

Partner globaler Kunden

Geschäftsbericht 2004

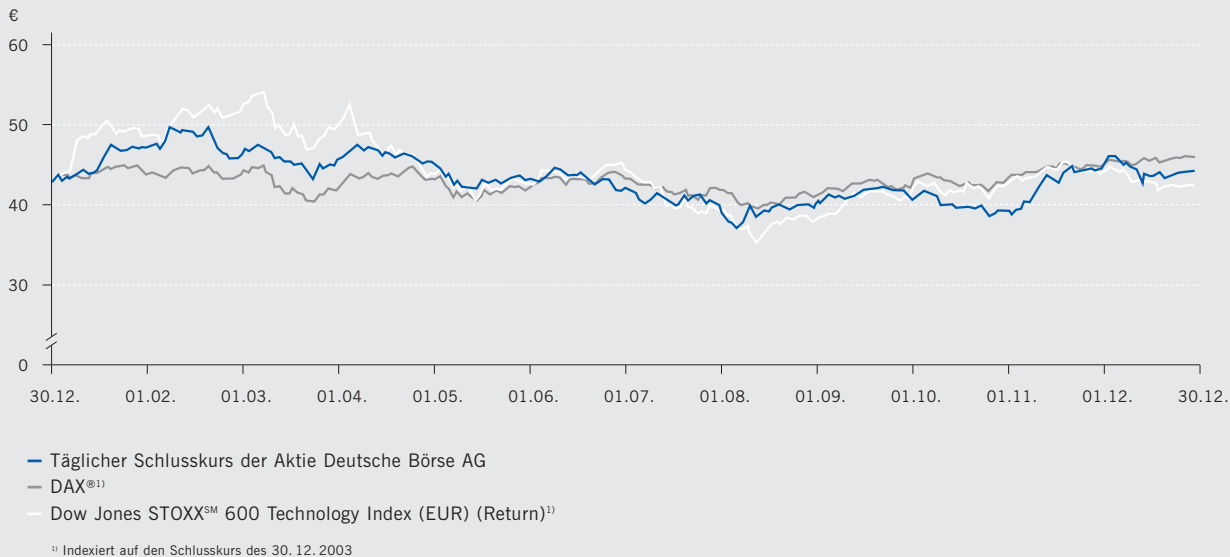
Wichtige Kennzahlen der Gruppe Deutsche Börse

		2004	2003	Veränderung in %	
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung					
Umsatzerlöse	Mio. €	1.449,6	1.419,4	2	
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	77,1	94,4	-18	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	Mio. €	527,6	527,8	0	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	458,7	452,6	1	
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	266,1	246,3	8	
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	439,6	530,6	-17	
Cashflow aus Investitionstätigkeit	Mio. €	-33,5	-412,4	-92	
Konzernbilanz (zum 31. Dezember)					
Anlagevermögen	Mio. €	2.143,8	2.350,2	-9	
Eigenkapital	Mio. €	2.552,5	2.353,5	8	
Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten	Mio. €	5.018,0	4.801,0	5	
Bilanzsumme	Mio. €	8.602,8	8.276,0	4	
Kennzahlen des Geschäfts					
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	€	2,38	2,20	8	
Dividende je Aktie	€	0,70 ¹⁾	0,55	27	
Dividende	Mio. €	78,3 ¹⁾	61,4	27	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit	€	3,93	4,75	-17	
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		3.080	3.049	1	
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T €	471	466	1	
EBIT (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	31,5	31,9	-1	
EBITA (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	36,4	37,2	-2	
Eigenkapitalrentabilität	%	10,9	10,9	0	
Eigenkapitalquote (Jahresdurchschnitt)	%	79	79	0	
Kennzahlen der Märkte					
Xetra					
Zahl der Transaktionen	T	69.372	71.368	-3	
Orderbuchumsatz	Mio. €	902.747	833.074	8	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		283	308	-8	
Parkett					
Zahl der Transaktionen	T	66.710	70.144	-5	
Orderbuchumsatz	Mio. €	111.649	131.632	-15	
Eurex					
Zahl der gehandelten Kontrakte	T	1.065.639	1.014.932	5	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		409	406	1	
Clearstream					
Zahl der Transaktionen					
	im Inland	Mio.	32,8	45,3	-28
	international	Mio.	17,2	16,5	4
Kunden-Wertpapierdepots (am 31. Dezember)					
	im Inland	Mrd. €	4.318	4.376	-1
	international	Mrd. €	3.275	2.959	11
Deutsche Börse Aktienkurs					
Eröffnungskurs ²⁾ (am 1. Januar)	€	43,35	38,16	14	
Höchster Kurs	€	50,33	49,00		
Niedrigster Kurs	€	37,11	32,08		
Schlusskurs (am 30. Dezember)	€	44,28	43,35	2	

¹⁾ Vorschlag für das Geschäftsjahr 2004²⁾ Schlusskurs des Vorhandelstages

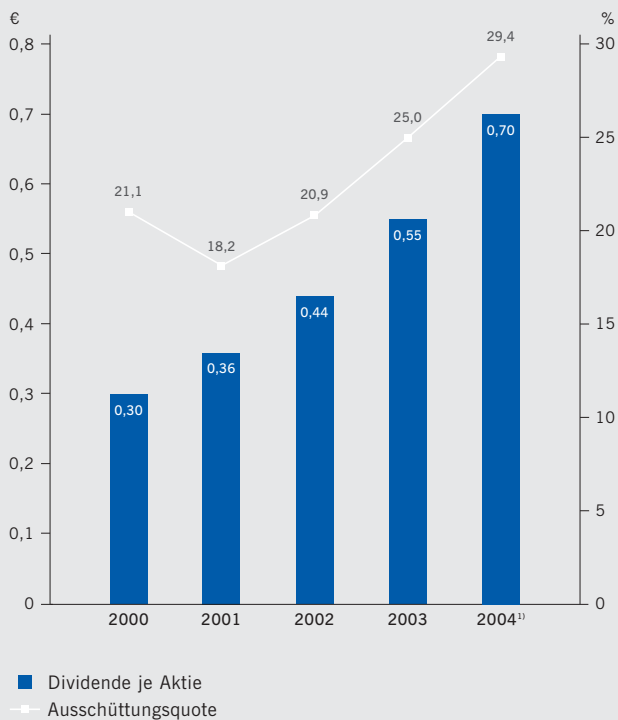
Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG

vom 30.12.2003 bis 30.12.2004



Dividende je Aktie und Ausschüttungsquote

in den Jahren 2000–2004



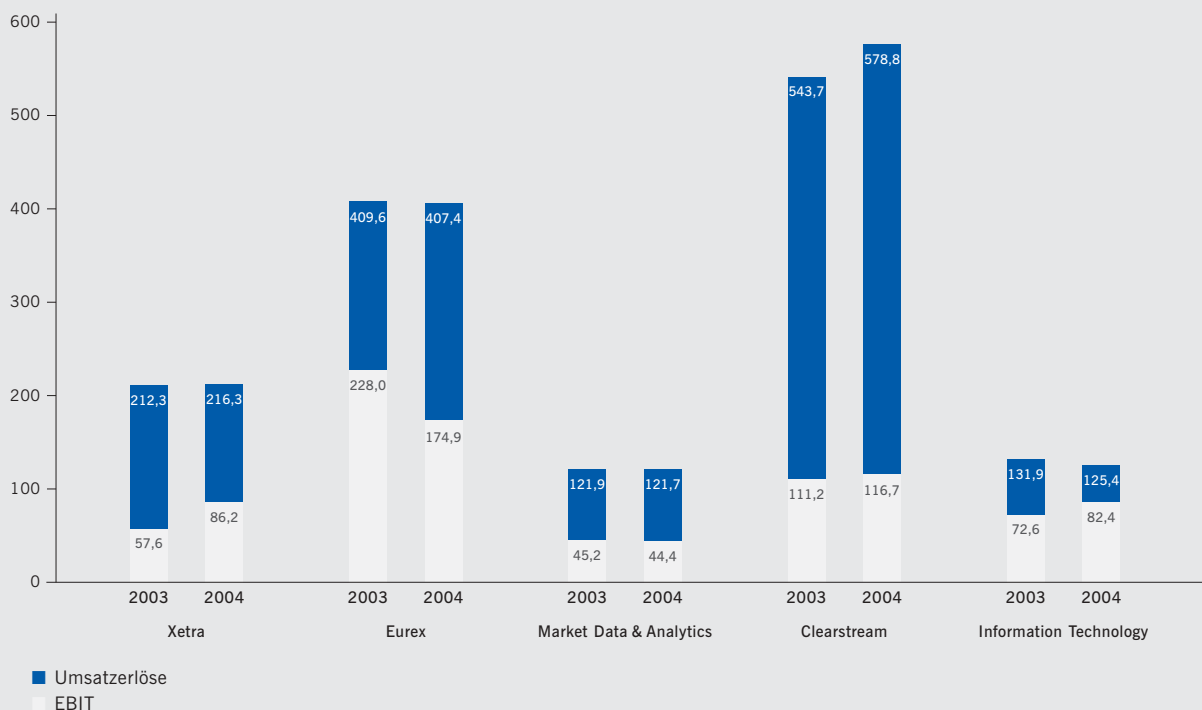
Kennzahlen nach Quartalen

in Mio. €

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal		Geschäftsjahr	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Umsatzerlöse	379,1	350,5	359,0	351,9	347,1	362,9	364,4	354,1	1.449,6	1.419,4
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	18,6	26,7	19,9	23,8	15,9	22,3	22,7	21,6	77,1	94,4
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	150,4	142,1	129,5	131,3	127,0	135,1	120,7	119,3	527,6	527,8
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	132,8	126,1	112,7	115,3	109,8	109,1	103,4	102,1	458,7	452,6
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	131,5	126,8	110,0	112,8	109,5	107,7	101,0	100,8	452,0	448,1
Konzern-Jahresüberschuss	76,9	69,8	67,7	71,1	66,9	54,6	54,6	50,8	266,1	246,3

