl. Ziffer 8).

## 5. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Bank hat aus verschiedenen Mietverträgen Verpflichtungen zum 31. Dezember 2008 von T€ 486 (Vorjahr T€ 487), 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€ 994.408.
- 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:

Vertragspartner	Marktwert	Beträge in Risikoäquivalent	Sicherheiten	Nettorisiko- engagement
<i>In T€</i>				
Kreditinstitute Zone A	502.692	14.531	0	14.531
Kunden	491.716	14.097	14.097	0

Da die Bank ein Nichthandelsbuchinstitut ist, werden die Derivate ausschließlich für Sicherungsgeschäfte auftrags der Kundschaft eingesetzt.

Am Bilanzstichtag bestanden folgende an andere Marktkurse gebundene Geschäfte:

Art	Volumen	Marktwert
<i>In T€</i>		
Aktienindexfutures	918.058	0
Aktienoptionen	237	0
Aktienindexoptionen	40.900	0
Futures auf öffentliche Anleihen	14.271	0
Futures auf Edelmetalle	2	0
Futures auf Waren	2	0

## 8. Einlagensicherungssystem

Die Bank ist Mitglied der «Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg» (AGDL). Über die AGDL tragen die Kreditinstitute im Großherzogtum Luxembourg ein Einlagensicherungssystem, das die Einlagen sowie die Wertpapierdepots von Privatkunden jeweils bis zu einem Betrag von T€ 20 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.

Für laufende Fälle hat die Bank im Geschäftsjahr 2008 T€ 41 gezahlt. Die Rückstellungen wurden entsprechend in gleicher Höhe aufgelöst. Zukünftig werden noch ausstehende Zahlungen für diese laufenden Fälle in Höhe von T€ 62 erwartet.

## 9. Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2008 wurden durchschnittlich 62 Mitarbeiter beschäftigt, die sich nach Gruppen wie folgt zusammensetzten:

Geschäftsführung	2
Leitende Angestellte	7
Angestellte	49
Gewerbliche Mitarbeiter	4

## 10. Organe

Die Geschäftsleitung obliegt dem Verwaltungsrat und der Geschäftsführung. Mitglieder des Verwaltungsrates waren im Geschäftsjahr 2008 die Herren

Dr. Bernd Borgmeier,  
Persönlich haftender Gesellschafter der M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président, Hamburg (bis 31.08.2008)

Max Warburg,  
Persönlich haftender Gesellschafter der M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président, Hamburg (Président seit 03.09.2008)

Joachim Olearius,  
Persönlich haftender Gesellschafter der M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président adjoint, Hamburg (seit 03.09.2008)

Dr. David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg

Dr. Julien Alex, Membre, Luxembourg

Bernhard Kuhn, Membre, Luxembourg

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€ 611.
- Zum Bilanzstichtag bestanden Pensionsrückstellungen in Höhe von T€ 358 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 € 6.549.376,83 sowie dem Ergebnisvortrag in Höhe von € 36.422,76, ausmachend € 6.585.799,59, eine Dividende in Höhe von € 6.100.000,00 zu zahlen. Außerdem sollen € 480.000,00 in die freien Rücklagen eingestellt und der verbleibende Betrag in Höhe von € 5.799,59 auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Luxembourg, 18. Februar 2009

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

This English translation has been provided for convenience only.