Umsatzerlöse und EBIT nach Segmenten

in Mio. €



Inhalt

Aktionäre	Finanzbericht
3 Brief an die Aktionäre	103 Konzernlagebericht
6 Die Aktie	119 Konzernabschluss
10 Chronik	119 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
14 Strategie	120 Konzernbilanz
	122 Konzern-Kapitalfluss- rechnung
	123 Konzern-Eigenkapital- entwicklung
	124 Konzernanhang
	197 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
	198 Einzelabschluss nach HGB
	199 Gewinnverwendungsvorschlag
	200 Gruppe Deutsche Börse international
	201 Finanzkalender/Kontakt
	202 Stichwortverzeichnis
	204 Impressum
Kunden	
22 Xetra	
32 Eurex	
40 Market Data & Analytics	
46 Clearstream	
54 Information Technology	
Betrieb	
62 Operations	
Team	
68 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	
Governance	
74 Managing Directors	
76 Aufsichtsrat	
78 Bericht des Aufsichtsrats	
82 Corporate Governance	
86 Customer Governance	
94 Mandate	

Partner globaler Kunden

Nationale Märkte vernetzen sich, der Wettbewerb erstreckt sich zunehmend über die ganze Welt: Emittenten erwarten internationale Märkte zur Beschaffung von Eigenkapital; Anleger investieren über die Grenzen der alten Währungsräume hinweg; die Akteure an den Finanzmärkten verlangen integrierte Handels- und Abwicklungsplattformen, auf die sie jederzeit, von jedem Ort und zu gleichen Bedingungen zugreifen können. Die Gruppe Deutsche Börse hat sich im vergangenen Jahrzehnt zu einem international führenden Anbieter von Wertpapier- und Systemdienstleistungen entwickelt – als verlässlicher Partner für ihre global aufgestellten Kunden.



Sehr geehrte Aktionäre,

Ihr Unternehmen, die Gruppe Deutsche Börse, hat im Jahr 2004 seine Ziele erreicht und konnte trotz eines schwierigen Marktumfelds weiter zulegen. Die Umsatzerlöse erreichten im Berichtsjahr 1.449,6 Mio. €; das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) belief sich auf 458,7 Mio. €. Umsatz und Ergebnis nahmen damit gegenüber dem Vorjahr leicht zu. Aufsichtsrat und Vorstand wollen daher die Ausschüttung an Sie erneut anheben und werden der Hauptversammlung am 25. Mai 2005 eine Dividende von 0,70 € je Aktie vorschlagen – 27 Prozent mehr als im Vorjahr.

Strategie und Geschäftsmodell der Gruppe haben dies ermöglicht. Schon heute bedient die Gruppe Deutsche Börse Kunden in aller Welt über ihre elektronischen Netzwerke: mit einem auf Europa ausgerichteten Aktienmarkt, dem Derivatehandel über drei Zeitzonen hinweg, mit weltweit verfügbaren Dienstleistungen in Abwicklung und Verwahrung sowie mit dem technologischen Brückenschlag in den asiatischen Markt durch den Verkauf des Xetra-Systems an die Shanghai Stock Exchange. Dabei geht es der Gruppe Deutsche Börse darum, die erste Adresse für global aufgestellte Kunden zu sein. Die Gruppe hat sich im vergangenen Jahrzehnt zu einem international führenden Anbieter von Wertpapier- und Systemdienstleistungen entwickelt. Sie wird die Internationalisierung über ihre gesamte Wertschöpfungskette hinweg fortsetzen.

Meine Vorstandskollegen und ich danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern: Ihre Kompetenz und ihr Einsatz machen den anhaltenden Erfolg erst möglich!

Ihnen, sehr geehrte Aktionäre, danken wir herzlich für Ihr Vertrauen im vergangenen Jahr. Wir wollen und werden Ihr Vertrauen auch künftig rechtfertigen.

Mit besten Grüßen



Werner G. Seifert
Vorsitzender des Vorstands

Die Aktie

Als der erste große internationale Marktplatzbetreiber ist die Deutsche Börse AG Anfang 2001 selbst an die Börse gegangen. Bereits Ende 2002 rückte das Unternehmen in den deutschen Leitindex DAX® auf. In der Folgezeit verbreiterte sich die Aktionärsstruktur: Internationale Investmentgesellschaften und Pensionsfonds sind inzwischen die Hauptanteilseigner des Unternehmens. Von der Erstnotiz bis heute entwickelte sich die Aktie besser als der Markt. Nur vier Jahre nach dem Börsengang hat sich die Aktie der Deutsche Börse AG als Bluechip etabliert.

- Ergebnis je Aktie nach Steuern um 8 Prozent auf 2,38 € gestiegen
- Um 27 Prozent höhere Dividende vorgeschlagen
- Nachhaltige Wertsteigerung: jährliche Rendite von 8,2 Prozent seit Börsengang
- Kurs der Aktie im Jahresverlauf um 2,1 Prozent gestiegen
- Ratings auf gleichbleibend hohem Niveau
- Investor Relations-Arbeit der Deutschen Börse ausgezeichnet

Anlegervertrauen bestätigt

Die Kapitalmärkte starteten mit hohen Erwartungen in das Jahr 2004; nach einem kraftvollen ersten Quartal sorgten die Konjunkturschwäche im Euro-Raum und der Anstieg des Ölpreises jedoch für erneute Skepsis. Viele Investoren hatten im vierten Jahr der Baisse auf eine Markterholung gehofft; angesichts der latenten Unsicherheit über die Wachstumsperspektiven der weltweiten Kapitalmärkte agierten sie jedoch sehr verhalten.

Die Aktie der Deutsche Börse AG konnte sich diesen Einflüssen nicht entziehen, denn der größte Faktor ihres wirtschaftlichen Erfolgs – die Handelsaktivität an den Kapitalmärkten – war im vergangenen Jahr hohen Schwankungen unterworfen.

Auch 2004 berichtete die Deutsche Börse AG transparent über die Unternehmensentwicklung und führte einen offenen Dialog mit Investoren in den USA, in Großbritannien und Deutschland. Trotz des von Unsicherheit und Richtungslosigkeit geprägten Marktklimas gelang es ihr, das Anlegervertrauen zu bewahren und weiter auszubauen.

Auszeichnung für Deutsche Börse Investor Relations

Kennzahlen sind nur ein Element eines überzeugenden Auftretens am Kapitalmarkt. Auch der persönliche Kontakt, Vertrauen in die Unternehmensführung und transparente Kommunikation geben häufig den Ausschlag für Anlageentscheidungen und -empfehlungen. Die Deutsche Börse AG hat 2004 mehr als 300 Einzelgespräche, Gruppendiskussionen

Kennzahlen der Aktie Deutsche Börse

		2004	2003
Grundkapital	Mio. €	111,8	111,8
Ergebnis je Aktie	€	2,38	2,20
Dividende	€	0,70	0,55
Höchstkurs ¹⁾	€	50,11	49,00
Tiefstkurs ¹⁾	€	37,11	32,08
Cashflow je Aktie	€	4,63	4,75
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	111,8	111,8
Marktkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	5,0	4,9

¹⁾ Tagesschlusskurs im Xetra®-Handel

und Roadshows durchgeführt. In persönlichen Gesprächen mit Fondsmanagern und Analysten in internationalen Finanzzentren hat sie ihr Geschäftsmodell sowie die wichtigsten Kennzahlen erläutert.

Der Erfolg dieser intensiven Investor Relations-Arbeit zeigt sich in der nochmals gestiegenen Berichterstattung: Analysten von 39 Investmentbanken und Research-Instituten – im Vorjahr waren es 32 – begleiteten die Deutsche Börse AG mit ihren Kommentaren und Studien. 25 dieser Finanzinstitute, und damit 64 Prozent der Analysten, sprachen im Dezember 2004 eine Kaufempfehlung für die Aktie der Deutsche Börse AG aus.

Für ihre Investor Relations-Arbeit wurde die Deutsche Börse AG 2004 vom Wirtschaftsmagazin „Capital“ mit dem zweiten Platz in der Kategorie DAX® ausgezeichnet. Auf der Basis einer Umfrage unter Anlegern und Analysten weltweit würdigte das

Magazin damit insbesondere die Qualität, Glaubwürdigkeit und Zeitnähe der Informationen. Für die Deutsche Börse AG ist diese Auszeichnung ein wertvoller Erfolg, nachdem sie erst im Dezember 2002 in den DAX aufgenommen wurde.

Auch für das Jahr 2005 hat sich die Deutsche Börse AG hohe Ziele für ihre Investorenkommunikation gesteckt. Das Unternehmen wird seine Beziehungen zu langfristig orientierten Investment- und Pensionsfonds weiter ausbauen und verstärkt auf internationalen Investorenkongressen präsent sein.

Stabile internationale Aktionärsstruktur

Im vierten Jahr der Börsennotierung hat sich die Aktionärsstruktur der Deutsche Börse AG stabilisiert. Während sich in den vorangegangenen Jahren die strategischen Investoren von ihren Anteilen trennten und damit global agierenden Investment- und Pensionsfonds den Einstieg ermöglichten, halten nun – wie im Vorjahr – zu etwa 93 Prozent institutionelle Investoren die Aktien des Unternehmens. Auch die geografische Verteilung blieb im Wesentlichen unverändert: Etwa 26 Prozent der Aktien werden von US-Investoren gehalten, 24 Prozent der Anleger kommen aus Großbritannien und 35 Prozent aus Deutschland. Mit einem Anteil frei handelbarer Aktien (Free Float) von 100 Prozent am Jahresende setzt die Aktie der Deutsche Börse AG den Maßstab: Nur sechs andere Werte im DAX befinden sich in ebenso breitem Streubesitz.

Erneut höhere Dividende

Auch im Jahr 2004 setzte die Deutsche Börse AG ihre langfristige Dividendenpolitik fort und beteiligte die Aktionäre über einen deutlichen Anstieg der Dividende am kontinuierlich gewachsenen Betriebsergebnis: Sie erhöhte die Dividende um 25 Prozent auf 0,55€ je Aktie und schüttete insgesamt 61,4 Mio. € an die Anteilseigner aus. Damit zahlte die Deutsche Börse AG eine höhere Dividende als jemals

Analysten-Coverage 2004

- | | |
|------------------------------|--------------------------------|
| ■ ABN Amro | ■ ING BHF-Bank |
| ■ AC Research | ■ JPMorgan |
| ■ Bankgesellschaft Berlin | ■ Landesbank Baden-Württemberg |
| ■ Bankhaus Metzler | ■ Landesbank Rheinland-Pfalz |
| ■ Bayerische Landesbank | ■ Lehman Brothers |
| ■ Bear Stearns | ■ Merck, Finck & Co |
| ■ Berenberg Bank | ■ Merrill Lynch |
| ■ BW-Bank | ■ MM Warburg |
| ■ CAI Cheuvreux | ■ Morgan Stanley |
| ■ Commerzbank | ■ National Bank Financial |
| ■ Credit Suisse First Boston | ■ Norddeutsche Landesbank |
| ■ Deutsche Bank | ■ Renschel & Co. |
| ■ Dresdner Bank | ■ Sal. Oppenheim |
| ■ DZ Bank | ■ SEB |
| ■ Exane BNP Paribas | ■ Smith Barney |
| ■ fairesearch | ■ Société Générale |
| ■ Helaba Trust | ■ UBS Warburg |
| ■ HSBC Trinkaus | ■ WestLB Equity Markets |
| ■ HypoVereinsbank | ■ WGZ-Bank |
| ■ Independent Research | |

■ Im Jahr 2004 neu hinzugekommene Analysten

zuvor – selbst im Vergleich zu den Jahren vor dem Börsengang, als der gesamte Betriebsgewinn ausgeschüttet wurde. Auch 2005 strebt die Deutsche Börse AG eine Fortsetzung der Dividendenerhöhungen um mehr als 20 Prozent an. Bereits heute ist diese Dividendenpolitik einzigartig im DAX: Kein anderes deutsches Bluechip-Unternehmen hat drei Jahre in Folge die Dividende um jährlich 20 Prozent gesteigert.

Aktienrendite über DAX-Durchschnitt

Die Aktie der Deutsche Börse AG ist besonders attraktiv für mittel- und langfristig ausgerichtete Investoren, deren Interesse nicht der Spekulation oder Arbitrage, sondern nachhaltiger Wertentwicklung gilt. Diesen Investoren bietet die Börsen-Aktie durch Kursgewinne und Dividendenzahlungen viel Potenzial für eine vorteilhafte Rendite. Die vergangenen Jahre haben dies bewiesen: Seit dem Börsengang konnten Investoren mit der Aktie eine jährliche Rendite von 8,2 Prozent erzielen. Damit schnitt das Investment in die Aktie erheblich besser ab als ein durchschnittliches Investment in den deutschen Standardwerte-Index DAX, der im Vergleichszeitraum um 10,8 Prozent zurückging.

Investition in die Aktie Deutsche Börse zeigt nachhaltige Wertentwicklung

Wertentwicklung eines Musterdepots, Anfangswert 10.000 €

Anlagedauer		4 Jahre ¹⁾	1 Jahr
Depotwert ²⁾	€	13.595	10.310
Durchschnittliche jährliche Rendite Aktie Deutsche Börse	%	8,2	3,1
Durchschnittliche jährliche Rendite DAX®	%	-10,8	7,3

¹⁾ Kauf der Aktie zum Emissionspreis von 33,50 €

²⁾ Stand 31. Dezember 2004 (unter der Annahme, dass Dividenden in Aktien reinvestiert wurden)

Nach einem Höchstkurs von 50,33 €, der am 19. Februar erreicht wurde, und einem Tiefstand von 37,11 € am 6. August notierte die Aktie zum Jahresende bei 44,28 €; das entspricht im Jahresverlauf einem Zuwachs von 2,1 Prozent (Grafik zum Kursverlauf siehe vorderen Umschlag).

Ratings weiterhin erstklassig

Die großen internationalen Rating-Agenturen honorieren das Geschäftsmodell der Deutsche Börse AG weiterhin mit erstklassigen Beurteilungen. Unverändert bewertete Moody's den Konzern per Jahresende 2004 im Langfrist-Rating mit Aa1, Standard & Poor's mit AA+. Diese Ratings positionieren die Deutsche Börse AG hervorragend am Kapitalmarkt; nur wenige nichtstaatliche Emittenten erreichten im vergangenen Jahr eine ähnlich hohe Einstufung.



Chronik: Das war 2004

Januar

Jahreseröffnung 2004

Erstmals findet die traditionelle Jahreseröffnung der Deutsche Börse AG in der Neuen Börse statt. Rund 750 Gäste aus Wirtschaft, Politik und Financial Community folgen der Einladung – und den Worten von Hauptredner Jean-Claude Trichet, Präsident der Europäischen Zentralbank.

Februar

Start von Eurex US

Die neue Börse U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) nimmt mit mehr als 1.800 Händlern und über 100 Teilnehmern das Geschäft auf. Der weltweit 21-stündige Handel und das Clearing von Derivaten können beginnen. Knapp drei Wochen später erhält Eurex US die Zulassung der ersten europäischen Regulatoren, sodass europäische Teilnehmer an Eurex US handeln können.

Kooperation mit der Strombörse EEX verlängert

Die in Leipzig ansässige European Energy Exchange AG (EEX) verlängert ihre Verträge mit der Gruppe Deutsche Börse ein Jahr vor Ablauf um sieben Jahre bis 2010. Die Partner erweitern die Zusammenarbeit um den Auktionenhandel am Spotmarkt auf Xetra®, sodass die Deutsche Börse mit Spot- und Terminmarkt künftig die technische Infrastruktur für den gesamten Stromhandel der EEX bereitstellt.

Auszeichnung für ETF-Angebot

Für ihr Angebot bei Exchange-traded Funds (ETFs) wählen Marktteilnehmer die Deutsche Börse zur „innovativsten“ und „größten“ Börse Europas in diesem Segment. Die Deutsche Börse erhält die Auszeichnungen im Rahmen der „European ETF Awards“, die das International Fund Investment Magazine seit zwei Jahren vergibt.

März

Neue Abwicklungsverbindung verbessert Effizienz

Clearstream Banking AG, Frankfurt (CBF), und LCH.Clearnet führen ein automatisches, 100-prozentiges Straight-through Processing-Verfahren für die Abwicklung außerbörslicher Transaktionen mit deutschen Staatsanleihen ein. Kunden, deren Anlagevermögen von CBF verwahrt wird, müssen für Instruktionen nicht mehr den Weg über CBF wählen – dadurch verringern sie operative Kosten und vermeiden Abgleichprobleme.

April

Vier Jahre XTF®-Segment

Die Deutsche Börse baut ihre Position als wichtigste Handelsplattform Europas für Exchange-traded Funds (ETFs) weiter aus. Das Geschäft mit börsengehandelten Fonds wird immer internationaler: Vier Jahre nach der Einführung des Segments kommen bereits über 40 Prozent der Aufträge aus dem Ausland.

Mai

Hauptversammlung 2004

Die Aktionäre auf der Hauptversammlung beschließen für das Geschäftsjahr 2003 eine Dividende von 0,55€ je Aktie. Damit liegt die Dividende um 25 Prozent über der des Vorjahres. Lord Peter Levene of Portsoken, Chairman of Lloyd's London, und Alessandro Profumo, Vorsitzender des Vorstands der UniCredito Italiano, werden als neue Mitglieder des Aufsichtsrats gewählt.

„Ihr Weg zur Börse“ – Seminare für Privatanleger

Erstmals bietet die Deutsche Börse eine neue Seminarreihe speziell für Privatanleger an. Experten vermitteln interessierten Anlegern Basiswissen rund um die Themen Börse, Handel und Investments sowie Anlage- und Hebelprodukte. Die Trainings in verschiedenen Städten Deutschlands werden im Jahr 2005 fortgesetzt.

Juni

Auszeichnung für Informationsdienste

Das amerikanische The Data Warehousing Institute (TDWI) zeichnet StatistIX®, das Data Warehouse der Deutschen Börse, in der Sparte „best real-time data warehouse“ aus. StatistIX verarbeitet, formatiert und veredelt Rohdaten aus 18 Quellen und verteilt sie als Infopakete an 1.800 Kunden weltweit.

Erfolgreiche Börsengänge

Mit der Deutsche Postbank AG geht erstmals seit längerer Zeit wieder ein Großunternehmen an die Börse. Die ersten Preise ihrer Aktien stellt die Postbank auf der Handelsplattform Xetra fest, das Verfahren wird live im Internet übertragen. Die Emission hat ein Volumen von 1,6 Mrd. €. Bereits im Mai haben mit der MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG sowie der Wincor Nixdorf AG zwei Unternehmen ihr „Initial Public Offering“ erfolgreich durchgeführt. Es folgen weitere im Juli, November und Dezember.

Phase I der Daytime Bridge

Clearstream führt die erste Phase der neuen Daytime Bridge mit Euroclear ein. Mit Hilfe dieser automatisierten Kommunikationsschnittstelle können Wertpapiertransaktionen tagsüber zwischen den Kontrahenten von Clearstream Banking und Euroclear erstmals automatisiert abgewickelt werden.