## Report of the Board of Directors

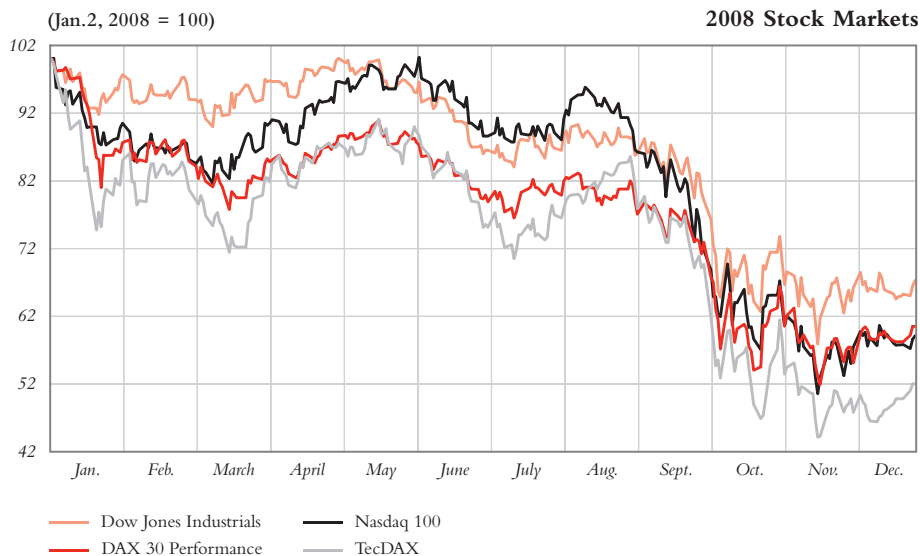
### Economic scenario

#### Worldwide

The pace of growth in the global economy increasingly weakened in 2008. First of all, the marked increase in the prices of oil and foodstuffs led to a considerable reduction in purchasing power amongst consumers, manifesting itself in a lower level of expenditure by private individuals. Second, the crisis in the financial markets, building up in waves, created great uncertainty in the markets. Lending between banks came to an almost complete halt and the volume of credit extended to companies and consumers was considerably reduced. In the autumn, the disappearance of confidence was such that only massive State intervention succeeded in stabilising the markets. The downturn, having started in the USA, progressively affected all the world's major economies; even the emerging markets were ultimately powerless to resist the downward trend.

#### Europe

Economic growth in the euro zone countries was initially very strong. The German economy, in particular, showed itself at the beginning of the year to be still in very good shape, against the background of an unusually high level of orders. As time went by, however, the pace of economic activity increasingly slowed. According to the widely accepted definition of the term, the euro zone found itself in a recession from the spring onwards. Given the ever more marked tightening of the lending guidelines and very unfavourable indicators of market sentiment, there can be no prospect of any



improvement in the near future. The figures in respect of both industrial production and consumption by private individuals suffered a slump. The overall weakening of global demand curbed the momentum with regard to exports.

For a long time, the European Central Bank left the main refinancing rate unchanged at 4.0 %. The reason given by it for its inertia, despite rising energy and food prices, was the growing economic risks resulting from the crisis in the financial markets. Finally, at the beginning of July 2008, the interest rate was increased by 25 basis points to 4.25 %. The dramatic worsening of the European economic situation and the rapidly falling inflation rates prompted the ECB, from October onwards, to switch to a cycle of interest rate reductions, with interest rates being lowered in four stages to 2.5 %. In view of the increasingly frequent shortages of funds on the inter-bank market, caused by the fact that the commercial banks were no longer lending to each other, the ECB employed various special measures to give additional support to the markets by injecting copious liquidity with a view to averting a credit crunch.

On the European bond market, yields fell markedly in 2008. The crisis on the financial markets enabled government bonds to benefit in particular from their status as a “safe haven”. German Treasury bonds with long maturities (10 years) performed best of all, recording a 16.3 % gain, but bonds with medium (5 years: 11.7 %) and short (two years: 6.5 %) maturities likewise advanced strongly.

Over the course of the year, the US dollar grew significantly in value against the euro. Starting off at the beginning of January 2008 with an exchange rate of USD 1.47 = € 1, the US currency climbed to a rate of below USD 1.25 = € 1 by mid-November before a correction caused it to slip back, by the end of the year, to an exchange rate of USD 1.41 = € 1. The increase in the value of the US dollar was brought about principally by the rapidly worsening economic prospects in the euro zone. In December the announcement by the US Federal Reserve Bank that it was switching to a policy of “quantitative easing” led in the short term to a loss of confidence in the US dollar, which prompted the corrective adjustment.

Prices on the European share markets fell significantly over the 12-month period. Initially, it was primarily the banks and other financials that came under selling pressure, resulting from the substantial write-downs in securities portfolios caused by the crisis in the financial markets. However, shares in the automobile sector also fell sharply against the backdrop of a dramatic downturn in sales, initially in the USA and subsequently in Europe too. The DAX lost just under 37.0 % during the period under review, whilst the Euro Stoxx 50 fell in value by a good 44.0 % and the Stoxx 50 by around 43.0 %. There was also a fall in demand for smaller companies, so that the MDAX lost 43.0 % in value over the reporting period as a whole.

## USA

In the USA the crisis in the private property market depressed economic growth. The dwindling value of real estate meant that households were forced to rein in their consumption. The construction industry was also hit. The US Government reacted to growing fears of a recession by introducing a package of economic measures worth some US \$ 150 billion. Thanks to tax credits, consumption by private individuals remained relatively robust during the first half of the year, despite the worsening situation in the labour market. However, the effect of the tax advantage soon petered out in the second half of the year, with the result that the US economy was once again drawn into the downward spiral brought on by the financial and economic crisis. In addition, the bankruptcy of the US investment bank Lehman Brothers in September led to a further deterioration of the economic situation. Companies reported sharp falls in incoming orders and increasing difficulties in obtaining credit. On the labour market, massive job cuts were announced. By the end of the year, this trend was making itself felt in a downturn in retail sales. The economic figures indicate that the US economy fell into a deep recession in 2008.