Juli

Führungsteam verstärkt

Vier neue Managing Directors ergänzen das Führungsteam der Deutschen Börse: Holger Wohlenberg übernimmt das Segment Information Services (seit 1. Januar 2005 Market Data & Analytics), Ulrich Becker die neu geschaffene Corporate Development Area. Das Business Development werden Peter Reitz für den Derivatives Market und Rainer Riess für den Stock Market leiten.

Preis für Investor Relations-Arbeit

Die Deutsche Börse erhält den „Capital-Investor-Relations-Preis 2004“ für die zweitbeste Investor Relations-Arbeit aller 30 DAX®-Unternehmen. An der Studie des Wirtschaftsmagazins Capital und der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) haben rund 300 Analysten von 74 europäischen Banken, Fondsgesellschaften und Kapitalanlagegesellschaften teilgenommen.

September

Eurex erweitert italienisches Derivatesegment

Neu in diesem Derivatesegment von Eurex ist die Option auf den Dow Jones Italy Titans 30 Index, der die 30 größten und liquidesten italienischen Aktienwerte enthält. Die Produktpalette für institutionelle und private Anleger umfasst zudem Optionen auf die zwölf liquidesten italienischen Aktien und einen Future auf den Dow Jones Italy 30 Index.

GSF-Gipfel in Luxemburg

Clearstream ist Gastgeber des 9. Global Securities Financing Summit (GSF) in Luxemburg, der mit über 500 Teilnehmern größten jährlichen Veranstaltung für Repo und Collateral Management. Akteure aus aller Welt diskutieren Themen wie Wettbewerb im Post-Trade-Geschäft und Harmonisierung der europäischen Clearing- und Abwicklungsbranche.

Oktober

Jeffrey Tessler als Vorstand bestellt

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG beruft Jeffrey Tessler in den Vorstand. Tessler wird für Banking and Custody im Bereich Customers/Markets verantwortlich. Im Dezember übernimmt er zudem die Aufgabe von André Roelants als CEO von Clearstream International. Roelants wird Chairman des Unternehmens und zusätzlich Aufgaben in Kundenentwicklung, strategischem Marketing und bei der Pflege und Entwicklung von Beziehungen zur Wertpapierindustrie wahrnehmen.

Auszeichnungen für Betriebs- und Serviceleistungen von Clearstream

Von der JPMorgan Chase Bank erhält Clearstream den „Elite Quality Award“ für eine Straight-through Processing-Rate von 99,17 Prozent im Bereich Zahlungstransfer. Die Zeitschrift „Global Custodian“ bewertet Clearstream in ihrer jährlichen Branchenumfrage als besten internationalen Zentralverwahrer in allen Servicekategorien.

Eurex US: Start des Global Clearing Link

Nach der Genehmigung durch die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) führen The Clearing Corporation und Eurex Clearing AG Phase I ihres Global Clearing Link ein. Der Link verbindet die US-amerikanischen und die europäischen Terminmärkte miteinander. Er ermöglicht der Clearinggemeinschaft in den USA den direkten Zugang zum europäischen Handel und eröffnet ihr so neue Geschäftsmöglichkeiten.

November

Xetra-Lizenz für Börse Shanghai

Die Shanghai Stock Exchange, größte Börse Chinas, wird ihren Handel künftig über Xetra abwickeln. Die Deutsche Börse passt das Handelssystem zusammen mit Accenture an die chinesischen Erfordernisse an. Mit dem Systemtransfer ist die Deutsche Börse für eine verstärkte Zusammenarbeit zwischen China und Europa bestens positioniert.

Phase II der Daytime Bridge abgeschlossen

Nach Phase I führt Clearstream auch Phase II der Daytime Bridge nach Plan ein. Mit Phase II können die Kontrahenten in den beiden internationalen Zentralverwahrern Clearstream Banking und Euroclear ihre Geschäfte über die Bridge am selben Tag abwickeln. Das führt zu mehr Interoperabilität und steigert nachhaltig die Effizienz des europäischen Kapitalmarktes.

17. Deutsches Eigenkapitalforum in Frankfurt

Am Deutschen Eigenkapitalforum Herbst 2004 nehmen rund 2.900 Mitglieder der Financial Community teil. Innovative Unternehmen – erstmals auch aus Russland und China – präsentieren sich professionellen Investoren, um Partner für die Eigenkapitalfinanzierung zu finden. Über 170 börsennotierte Unternehmen halten Analystenkonferenzen im Rahmen des Forums ab.

GEX – Index für eigentümergeführte Unternehmen

Zum 3. Januar 2005 wird die Deutsche Börse den neuen Index GEX® einführen. Der Index wird alle deutschen Unternehmen aus dem Prime Standard abbilden, die seit maximal zehn Jahren börsennotiert sind und deren Eigentümer mindestens 25 Prozent der Anteile halten (derzeit rund 130 Unternehmen).

Deutsche Börse: Partner auch für global aufgestellte Kunden

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich durch zunehmende internationale Diversifikation ihrer Einnahmequellen weiter vom Auf und Ab einzelner Wertpapiermärkte abgekoppelt. An den Kapitalmärkten sehen die Auguren eine Wende zum Besseren. In dieser Expansionsphase setzen zahlreiche Kunden der Gruppe Deutsche Börse weiterhin auf Globalisierung. Das Unternehmen will ihnen als bevorzugter Dienstleister an die wichtigsten Finanzmärkte in Europa, Nordamerika und in Fernost folgen. Auf diesem Weg ist die Deutsche Börse 2004 wieder vorangekommen.

Herausforderndes Geschäftsumfeld für die Gruppe Deutsche Börse

Die Rezession nach der Jahrtausendwende scheint überwunden – die OECD erwartet, dass im Jahr 2005 erstmals seit Jahrzehnten alle Mitgliedsländer positive Wachstumsraten verzeichnen werden. Die Weltwirtschaft wuchs 2004 um knapp 5 Prozent, so schnell wie schon lange nicht mehr. Auch wenn Gefahrenpunkte wie das amerikanische Handelsbilanz- und Haushaltsdefizit sowie der schnell steigende Euro 2004 für einige Wolken am Horizont sorgten – die Unternehmensgewinne sprudelten. In den USA stiegen die Gewinne seit dem dritten Quartal 2003 um durchschnittlich 22 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal – so schnell wie seit den frühen 1990er Jahren nicht mehr. Auch in Deutschland ist, nach den großen Kostensenkungsprogrammen der Jahre 2000 bis 2003, wieder Schwung in der Wirtschaft. Zwar sind hier die Wachstumsraten des Brutto sozialprodukts insgesamt gering und die hohe Arbeitslosigkeit bleibt ein großes Problem. Bei den Gewinnen aber rechnen die meisten Analysten für die DAX®-Unternehmen mit einem Zuwachs von über 50 Prozent für das Jahr 2004 – und das nach einem Plus von immerhin schon 37 Prozent im Vorjahr.

Die Situation an den Wertpapiermärkten hingegen ist weiterhin von Stagnation auf relativ niedrigem Niveau gekennzeichnet. Im Gegensatz zu ihrer „normalen“ Funktion als Frühindikator der Wirtschaftsentwicklung scheinen sie der Erholung der Realwirtschaft hinterherzuhinken. Die Anzahl der

Übernahmen und Fusionen ging deutlich zurück, und der Markt für Neuemissionen hat sich noch nicht erholt. Der DAX notierte auch 2004 noch auf etwa der Hälfte seines Höchststands aus dem Jahr 2000. Allerdings gibt es im internationalen Vergleich durchaus Unterschiede. Seit seinem Höchststand 1999 büßte etwa der Dow Jones Index maximal 34 Prozent ein und hat inzwischen seinen historischen Höchststand fast wieder erreicht.

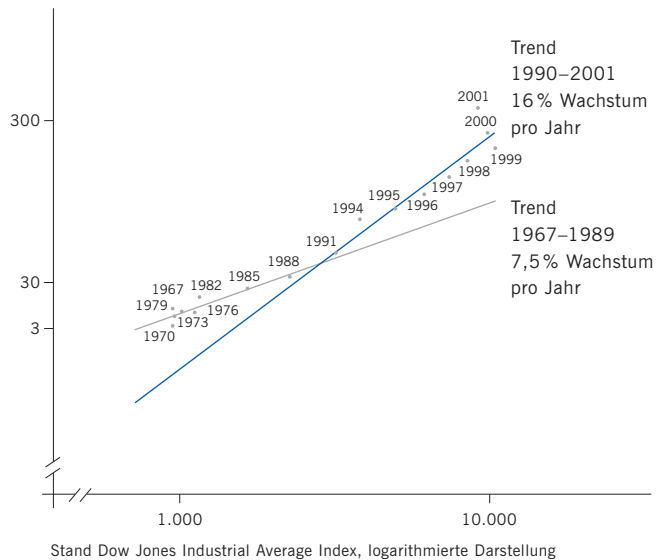
Die zwischen USA und Europa divergierende Situation an den Wertpapiermärkten kann auch realwirtschaftliche Ursachen haben – die Umverteilung vom Kapital zur Arbeit in Europa. In den USA gibt es Anzeichen, dass die nach oben schnellenden Unternehmensgewinne nicht nur für eine zyklische Erholung stehen, die den Unternehmen eine überproportionale Beteiligung an der höheren Wirtschaftsleistung beschert. Die Lohnquote, d. h. der Anteil des Brutto sozialprodukts, der an die Arbeitnehmer ausgeschüttet wird, sank in den vergangenen Jahren kräftig, nach Jahrzehnten relativer Stabilität. Im Jahr 2004 dürften im verarbeitenden Gewerbe nach Schätzungen der OECD die Löhne in den USA nur 48,4 Prozent der Wertschöpfung ausmachen, ein Minus von 1,5 Prozentpunkten gegenüber 2002 – und damit ein Wert unter dem langfristigen Durchschnitt. Der Produktivitätszuwachs führt also vor allem dank stagnierender Reallöhne zu höheren Gewinnen. So kann es auch nicht verwundern, dass amerikanische Aktien 2004 beinahe wieder die Höchststände der späten 1990er Jahre erreichten.