Over the course of the year, the Federal Reserve reduced key lending rates from 4.25 % at the beginning of January 2008 to a margin of between zero and 0.25 %. In so doing, it took account of the tight liquidity situation resulting from the crisis in the financial markets and the growing fears of recession. In addition, it announced that it intended over the coming months to buy up massive amounts of collateralised securities and, where necessary, government bonds, with a view to sorting out the increasingly apparent credit crunch. Although the annual rise in the consumer price index reached levels in excess of 5.0 %, the core inflation rate guiding the approach adopted by the Fed was just slightly above the tolerance level of 2.0 %; consequently, there was leeway for an easing of monetary policy. Towards the end of the year the marked fall in energy and commodity prices led to a rapid decline in inflation rates.

Against the background of falling interest rates and the decline in inflation rates, returns on the US bond market fell markedly over the period under review. From an initial level of nearly 4.4% at the beginning of January 2008, returns on 10-year US government bonds slumped in the wake of the crisis on the financial markets, falling to 2.25 % by the end of October. Over the period under review, 10-year US government bonds strongly grew in value by 21.2 %. Bonds with medium-term maturities (5 years) appreciated by 14.3 %, whilst US Treasuries with a two-year maturity recorded a gain of around 7.5 %.

The American stock markets recorded heavy price losses in 2008. The Dow Jones 30 lost 34.0 % in value, and the more broadly based S&P 500 almost 39.0 %. Over the same period, the technology stocks in the Nasdaq Composite index fell by more than 40.0 %. The rise of around 4.0 % in the value of the US dollar during the period in question meant that the price losses as measured against the euro were slightly reduced.

Compared to the previous year, falls were recorded in respect of numerous commodities, on account of the slackening global economic demand and the slimming of hedge fund positions.

The closely watched CRB index declined by 26.1 %; in particular, the prices of copper (58.1 %) and aluminium (-38.7 %) fell back sharply. Precious metals performed in a variety of different ways. Silver eased by 26.6 %, whilst gold recorded a slight rise of 4.2 %. Brent crude oil prices rose until the middle of the year, but then fell back during the second half, recording a decrease of 57.8 % over the year as a whole. Maritime freight rates, measured against the Baltic Dry Index, plunged by 91.5 %, likewise reflecting the rapid downturn in the global economy.

### Development of the Bank

As a specialist bank, we focus on the custody and management of an internationally diversified range of securities portfolios. Our clients include investment companies, institutional investors, high-net-worth individuals, asset managers and banks. Across a spectrum of over 50 financial markets, our highly skilled team of experts offers tailor-made services and solutions covering the entire investment process. These include, in addition to providing internationally oriented investment advice and acting as custodian bank in respect of all categories of funds in accordance with the applicable Luxembourg legislation, brokerage, the execution and settlement of transactions, the management of cash holdings and foreign currencies, Lombard financing and securities lending, as well as capital measures and valuations. We were able in the past year to build on the particular expertise that we have developed in the provision of advice relating to private equity, real estate funds and eastern European business.

The fact that, with this business orientation, we are far from being a mere niche player is borne out by our performance during the 2008 financial year. With a total volume of clients' assets held in safe custody amounting to € 12.4 billion (previous year: € 10.3 billion), we have successfully expanded our position as a recognised global custody in the Luxembourg financial market-place. The performance of our fund business was gratifying. The number of portfolios of separate trust assets and funds held in safe custody as a custodian bank increased from 89 to 92 as a result of new acquisitions. At the same time, the volume of funds held in custody rose, despite the adverse stock exchange scenario, from € 6.1 billion to € 7.0 billion.

## Business development

### Balance sheet

As at 31 December 2008 the Bank's balance sheet total amounted to € 781.0 million (previous year: € 820.9 million). The balance sheet structure remained more or less unchanged from the previous year. On the liabilities side, the most substantial item was debts due to customers, amounting to € 614.5 million (78.7 %); this relates chiefly to deposits in the funds looked after by us as a custodian bank. The sums due to credit institutions totalled € 117.8 million, roughly the same level as the previous year.

The Bank's equity capital was unchanged at € 13.0 million. The free reserves were reduced by € 10.0 million to € 18.7 million, by virtue of a distribution to the shareholders. This resulted in an adjustment of the equity capital required under the rules relating to financial regulation in line with the diminished risk exposure.

On the assets side, sums due from credit institutions amounted to € 383.6 million. The item in respect of sums due from customers, amounting to € 64.2 million, relates for the most part to loans extended, within the framework of strict lending criteria, to funds looked after by us as a custodian bank, and to Lombard financing operations.

The securities holdings rose by € 73.4 million to € 215.3 million. These consist primarily of papers from the liquidity reserve which can be converted into cash at short notice. On account of the increased risks attaching to the financial and capital markets, we continued, in the management of our liquidity holdings, to maintain a policy of restraint, concentrating on bank bonds with short remaining maturities. No asset-backed securities or collateralised debt obligations were held by us. Existing issuer limits were kept under constant critical appraisal and partly reduced. The total securities holdings have been valued at the lower of cost or market. Recognised price risks were countered by corresponding value adjustments. This involved, inter alia, the carrying-out of value revisions pursuant to CSSF Circular 08/386, in part by release of the general charge for bad and doubtful debts built up in previous years.

### Earnings situation

Against a background of generally difficult conditions overall, the Bank achieved a remarkable performance during the 2008 financial year.

Net interest income rose by € 3.9 million from € 4.4 million to € 8.3 million, on account of customers' increased liquidity holdings. By contrast, the negative stock exchange performance caused the net commission income to fall by € 1.0 million to € 9.3 million. Pre-tax income totalled € 9.0 million (previous year: € 7.5 million). After taking into account risk provisioning and value adjustments, the net profit for the year amounts to € 6.5 million, an increase of € 1.4 million or 27.0 % over the previous year.

General administrative expenditure rose by 7.7 % to € 8.9 million. In that connection, operating expenditure fell by 1.5 % to € 4.2 million, whilst personnel costs rose by 17.2 % to € 4.8 million on account of recruitment of new staff and increases in wages and salaries, both collectively negotiated and statutorily prescribed.

With a view to harnessing synergies, we continue, as in previous years, to use services of other Group members as well.

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 Luxembourg 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.

The reserves were reduced by € 10.0 million to € 18.7 million, by virtue of the distribution to the shareholders. Accordingly, the Bank's own funds amount to a total of € 31.7 million.

The Bank has at all times adhered to the requirements in respect of own funds laid down by the Luxembourg capital adequacy guidelines. As at 31 December 2008 the solvency ratio stood at 17.2 % as against the minimum requirement of 8.0 %.

It will be proposed to the General Meeting that, out of the net income for the year plus profits carried forward totalling € 6,585,799.59, a dividend of € 6,100,000.00 be distributed. Of the balance of € 485,799.59, it is proposed that € 480,000.00 be placed in the retained earnings and that € 5,799.59 be carried forward.

## Liquidity

The financial supervision rules applying in Luxembourg in relation to the liquidity holdings of credit institutions have at all times been adhered to. The Bank again maintained a high level of liquidity throughout the financial year. As at the balance-sheet date, the liquidity ratio stood at 55.01 %, the statutory minimum being 30 %.

## Risk management report

Thanks to the Bank's strategic orientation, the risk exposure of its on- and off-balance sheet business is restricted and manageable. For the purposes of general risk management, the Bank operates its own risk controlling system, which is closely integrated in the risk control framework of our parent bank and the Warburg Group as a whole. The risks taken on by us are so configured, within that active risk control, that the nature and extent of their effects are in reasonable proportion to the Bank's risk-bearing capacity and earnings situation. The Risk Controlling department constantly monitors risks entered into and reports regularly to the management and the Board of Directors on the Bank's strategic, operating and operational risks and on the utilisation of pre-fixed limits. The principles underlying this risk management are subjected to constant critical appraisal and adapted to altered market circumstances.

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 Luxembourg 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 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 controlling 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.

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.

Operating risks were countered by the Bank by means of clearly defined powers and responsibilities. Operating risks are identified, limited and avoided by strict adherence to the principle of separation of functions at all levels of the Bank and by automatic checks and releases integrated into the technical systems in accordance with the four-eyes principle.

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 occurring, 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.

Legal risks are countered by the Bank through the use of standard-form contracts, checking of individual contracts and constant adaptation of the text of contracts to the prevailing case-law. Alongside this, legal risks are limited by active claims management. The Bank continuously improves and fine-tunes the instruments designed to combat money laundering and the financing of terrorism. In 2008 all employees received training in all compliance-related matters, including the prevention of money laundering and the financing of terrorism.

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

## Prospects

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

We expect to be able, in the current 2009 financial year, to continue to grow by dint of our own efforts and to replicate the success achieved last year, above all in the expansion of our asset management business. We will also be pushing further ahead with our efforts aimed at acquiring new institutional and private clients and servicing their needs. We are assuming in this regard that the Luxembourg financial market-place will continue in the future to offer a stable and secure environment to our customers for their business activities.

In pursuing our investment policy, we have always made a conscious decision not to deal in financial products which lack transparency. The turbulence unleashed by the sub-prime crisis on the financial and capital markets may however continue to give rise to exceptional price and rate trends, e.g. as regards bank lending. That said, we do not expect any extreme strains on the portfolios held by us.