Anders in Europa. In der Eurozone nehmen die Löhne nach den Zahlen der OECD schneller zu als die Produktivität – die Lohnstückkosten stiegen in den letzten drei Jahren um 4,6 Prozent. Der Zuwachs in Deutschland scheint mit 1,1 Prozent verhältnismäßig moderat. Doch das Lohnkostenniveau ist bereits hoch – die Lohnquote liegt bei 51,9 Prozent, also 3,5 Prozentpunkte höher als in den USA. Pro Beschäftigtem setzen deutsche Firmen mehr Kapital ein, erhalten aber einen kleineren Anteil am gesamtwirtschaftlichen Ertrag. Die Umverteilung von Kapital zu Arbeit im Europa der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts dürfte einer der Gründe dafür sein, warum Dow Jones EURO STOXXSM und DAX immer noch weit unter ihrer Höchstmarke notieren. Sowohl der technologische Wandel als auch die tiefere Integration in die Weltwirtschaft werden häufig als Ursachen für die stagnierenden Reallöhne gerade der unteren Einkommensgruppen in den USA genannt. Wo dagegen wie in Europa die Marktkräfte durch eine höhere Regulierungsdichte abgeschwächt werden, sinkt zwangsläufig die Attraktivität des Standorts und die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen.

Große Spekulationsblasen wie die Dotcom-Welle erlebt eine Generation meist nur einmal. Eine Fortsetzung des beschleunigten Wachstums bei den Transaktionsvolumina wie in den 1990er Jahren ist deshalb eher nicht zu erwarten. Wie lange die jetzige Erholungsphase andauern könnte, zeigt die Geschichte: Das Handelsvolumen in den USA erreichte erst 1963 wieder die Höhe des Baissejahres 1929. Dass die Kurse 2000 bis 2002 nicht so stark fielen wie nach dem historischen „schwarzen Freitag“ 1929 könnte zwar zu Optimismus verleiten. Doch eine Analyse der Transaktionsvolumina an der NYSE zeigt, dass sich in den 1990er Jahren der Zusammenhang von Handelsumsätzen und Kursniveau dramatisch verändert hatte. Vor 1990 wuchs die Anzahl der Transaktionen durchschnittlich um 7,5 Prozent,

Beschleunigtes Handelswachstum in den 1990er Jahren

Mio. Transaktionen an der NYSE, logarithmierte Darstellung



wenn der Dow Jones um 10 Prozent zulegte. Nach 1990 bis zum Platzen der Blase 2000/2001 beschleunigte die Wachstumsrate auf 16 Prozent.

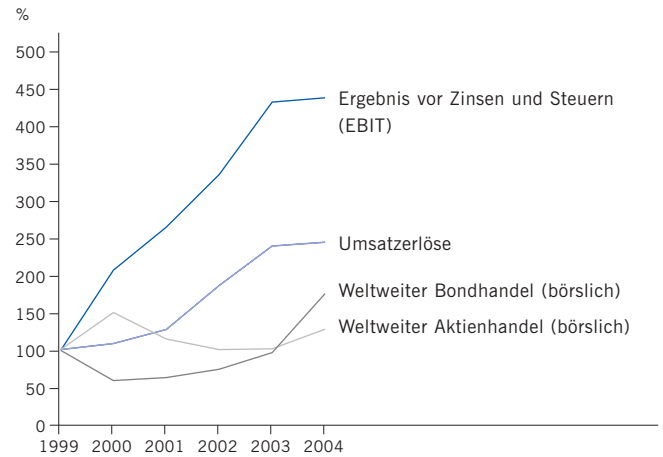
Die heutige Stagnationsphase an den Kapitalmärkten trotz des höheren realwirtschaftlichen Wachstums hat zwei Implikationen. Erstens scheinen Aktien in vergleichsweise „guten Händen“ zu sein – eine Normalisierung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse durch steigende Gewinne wurde offensichtlich erwartet. Deshalb führt sie weder zu Kurssprüngen noch zu höheren Handelsvolumina. Zweitens wird erst jetzt klar, wie groß die „Spekulationsblasen“-Komponente in den späten 1990er Jahren tatsächlich war. Weder beim Geschäft mit Fusionen und Übernahmen noch bei den IPOs oder den Handelsvolumina der Technologieaktien oder den Zuwachsraten der verwalteten Mittel dürften die Rekordzahlen der Jahrtausendwende bald wiederkehren.

Deutsche Börse besteht Herausforderungen

Das schwache Marktumfeld macht auch vor den Börsen nicht Halt. Die Transaktionsvolumina in Aktienhandel und Clearing sowie im Settlement sind 2004 nicht oder nur wenig gewachsen. In einem Geschäft, in dem der größte Teil der Kosten fix ist, werden stagnierende oder sinkende Verkaufszahlen zu Herausforderungen. Umso wichtiger ist es für ein Unternehmen wie die Deutsche Börse, sich von den Entwicklungen an den Wertpapiermärkten so weit wie möglich abzukoppeln. Die Gruppe Deutsche Börse ist der Herausforderung eines schwachen Marktumfelds entschieden begegnet. Kosteneinsparungen haben die Gewinnmargen stabilisiert und die Grundlage für weiteres profitables Wachstum geschaffen. Darüber hinaus ist es eins, Korrelationen im makroökonomischen Umfeld zu ermitteln und zur Kenntnis zu nehmen. Es ist aber ein anderes, sich als kreative und gut diversifizierte Börsenorganisation von diesen Korrelationen etwas abzusetzen: Erstens profitiert die Gruppe Deutsche Börse durch konsequente Innovationen von den Trends in ihrem Geschäft. So entfaltet der von ihr eingeführte zentrale Kontrahent Sogwirkung auf den außerbörslichen Markt. Neue Produkte wie etwa die börsengehandelten Fonds (Exchange-traded Funds – ETFs) führen zu zusätzlichen Umsätzen. Und der Trend zu kleineren Ordergrößen wirkt schwachen Märkten entgegen. Zweitens ist die Deutsche Börse in Umsatzsegmenten vertreten, die sich unabhängig vom Auf und Ab der Transaktionsvolumina verhalten, wie etwa in der Wertpapierverwahrung, die durch die zunehmenden Emissionen festverzinslicher Papiere gewachsen ist. Und schließlich darf nicht übersehen werden, dass auch Zukäufe zur Entwicklung der Deutschen Börse beigetragen haben. Das Geschäftsmodell der Deutschen Börse ist gleichermaßen geeignet, organisches und externes Wachstum von Umsatz und Gewinn zu unterstützen.

Deutsche Börse wächst trotz schwacher Entwicklung der Märkte

Unternehmenskennziffern der Gruppe Deutsche Börse im Vergleich zu Kennziffern des internationalen Handels



Indexiert auf 1999 = 100

Die obige Grafik illustriert den Kontrast zwischen der Entwicklung der Märkte einerseits und den Unternehmenskennziffern der Gruppe Deutsche Börse andererseits. Im Jahr 2003 hatte der Wert des internationalen Aktien- und Bondhandels gerade erst wieder das Niveau von 1999 erreicht. Die Gruppe Deutsche Börse hat trotz der schwierigen Bedingungen an den Kapitalmärkten und der weltweiten Rezession Umsatz, Gewinn und Unternehmenswert deutlich steigern können. Der Umsatz stieg seit 1999 durchschnittlich um 19 Prozent und das Ergebnis vor Steuern sogar um 34 Prozent pro Jahr. Der Markt honoriert, wie erfolgreich das Geschäftsmodell der Deutschen Börse auch in einem schwierigen Umfeld ist. Per Jahresende 2004 lag die Marktkapitalisierung des Unternehmens mit 5,0 Mrd. € rund 70 Prozent über dem Stand bei seinem Börsengang Anfang 2001. Seit Jahresbeginn sind Aktienkurs und Marktkapitalisierung weiter gestiegen.

Für den Erfolg der Gruppe Deutsche Börse in den vergangenen Jahren war die konsequente Orientierung an den Bedürfnissen der Kunden verantwortlich, sowohl bei der Integration aller Stufen der Wertschöpfungskette als auch bei der internationalen Verfügbarkeit.

Seit der Zusammenführung von Kassa- und Terminmarkt, Abwicklung, Wertpapierverwahrung und Systemtechnologie 1994 hat die Gruppe Deutsche Börse alle Wertschöpfungsstufen des Börsengeschäfts integriert und dieses Modell konsequent perfektioniert. In dieser Hinsicht folgt sie den Strukturveränderungen ihrer Kunden. Die großen Investmentbanken gehen dazu über, ihre Handels- und Verkaufsaktivitäten nicht mehr künstlich nach Derivaten, Anleihen und Aktien zu trennen. Es gibt einen klaren Trend hin zur Konvergenz zwischen Handel an den Kassa- und Terminmärkten, von Aktien- und Anleihenhandel. Neue synthetische Produkte lassen häufig die traditionellen Grenzen verschiedener Produktkategorien hinter sich. Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihren Kunden dank ihres hohen Integrationsgrads von Handel und Clearing, Post-Trade-Services sowie Marktdaten und -analyse ergänzt um Systemdienstleistungen „one-stop shopping“. Mit der erfolgreichen Integration von Clearstream 2002 und der Beteiligung an The Clearing Corporation 2003 sind weitere Meilensteine erreicht worden.

Das „one-stop shopping“-Konzept ermöglicht niedrigere Preise, die gerade in den Jahren schwacher Kapitalmärkte für die Kunden von besonderer Bedeutung sind. Die Gruppe Deutsche Börse richtet sich im Grad der Integration des Angebots flexibel nach den Kundenbedürfnissen. Vom Betrieb der Handelssysteme für die Börsen Wien und Dublin

über Joint Ventures mit Kunden bei Eurex US bis hin zur vollständigen Integration aller Wertschöpfungsstufen nutzt sie unterschiedliche Formate, um Skaleneffekte zu erzielen und die entstehende Kostendegression mit den Kunden zu teilen.

Deutsche Börse begleitet die Globalisierung ihrer Kunden

Die Kunden der Gruppe Deutsche Börse lassen nationale Grenzen zunehmend hinter sich. Gerade die großen und erfolgreichen Investmentbanken reichen globale Handelsbücher von einer Zeitzone zur nächsten, ordnen ihre Backoffice-Aktivitäten nach Kostengesichtspunkten geografisch neu und lassen ihre Experten für Fusionen und Übernahmen oder Börsengänge zwischen verschiedenen nationalen Niederlassungen wechseln. So wie sie mit der Zusammenführung verschiedener Produktmärkte die Erfordernisse der Teilnehmer umsetzt, begleitet die Gruppe Deutsche Börse die Globalisierung ihrer Kunden. Expansionsziele sind dabei vor allem die großen, hoch entwickelten Volkswirtschaften der Triade, deren 700 Millionen Einwohner den größten Teil der Weltwirtschaftsleistung auf sich vereinen. Das Triade-Konzept bezog sich ursprünglich auf Japan, die USA und Europa. Diese Regionen haben eine Reihe von Gemeinsamkeiten: von einem hohen Niveau aus ein relativ langsames Wachstum, eine Betonung wissens- und kapitalintensiver Industrien, eine Vielzahl großer Unternehmen und eine relativ homogene Nachfrage. Im Jahr 2000 hatten 430 der größten 500 multinationalen Konzerne ihren Sitz in der Triade. Staatsgrenzen innerhalb der Triade verlieren für die Wirtschaft an Bedeutung.

Die Entwicklung bei vielen Wertpapierdienstleistungen ist allerdings noch nicht dort angelangt. Zwar ist beispielsweise der Handel mit Devisen grenzenlos und zumindest innerhalb der Triade kaum von nationaler Regulierung betroffen. Beim Handel mit Anleihen, und noch stärker mit Derivaten und Aktien, sind Nationalstaaten allerdings immer noch in hohem Maße wichtig für die Ausgestaltung von rechtlichen Rahmenbedingungen. Globalisierung in diesen Märkten reduziert nicht die Bedeutung des Ursprungslandes, sondern erzeugt multilokale Strukturen, die intelligent Skaleneffekte und maßgeschneiderte Lösungen vor Ort kombinieren. Darin liegt eine Chance für Unternehmen wie die Gruppe Deutsche Börse. Ziel muss es sein, den Einfluss bestehender Integrationshemmnisse gemeinsam mit den Kunden zu minimieren und so in allen Regionen der Triade – in Nordamerika, in Europa und in Fernost insgesamt – zu einem bevorzugten Anbieter von Wertpapierdienstleistungen zu werden. Selektiv fügt die Deutsche Börse dabei besonders viel versprechende Märkte jenseits der klassischen Triade hinzu, wie beispielsweise Dubai, Hongkong und Singapur.

Sowohl Xetra als auch Eurex machen mittlerweile den größten Teil ihrer Umsätze mit ausländischen Marktteilnehmern – 2004 kamen 55 Prozent aller Xetra®-Transaktionen aus dem Ausland. Bei der Eurex kamen 75 Prozent aller Umsätze von Kunden außerhalb der Heimatmärkte Deutschland und Schweiz. Schon heute können Kunden 21 Stunden am Tag an der weltweit führenden Terminbörse Eurex handeln – also in jeder der drei großen Zeitzonen zu den Kerngeschäftszeiten. Die Kunden werden von der Deutschen Börse fordern, weitere globale Clearinglinks herzustellen und die Handelszeiten in anderen Produkten auszudehnen. Unterschiedliche nationale Regulierungen werden auch künftig dafür

sorgen, dass das Produktangebot sowie technische und rechtliche Ausgestaltungen zwischen Ländern differieren. Dies ist eine große Chance für die Deutsche Börse, da sie in deren Überwindung einige Erfahrungen gesammelt hat. Deshalb ist das Unternehmen auf dem Weg, seinen über 4.000 Kunden ein weltweites Dienstleistungsportfolio von Handelsfunktionen zusammen mit der nachgelagerten Funktionskette anzubieten. Clearstream bietet ihre Dienste bereits heute in 40 Ländern an – zehn davon in Fernost.

Die grenzüberschreitende Anbindung internationaler Teilnehmer dank elektronischer Netzwerke ist dabei nicht das einzige Format, mit dem die Gruppe Deutsche Börse der Globalisierung ihrer Kunden folgt. Die Gruppe Deutsche Börse offeriert zudem Insourcing-Lösungen für ausländische Aktienmärkte und bietet ihre IT-Lösungen rund um den Erdball an. In China hat das Segment Information Technology der Gruppe Deutsche Börse mit der Shanghai Stock Exchange einen umfassenden Technologietransfer vereinbart. Dadurch wird auch in Fernost ein Xetra-basiertes Handelssystem für Effizienz im Aktienhandel sorgen.

Der Gruppe Deutsche Börse sind die von ihren Kunden verfolgten Globalisierungsstrategien so Maßstab für ihre eigenen Internationalisierungsanstrengungen. Dieser Weg verspricht Erfolg – als Partner global aufgestellter Kunden.

Segment Xetra

Zum 31. Dezember 2004 notierten an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse 6.209 Unternehmen. Neben den Aktien deutscher und internationaler Emittenten können Investoren mehr als 8.000 festverzinsliche Wertpapiere, 77 Indexfonds und aktiv gemanagte Fonds sowie rund 45.000 Zertifikate und Optionsscheine am Börsenplatz Frankfurt handeln.

Das Segment Xetra organisiert den Markt für Wertpapiere auf zwei Handelsplattformen: Im Orderbuch des Systems Xetra® werden Kauf- und Verkaufsaufträge von Teilnehmern weltweit elektronisch gegeneinander ausgeführt; parallel dazu können Investoren Wertpapiere im maklergestützten Handel auf dem Frankfurter Parkett kaufen und verkaufen.

- Umsatzerlöse mit 216,3 Mio. € gegenüber dem Vorjahr stabil
- EBIT um 50 Prozent auf 86,2 Mio. € gestiegen
- Zentrale Gegenpartei als Erlösquelle mit 19 Prozent Beitrag
- Transaktionsvolumina auf Xetra stabil
- Neues Preismodell: Deutsche Börse europaweit günstigster Anbieter in Handel und Abwicklung
- Börsengehandelte Indexfonds: XTF®-Segment weiter Marktführer in Europa

Internationaler Aktienmarkt

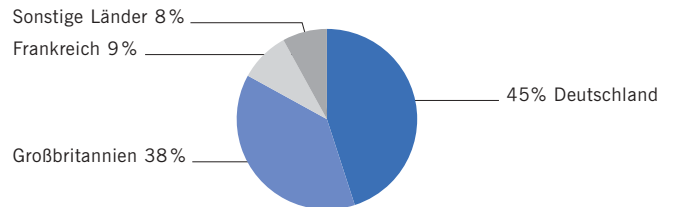
Die Deutsche Börse organisiert einen der internationalsten Aktienmärkte, zu optimalen Bedingungen für Emittenten, Investoren und Handelsteilnehmer. Xetra® hat sich als paneuropäische Handelsplattform etabliert: Über die Terminals von 283 Teilnehmern – dazu gehören alle großen Banken und Wertpapierhandelshäuser – können Investoren Wertpapiere handeln, darunter eine große Zahl europäischer und amerikanischer Bluechips sowie Exchange-traded Funds (ETFs) mit internationalem Anlagehorizont. Kauf- und Verkaufsaufträge von jedem beliebigen Standort weltweit gehen in ein zentrales elektronisches Orderbuch ein; die Gegenüberstellung der Orders auf der Xetra-Plattform sorgt für höchste Liquidität.

Der Aktienmarkt der Deutschen Börse gehört international zu den transparentesten Märkten: Über 400 im Prime Standard notierte Unternehmen berichten auch in englischer Sprache, veröffentlichen Quartalsberichte, bilanzieren nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften IFRS/IAS oder US GAAP, halten pro Jahr mindestens eine Analystenkonferenz ab und stehen deshalb im Fokus von Investoren in aller Welt.

Mit maßgeschneiderten Initiativen hat die Deutsche Börse 2004 die Xetra-Plattform sowie den maklergestützten Parketthandel für neue Handels- und

Internationaler Börsenplatz Frankfurt

Anteile der Handelsteilnehmer mit Sitz in Europa am Xetra®-Handelsumsatz



Anlagestrategien noch attraktiver gestaltet und die Bedingungen für die Kapitalaufnahme im Prime Standard und General Standard weiter verbessert.

Mehr Transparenz und Effizienz für den Markt

Bei den Transaktionskosten hat die Deutsche Börse ihre Preisführerschaft in Europa ausgebaut. Nicht nur die expliziten Transaktionskosten (Entgelte für Handel, Clearing und Abwicklung) fallen beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren an. Ebenso wichtig sind die impliziten Kosten einer Transaktion: Sie sind von der jeweiligen Orderbuchlage abhängig, insbesondere von der Spanne (Spread) zwischen Kauf- und Verkaufspreisen. Hier gilt: Je tiefer das Orderbuch, also je mehr Kauf- und Verkaufsaufträge vorliegen, desto eher können große Orders ausgeführt werden und desto geringer sind die impliziten Kosten.

Mehr Transparenz durch neues Preismodell

Seit 1. Januar 2005 gilt ein neues Preismodell für den Aktienhandel. Erstmals berechnet die Deutsche Börse die Entgelte für alle drei Wertschöpfungsstufen Handel, Clearing und Abwicklung separat; zudem hat sie die Preisbasis im Clearing neu gestaltet. Die Änderungen machen die Preisstruktur der Deutschen Börse noch transparenter und berücksichtigen unterschiedliche Kundenbedürfnisse besser als zuvor.