In the wake of the negative trend seen in the financial and capital markets in 2008, we expect to see, against the background of the recession occurring worldwide and the negative growth expectations with regard to the USA and the euro zone, a sustained slowdown in the global economy and continuing volatility in the capital markets.

Even in this depressed environment, we see opportunities for potentially advantageous business and anticipate a positive business trend overall in 2009, albeit that we are necessarily constrained by market conditions to assume a slowdown in growth rates in our core areas of 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, 18 February 2009

The Board of Directors

## **Independent Auditor's Report**

### **Report on the annual financial statements**

In accordance with the mandate conferred on us on 14 March 2008 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 2008 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 misstatements.

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 misstatements 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 2008, 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 2009

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

---

**Annual Financial Statements**  
**as at**  
**31 December 2008**

**Balance sheet as at 31 December 2008**  
(expressed in €)

<b>ASSETS</b>			<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. Cash in hand, credit balances with central banks and postal giro offices			100,506,652.10	1,263,797.01
2. Due from credit institutions				
a) payable on demand		28,320,319.09		62,783,354.74
b) other accounts due	3.1	<u>355,306,137.01</u>	383,626,456.10	<u>528,001,947.44</u>
3. Due from customers	3.1		64,231,343.45	56,263,916.73
4. Bonds and other fixed-income securities	3.2			
a) public-sector issuers		137,838,900.00	215,278,584.80	141,922,681.94
b) other issuers		77,439,684.80		0.00
5. Shares and other variable-yield securities	3.3		0.00	141,922,681.94
6. Shares in related companies	3.4/3.5		6,635,143.19	6,730,244.10
7. Intangible assets	3.4		524,948.49	589,442.12
8. Tangible assets	3.4		4,157,808.57	4,129,462.90
9. Sundry assets	3.6		1,149,656.63	3,382,200.24
10. Prepaid expenses and deferred charges			4,900,698.00	11,103,836.18
<b>TOTAL ASSETS</b>			<b>781,011,291.33</b>	<b>820,927,295.10</b>

<b>LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. Due to credit institutions				
a) payable on demand		56,959,418.62		86,877,185.17
b) with agreed term or period of notice	3.7	<u>60,804,588.64</u>		<u>89,515,741.54</u>
			117,764,007.26	176,392,926.71
2. Due to customers				
Other liabilities				
a) payable on demand		370,183,985.73		463,648,203.66
b) with agreed term or period of notice	3.7	<u>244,305,163.87</u>		<u>115,576,488.97</u>
			614,489,149.60	579,224,692.63
3. Sundry liabilities	3.8		607,020.66	493,126.07
4. Deferred income			1,183,982.52	8,704,606.71
5. Provisions				
a) Provisions in respect of pensions and similar obligations		704,182.54		711,215.99
b) Taxation provisions		5,234,023.27		5,495,402.40
c) Other	3.9	<u>2,703,125.89</u>		<u>3,020,901.83</u>
			8,641,331.70	9,227,520.22
6. Subscribed capital stock	3.10		13,000,000.00	13,000,000.00
7. Reserves	3.11		18,740,000.00	28,740,000.00
8. Retained earnings			36,422.76	36,205.78
9. Profit for the financial year			6,549,376.83	5,108,216.98
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			<b><u>781,011,291.33</u></b>	<b><u>820,927,295.10</u></b>
<b>Additional mandatory disclosures</b>			<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
1. Contingent liabilities of which:	3.12		1,774,129.17	2,653,969.40
- obligations arising from guarantees and liabilities arising from the furnishing of collateral		1,416,985.17		561,005.90
2. Commitments	3.13		5,670,752.47	10,645,613.98
3. Fiduciary operations	3.14		59,467,753.82	69,467,753.84

**Profit and Loss statement for the period from 1 January to 31 December 2008  
(expressed in €)**

<b>EXPENSES</b>	<b>2008</b>		<b>2007</b>
1. Interest paid and similar expenses	26,705,631.88		78,291,960.80
2. Commission income paid	2,398,996.58		7,211,526.98
3. Expenses arising from financial operations	2,526,917.04		455,925.22
4. General administrative expenses	8,945,138.21		8,304,913.11
a) Personnel expenses	4,792,986.33	4,091,010.61	
of which: aa) wages and salaries	4,178,710.74	3,537,015.14	
ab) employee benefit costs	570,603.60	512,890.55	
of which old-age pension schemes	146,771.64	170,260.87	
b) other administrative expenses	4.4	4,213,902.50	
5. Depreciation and write-downs in relation to intangible and tangible assets	940,364.38		794,367.24
6. Other operating expenses	4.5	227,008.57	381,304.86
7. Taxes on income from ordinary operations	2,224,000.00		2,247,000.00
8. Income from ordinary operations after taxes	(6,731,356.83)		(5,290,196.98)
9. Other taxes, not included in the above headings	181,980.00		181,980.00
10. Profit for the financial year	6,549,376.83		5,108,216.98
<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>50,699,413.49</b>		<b>102,977,195.19</b>

<b>INCOME</b>		<b>2008</b>		<b>2007</b>	
1. Interest income and similar income		34,933,338.80		82,662,529.61	
of which, derived from fixed-income securities	8,125,261.34		61,643,922.13		
2. Income from securities		1,871,700.00		1,111,000.00	
a) Income from equities, shares and other					
variable-yield securities	0.00		0.00		
b) Income from shares in related companies	1,871,700.00		1,111,000.00		
3. Commission income		11,738,458.81		17,523,740.56	
4. Income from the reversal of write-downs in relation to receivables		480,000.00		0.00	
and provisions for contingent liabilities and credit risks					
5. Other operating income	4.3	1,675,915.88		1,679,925.02	
<b>TOTAL INCOME</b>	<b>4.1</b>	<b>50,699,413.49</b>		<b>102,977,195.19</b>	

## 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 Mémorial [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 2008 have been drawn up in accordance with the provisions of the Luxembourg 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 existing general charge for bad and doubtful debts, amounting to T€ 480, was used during the 2008 financial year pursuant to CSSF Circular 08/386 in respect of the losses arising from the financial crisis.

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€ 516 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, been converted into the capital currency at the mean rate of exchange.

Differences arising from currency conversions in respect of cash/spot transactions hedged by forward 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 2008, assets denominated in foreign currencies totalled T€ 152,556 (previous year: T€ 190,249), representing 20.0 % (previous year: 23.0 %) of the balance-sheet total. Liabilities denominated in foreign currencies totalled T€ 139,603 (previous year: T€ 188,013), representing 18.0 % (previous year: 23.0 %) 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 credit risk allowances.

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

Remaining term In T€	Credit institutions		Customers	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Up to 3 months	186,255	477,869	30,109	8,260
Over 3 months and up to 1 year	164,051	45,135	1,306	9,046
Over 1 year and up to 5 years	5,000	4,998	139	115
Over 5 years	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>355,306</b>	<b>528,002</b>	<b>31,554</b>	<b>17,421</b>

In addition, accounts due on demand from credit institutions amounted to T€ 28,320 (previous year: T€ 62,783), whilst those due on demand from customers totalled T€ 32,678 (previous year: T€ 38,843).

The accounts due from credit institutions include accounts due from related companies, amounting to T€ 338,608 (previous year: T€ 246,127).

The accounts due from customers include accounts due from related companies, amounting to T€ 1,220 (previous year: T€ 1,355).

Of the accounts due from customers, T€ 1,052 (previous year: T€ 9,922) 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-income securities**

The Bank's holdings of bonds and other fixed-income securities, amounting to T€ 215,279 (previous year: T€ 141,923) 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 equities, 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 In T€	Bonds and other fixed-income securities			
	Liquidity portfolio		Trading portfolio	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Up to 3 months	40,390	18,563	0	0
Over 3 months and up to 1 year	57,914	55,089	0	0
Over 1 year and up to 5 years	116,975	68,271	0	0
Over 5 years	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>215,279</b>	<b>141,923</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Of the exclusively officially quoted bonds and other fixed-income securities shown, T€ 98,303 represent bullet instruments maturing in 2009 (previous year: T€ 73,652). The nominal sum of T€ 218,918 is available for use in open-market transactions with the European Central Bank. The nominal sum of T€ 200,506 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

As at the accounting reference date, the Bank held no positions in this regard (previous year: T€ 4,756).

### 3.4 Schedule of fixed asset movements (in T€)

Item	Gross value at 01.01.08	Additions	Disposals	Gross value at year-end	Accumulated Depreciation at at 31.12.2008	Depreciation charged in 2008	Net value as at 31.12.08 (excluding the general charge for bad and doubtful debts)
1. Shares in related companies	6,743	0	108	6,635	0	0	6,635
2. Tangible assets, of which	10,329	675	228	10,776	6,617	654	4,159
a) land and buildings	4,535	0	0	4,535	1,150	173	3,385
b) business and office equipment	5,794	675	228	6,241	5,467	481	774
3. Intangible assets	808	221	0	1,029	505	286	524
<b>Total</b>	<b>17,880</b>	<b>896</b>	<b>336</b>	<b>18,440</b>	<b>7,122</b>	<b>940</b>	<b>11,318</b>

Payments on account made are comprised in the items headed “Intangible assets” (T€ 59) and “Business and office equipment” (T€ 10).