Mit dem neuen Preismodell ist und bleibt die Deutsche Börse der günstigste Anbieter von Handel, Clearing und Abwicklung in Europa. Gleichzeitig bietet die Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent im Aktienmarkt das Clearing von Handelsgeschäften mit Aktien an. Sie ist das erste Clearinghaus in Europa, das Teilausführungen nicht berechnet und

somit den Teilnehmern ermöglicht, neben den Handelsentgelten auch die Entgelte für das Clearing schon vor der Ausführung eines Auftrags zu kalkulieren.

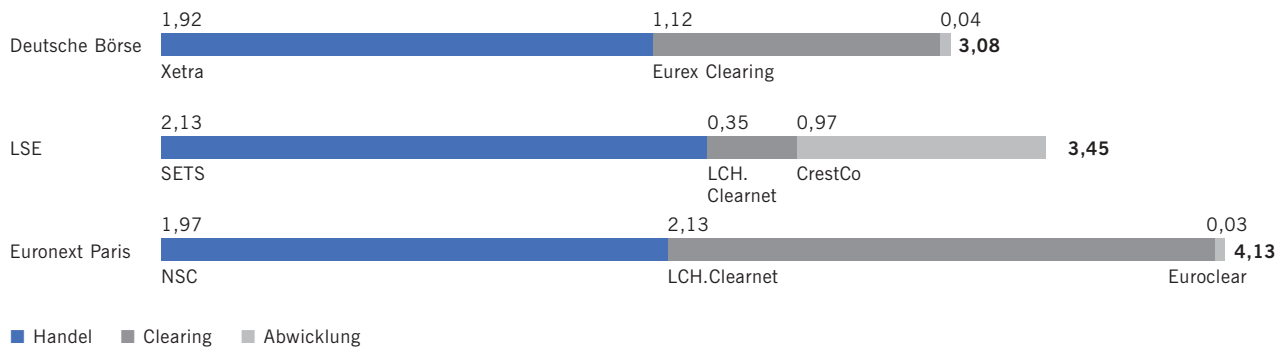
Höhere Liquidität durch Initiative Automated Trading Program

Gemeinsam mit den Marktteilnehmern hat die Deutsche Börse ein Konzept entwickelt, das die Voraussetzungen für die Platzierung von automatisch generierten Orders verbessert. Damit unterstützt sie einen Trend in der Finanzindustrie zum so genannten Automated Trading: Händler, die Arbitragestrategien verfolgen – also z. B. Bewertungsunterschiede im Kassa- und Terminmarkt nutzen – setzen zunehmend Software ein, die ohne manuellen Eingriff Wertpapiere kauft und verkauft.

Deutsche Börse mit den niedrigsten expliziten Transaktionskosten

Beispielrechnung für eine Order im Wert von 40.000 €* (Stand: 1. Januar 2005)

Explizite Kosten in €



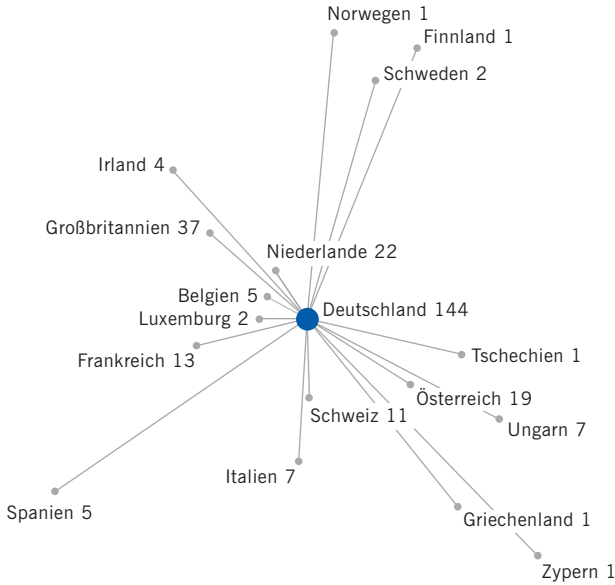
* Annahmen

Kundengröße: durchschnittlicher Xetra Top 10-Teilnehmer
 Quote Ordereingang/Orderausführung: 2
 Netting-Effizienz: 95 Prozent
 Teilausführungsquote: 1,7
 Wechselkurs: 1,00 € = 0,67 £
 Anteil der sog. „aggressor trades“ (LSE): 60 Prozent

Xetra
Eurex
Market Data & Analytics
Clearstream
Information Technology

Xetra-Plattform – Paneuropäisches Netzwerk mit 283 Teilnehmern in 18 Ländern

Stand 31. Dezember 2004



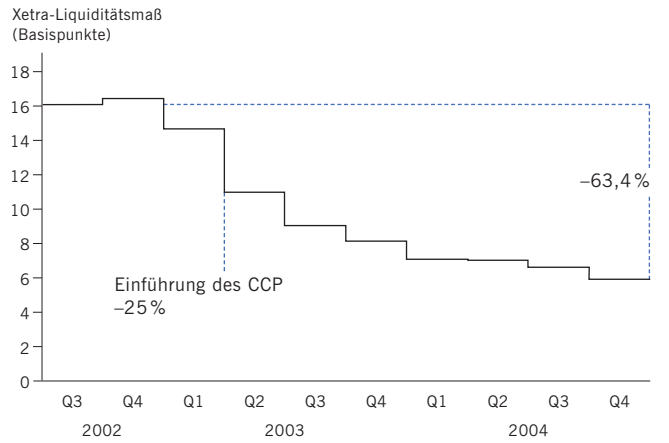
Die im Frühjahr 2004 begonnene Testphase des Automated Trading Program (ATP), an der sich die größten Handelsteilnehmer beteiligten, hatte durch das zusätzlich generierte Volumen so positive Effekte auf die Gesamtliquidität im Handel, dass die Deutsche Börse dem Markt diese Konditionen seit 1. Januar 2005 permanent zur Verfügung stellt.

Mehr Effizienz durch zentralen Kontrahenten

Vor dem Hintergrund des stark wachsenden internationalen Geschäfts auf Xetra und der Anforderungen nach Flexibilität und Effizienz bei Handel und Abwicklung hatte die Deutsche Börse im April 2003 den zentralen Kontrahenten eingeführt. Diese

Effizienter Markt: Xetra hat implizite Handelskosten seit Q3/2002 um über 60 Prozent reduziert

Beispielrechnung für eine Xetra®-Order eines DAX®-Wertes in Höhe von 100.000 €



zentrale Gegenpartei (CCP – Central Counterparty) bringt den Marktteilnehmern beim Aktienhandel auf Xetra drei Vorteile: Jede Transaktion bleibt anonym; der CCP übernimmt das Risiko, sollte ein Kontrahent ausfallen; und nur der aus Käufen und Verkäufen resultierende Saldo muss ausgeglichen werden (Netting).

Mit dem CCP hat die Deutsche Börse ihre Erlösquellen weiter diversifiziert. Rund 41 Mio. € – das entspricht 19 Prozent der Umsatzerlöse im Segment Xetra – wurden mit dem CCP erzielt. Zudem hat der CCP dazu beigetragen, die Markteffizienz weiter zu verbessern. Seit seiner Einführung ist die Liquidität in Xetra, gemessen am so genannten Xetra-Liquiditätsmaß (XLM), im Durchschnitt um über 50 Prozent gestiegen. Im Prinzip gilt: je liquider ein Markt, desto geringer die impliziten Kosten.

Auf Basis des XLM reduzierten sich die impliziten Transaktionskosten im DAX® für eine Auftragsgröße von 100.000€ von 16,07 Basispunkten (1 bp = 0,01 Prozent) im dritten Quartal 2002 auf 5,89 bp im vierten Quartal 2004. Für die Kunden der Deutschen Börse – Handelsteilnehmer, institutionelle und private Investoren – haben sich die impliziten Transaktionskosten durch CCP und ATP bis heute um über 500 Mio. € verringert. Damit erhöhte der CCP auch die Attraktivität des börslichen Xetra-Handels gegenüber dem außerbörslichen Handel.

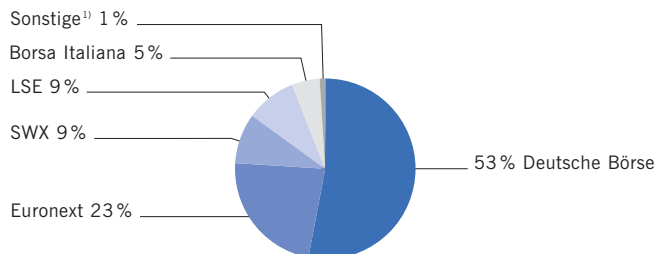
Attraktive Produkte für flexible Investments

Auf der elektronischen Xetra-Plattform sowie im maklergestützten Handel auf dem Parkett bietet die Deutsche Börse institutionellen und privaten Investoren Wertpapiere mit deutschem, europäischem und weltweitem Anlagehorizont.

XTF-Segment: Weiterhin Marktführer in Europa

Börsegehandelte Indexfonds (Exchange-traded Funds – ETFs) zählen zu den innovativsten Kassamarktprodukten: Sie kombinieren die Flexibilität einer Einzelaktie mit der Risikostreuung eines Fonds. Institutionelle Investoren, die große Portfolios verwalten, aber auch Privatanleger schätzen ETFs aus

Deutsche Börse – Größter Handelsplatz für ETFs in Europa
Marktanteil der ETF-Plattformen in Europa 2004



¹⁾ Helsinki Stock Exchange, virt-X

mehreren Gründen: Mit ihnen lassen sich ohne großen Aufwand ganze Märkte oder Sektoren abbilden – national und international; sie werden genauso transparent und liquide wie Aktien über die Börse gehandelt; und bei ihrem Erwerb fallen keine Aufschläge für Aus- oder Rückgabe an, sondern nur die üblichen Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren.

Im XTF®-Segment der Deutschen Börse waren zum 31. Dezember 54 ETFs gelistet. Sie ermöglichen Investments in deutsche Indizes (wie DAX, MDAX® oder TecDAX®), in europäische Indizes (wie Dow Jones EURO STOXXSM oder FTSE 100) sowie in weltweite Indizes (wie Dow Jones Japan Titans 100 oder MSCI World). 2004 hat das XTF-Segment seine europäische Marktführerschaft behauptet: Über 53 Prozent des europäischen Umsatzes in ETFs entfielen auf den Börsenplatz Frankfurt, das Fondsvolumen stieg mit 14,1 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr um 50 Prozent.

Xetra Stars: Die ganze Welt handeln

Über Xetra können Investoren neben deutschen Aktien auch viele internationale Bluechips handeln; dieses Angebot hat die Deutsche Börse auf Xetra Stars® gebündelt. Für jede Aktie stellen so genannte Market Experts verbindliche An- und Verkaufspreise und sorgen damit für eine hohe Liquidität. Die Entgelte für Handel und Clearing entsprechen denen deutscher Aktien, gehandelt wird in Euro.

Xetra Dutch Stars umfasst alle Werte des holländischen AEX 25-Index; die Xetra European Stars enthalten zusätzlich alle ausländischen Aktien des DJ EURO STOXX 50, mit Ausnahme der spanischen und italienischen Werte; 2004 ist das Orderbuchvolumen in diesem Segment um 38 Prozent gestiegen. Über Xetra US Stars können Investoren Aktien handeln, die in einem der Bluechip-Indizes Dow Jones 30, Global Titans 50, Nasdaq 100 oder S & P 100 enthalten sind, und damit auf internationale Marktbewegungen reagieren, bevor der Börsenitag an der Wall Street beginnt.

Börse Frankfurt Smart Trading®: Die Marke für Privatanleger

Die Deutsche Börse hat ihre Standards im Wertpapierhandel auf die Anforderungen der privaten Anleger ausgerichtet: Transparenz und Fairness bei der Preisbildung, eine unabhängige Handelsüberwachung und aktuelle Marktinformationen sind die wichtigsten Vorteile für Privatanleger an der Börse Frankfurt.

Auf der elektronischen Xetra-Plattform und im maklergestützten Parketthandel der Börse Frankfurt bietet Smart Trading für jede Investmentstrategie die passenden Produkte: insgesamt mehr als 50.000 Aktien, Anlage- und Hebelprodukte, börsengehandelte Fonds (ETFs) und Anleihen.

Die Börse Frankfurt ist die mit Abstand größte und umsatzstärkste der sieben deutschen Wertpapierbörsen, deshalb gelten ihre Preise als „Referenzpreise“. 2004 fanden auf Xetra und dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse 98 Prozent des Handels in deutschen Aktien statt. Hohe Umsätze garantieren hohe Liquidität und damit enge Spreads; beide sind Voraussetzungen für „beste Preise“ während der gesamten Handelszeit von 9.00 bis 20.00 Uhr. Smart Trading heißt auch: fair handeln. Denn am Börsenplatz Frankfurt agieren die für die Marktorganisation verantwortliche FWB und die für die Preisfeststellung zuständigen Skontroführer – die Börsenmakler auf dem Parkett – vollständig unabhängig voneinander. Darüber hinaus gewährleistet die unabhängige Handelsüberwachungsstelle (HüSt) der Frankfurter Wertpapierbörse, dass der Handel alle gesetzlichen Anforderungen erfüllt.

Handelsdaten wie Kurse, Quotes und Indizes gelangen von der Deutschen Börse direkt zu den großen Informationsanbietern oder ins Internet und damit auf die Bildschirme der Anleger. Informationen aus erster Hand bietet das Privatanlegerportal auf der Website der Deutschen Börse www.deutsche-boerse.com.

Zum 1. Juli 2005 wird die Deutsche Börse die Qualität im Parketthandel in einem weiteren Punkt verbessern: Da sie nach Auslaufen des rechtlichen Bestandsschutzes für Skontroführer die Auftragsbücher (Skontren) leistungsabhängig neu verteilt, werden insbesondere die Geschwindigkeit und die Preisqualität der Ausführung nochmals zunehmen.

Emittenten und Investoren vertrauen neuer Marktstruktur

Seit die Deutsche Börse im Jahr 2003 eine neue Marktstruktur mit Prime Standard und General Standard eingeführt hat, verfügt Deutschland über einen der transparentesten und modernsten Aktienmärkte. Emittenten, institutionelle und private Investoren vertrauen der neuen Marktstruktur. Das zeigen u. a. die erfolgreichen Börsengänge im Jahr 2004 und die stetig steigende Resonanz auf Veranstaltungen für Unternehmer und Investoren.

Frankfurter Wertpapierbörse: Beliebter Handelsplatz für Emittenten

2004 haben sieben Unternehmen ihren Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse absolviert und Emissionserlöse im Gesamtwert von 2,2 Mrd. € erzielt. Fünf der sieben Emittenten haben sich für eine Notierung im Prime Standard entschieden. Als erstes Großunternehmen hat die Deutsche Postbank AG bei ihrer Erstnotiz am 23. Juni von der Möglichkeit des so genannten Xetra-IPO Gebrauch gemacht. Eine erste Preisfeststellung auf Xetra bietet zahlreiche Vorteile: Investoren, Unternehmen und Konsortialführer können die Preisbildung im offenen Xetra-Orderbuch verfolgen, die Liquidität wird von Anfang an auf Xetra gebündelt, und die Preisermittlung kann live im Internet oder im Fernsehen übertragen werden.

Breites Spektrum von Finanzinstrumenten an der FWB®

Stand 31. Dezember 2004

	Stückzahl
Aktien	
Prime Standard	369
General Standard	500
Freiverkehr	5.556
	6.425
Exchange-traded Funds	
XTF®	54
Xetra Active Funds	23
	77
Festverzinsliche Wertpapiere	
Optionsscheine	8.241
Zertifikate	27.297
Sonstige (Genussscheine, ausländische Fonds etc.)	17.798
	242
Gesamt	60.080

Neben den regulierten Märkten General Standard und Prime Standard bietet die Deutsche Börse eine weitere Plattform für Emittenten, den Freiverkehr. Diesen Markt nutzen insbesondere kleinere Unternehmen, um ihre Aktien in den Handel zu bringen. In solchen Märkten sind die Zulassungspflichten für Unternehmen gering, somit genießen Investoren auch einen eingeschränkten Schutz.

Eigenkapitalforum: Europas führende Plattform rund um die Unternehmensfinanzierung

Deutsche Börse und KfW Mittelstandsbank organisieren zweimal jährlich das Deutsche Eigenkapitalforum. Die Frühjahrsveranstaltung richtet sich vor allem an Startups und Unternehmen in der frühen Finanzierungsphase, die Herbstveranstaltung an Unternehmen in einer fortgeschrittenen Finanzierungsphase und börsennotierte Unternehmen.

Mehr als 50 innovative und wachstumsstarke Unternehmen präsentierten auf der Herbstveranstaltung des Deutschen Eigenkapitalforums 2004 in Frankfurt am Main ihr Geschäftsmodell, ihre Produkte und Perspektiven. Zusätzlich hielten ca. 170 bereits börsennotierte Unternehmen Investoren- und Analystenkonferenzen ab. Mit ca. 3.000 Teilnehmern – überwiegend Private Equity-Investoren, Fondsmanager und Analysten – ist das Deutsche Eigenkapitalforum die größte Veranstaltung zum Thema Eigenkapitalbeschaffung und Unternehmensfinanzierung in Europa.

GEX: Blick auf die Performance eigentümergeführter Unternehmen

Um das Interesse an inhabergeführten Unternehmen zu fördern, stellte die Deutsche Börse auf dem Eigenkapitalforum ihren neuen Index GEX® vor. In diesem Index, der am 3. Januar 2005 erstmals berechnet wurde, sind deutsche Unternehmen enthalten, die seit maximal zehn Jahren börsennotiert sind und von Eigentümern geführt werden, die mindestens 25 Prozent der Anteile halten. Zum Start qualifizierten sich 117 Unternehmen unterschiedlicher Branchen und Größe für die Aufnahme in den GEX. Unternehmen, die schon börsennotiert sind, verleiht der GEX mehr Visibilität am Kapitalmarkt. Noch nicht notierte Unternehmen, die in ihrer Struktur GEX-Unternehmen ähneln, können den neuen Index als Maßstab für ihre Kapitalkosten an der Börse heranziehen. Für Investoren ist er ein Indikator der Leistungsfähigkeit von inhabergeführten Unternehmen.

Segment Eurex

Eurex ist der weltweit führende Marktplatz für den Handel und das Clearing von Terminmarktprodukten. 2004 wurde mit 1,1 Mrd. Kontrakten ein neuer Rekordumsatz erreicht; Eurex-Kunden handelten damit im zweiten Jahr in Folge mehr als 1 Mrd. Kontrakte. Bei einzelnen Produktgruppen, z.B. europäischen Kapitalmarkt- und Aktienindexprodukten, erreichte Eurex einen Marktanteil am europäischen Handel von über 97 bzw. 95 Prozent. Die Erlöse des Gemeinschaftsunternehmens fließen seit 2005 zu 85 Prozent an die Deutsche Börse AG und zu 15 Prozent an die SWX Swiss Exchange.

Mit der in Chicago ansässigen Terminbörse Eurex US hat Eurex ihr erfolgreiches Marktmodell auf den Handel und das Clearing von US-Dollar-Produkten ausgedehnt und neue Kunden in den USA gewonnen. Kunden in Europa, den USA und Asien können seit Februar 2004 Eurex- und Eurex US-