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	Shareholding in %	
	2008	2007
M.M.Warburg & CO Holding S.A.	100	100 <sup>1)</sup>
Metropolitan Investment Corporation S.A.	100	100
Metropolitan Trading Corporation S.A.	100	100
Master Securitisation S.A.	100	100
Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH (HANSALUX)	100	100 <sup>2)</sup>
Master Investment Management S.A.	51	51
Nestor Investment Management S.A.	51	51
NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH	51	51
Quint:Essence Capital S.A. (vormals: CAMCO Investment Management S.A.)	20	100
M.M.Warburg-LuxInvest S.A.	0.1	0.1

<sup>1)</sup> The Bank directly holds 98% 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.

<sup>2)</sup> The Bank directly holds 96% of the shares in Hamburg-Luxemburger Warenhandelsgesellschaft mbH and, via its subsidiary Metropolitan Investment Corporation S.A., has a 100 % interest in that company.

In October 2008 the Bank sold 800 of the 1,000 shares held in CAMCO Investment Management S.A. to a company outside the Group. In November 2008 CAMCO Investment Management S.A. changed its name to Quint:Essence Capital S.A.

For further details, please see the list of shareholdings in the consolidated financial statements of M.M.Warburg & CO KGaA, Hamburg, as at 31.12.2008, 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 Luxembourg Law of 17 June 1992.

### 3.6 Sundry assets

The sundry assets include, in particular, income due in respect of custody charges and depositary bank charges amounting to T€ 511 (previous year: T€ 221), tax receivables amounting to T€ 239 (previous year: T€ 2,222) as well as redemption receivables totalling T€ 93 (previous year: T€ 799).

### 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 In T€	Credit institutions		Customers	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Up to 3 months	49,466	82,566	233,267	103,442
Over 3 months and up to 1 year	11,339	6,950	11,038	12,134
Over 1 year and up to 5 years	0	0	0	0
Over 5 years	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>60,805</b>	<b>89,516</b>	<b>244,305</b>	<b>115,576</b>

In addition, accounts due on demand to credit institutions amounted to T€ 56,959 (previous year: T€ 86,877), whilst those due on demand to customers totalled T€ 370,184 (previous year: T€ 463,648).

The accounts due to related companies are included in the accounts due to credit institutions, as to T€ 117,218 (previous year: T€ 172,531), and in the accounts due to customers, as to T€ 5,982 (previous year: T€ 7,693).

### 3.8 Sundry liabilities

The sum of T€ 607 shown here (previous year: T€ 493) concerns– in addition to liabilities arising from supplies of goods and services as well as other liabilities amounting to T€ 206 – taxes of T€ 247 as yet unpaid and redemption liabilities amounting to T€ 155.

### 3.9 (Other) provisions

This item includes miscellaneous provisions relating to operating expenditure (T€ 1,820) and provisions in respect of the Luxembourg deposit guarantee fund (AGDL) (T€ 883).

### 3.10 Subscribed capital stock

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

### 3.11 Reserves

In T€	31.12.2008	31.12.2007
Statutory reserve	1,300	1,300
Other capital reserves	2,556	2,556
Free reserves	14,884	24,884
<b>Total</b>	<b>18,740</b>	<b>28,740</b>

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€ 4,866 (previous year: T€ 4,696), set up pursuant to the tax rules as prescribed in § 8a of the Wealth Tax Law.

In 2008, T€ 10,000 was distributed to the shareholders from the free reserves.

### 3.12 Contingent liabilities

Of the contingent liabilities shown, totalling T€ 1,774, the sum of T€ 1,417 relates to guarantees and other direct credit substitutes, whilst the sum of T€ 357 relates to collateral security furnished by the Bank on behalf of customers vis-à-vis third parties.

Remaining term In T€	31.12.2008	31.12.2007
Up to 3 months	1,025	2,213
Over 3 months and up to 1 year	749	441
Over 1 year and up to 5 years	0	0
Over 5 years	0	0
<b>Total</b>	<b>1,774</b>	<b>2,654</b>

### 3.13 Commitments

This item refers to firm credit commitments to 23 customers (T€ 4,711) as well as not yet settled securities transactions against cash (T€ 960).

Remaining term In T€	31.12.2008	31.12.2007
Up to 3 months	3,552	5,090
Over 3 months and up to 1 year	2,119	4,970
Over 1 year and up to 5 years	0	586
Over 5 years	0	0
<b>Total</b>	<b>5,671</b>	<b>10,646</b>

### 3.14 Fiduciary operations

The amount in respect of fiduciary operations, totalling T€ 59,468 (previous year: T€ 69,468) breaks down as follows:

In T€	Fiduciary assets			Fiduciary liabilities	
	31.12.2008	31.12.2007		31.12.2008	31.12.2007
Securities	59,468	69,468	Customers	59,468	69,468
<b>Total</b>	<b>59,468</b>	<b>69,468</b>		<b>59,468</b>	<b>69,468</b>

## 4. Notes to the profit and loss statement

### 4.1 Breakdown of income by geographical markets

In T€	Germany		Other countries	
	2008	2007	2008	2007
Interest income	23,988	20,028	10,945	62,634
Current income from equities, shares and other variable-yield securities, participating interests, shares in related companies	0	0	1,872	1,111
Commission income	747	645	10,991	16,879
Other operating income	17	156	1,659	1,524
<b>Total</b>	<b>24,752</b>	<b>20,829</b>	<b>25,467</b>	<b>82,148</b>

### 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 custodian for Luxembourg investment funds, the volume of which amounted as at the balance-sheet date to T€ 7,030,332 (previous year: T€ 6,111,046).

### 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€ 786), tax refunds in respect of previous years (T€ 384), the release of cost provisions, receivables and liabilities from previous years which were no longer needed (T€ 190), and other income (T€ 316).

#### 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 consultancy fees.

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€ 124 (previous year: T€ 103)
Depositary bank audit:	T€ 8 (previous year: T€ 7)
Other services:	T€ 28 (previous year: T€ 11)

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€ 204 (previous year: T€ 343), and the allocation to provisions with regard to the Luxembourg deposit guarantee fund, AGDL, amounting to T€ 23 (previous year: T€ 21, see Note 8).

### 5. Other financial obligations

As at 31 December 2008, the Bank had obligations arising under various leases, amounting to T€ 486 (previous year: T€ 487), 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 transactions in foreign currencies on behalf of customers, valued at T€ 994,408.
- 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 there was a trading position of the Bank.

## 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
In T€				
Zone A credit institutions	502,692	14,531	0	14,531
Customers	491,716	14,097	14,097	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	Market value
In T€		
Share index futures	918,058	0
Share options	237	0
Share index options	40,900	0
Futures linked to public sector bonds	14,271	0
Futures on precious metals	2	0
Futures on commodities	2	0

## 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 support a deposit guarantee system to protect the deposits and securities accounts of private customers up to a ceiling of T€ 20 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.

The Bank paid T€ 41 during the 2008 financial year in respect of ongoing cases. The reserves were correspondingly liquidated in an equivalent sum. Outstanding payments amounting to T€ 62 in respect of these ongoing cases are expected in the future.

## 9. Employees

During the 2008 financial year, the Bank had an average workforce of 62, broken down into the following groups:

Management	2
Executives	7
Salaried employees	49
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 2008 financial year:

Dr. Bernd Borgmeier,  
General partner in M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président, Hamburg (until 31 August 2008)

Max Warburg,  
General partner in M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président, Hamburg (Président since 3 September 2008)

Joachim Olearius,  
General partner in M.M. Warburg & CO KGaA,  
Président adjoint, Hamburg (since 3 September 2008)

Dr. David Lohmann, Administrateur-Délégué, Luxembourg

Dr. Julien Alex, Board member, Luxembourg

Bernhard Kuhn, Board member, Luxembourg

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€ 611.
- As at the balance-sheet date, pensions provisions existed for former members of the management, amounting to T€ 358.
- 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 € 6,100,000.00 out of the profit of € 6,549,376.83 for the financial year plus profits carried forward of € 36,422.76, making a total of € 6,585,799.59. An amount of € 480,000.00 should be allocated to the free reserves whilst the remaining balance, amounting to € 5,799.59 should be carried forward.

Luxembourg, 18 February 2009      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](http://www.mmwarburg.lu) • E-mail: [info@mmwarburg.lu](mailto:info@mmwarburg.lu)

---

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







## Business development – Overview

### M.M. Warburg Bank Luxembourg

€ x 1 million	2008	2007	2006	2005	2004
Balance-sheet total	781.0	820.9	423.7	624.2	498.8
Total volume	847.9	903.7	530.5	722.5	587.4
Share capital and reserves	31.7	41.7	41.7	31.7	31.7
Profit for the year	6.5	5.1	4.3	11.6	1.4
Employees	62	53	53	58	58

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

€ x 1 million	2008	2007	2006	2005	2004
Net income for the year	48.0	54.6	27.5	21.8	14.2
Balance-sheet total	4,554.1	4,352.8	3,276.7	3,284.6	2,995.0
Business volume	4,790.6	4,482.1	3,419.6	3,592.3	3,080.8
Liable funds	321.8	320.7	328.5	354.1	354.4
Share capital and reserves in accordance with the German Banking Law	306.3	297.2	315.9	328.5	313.1

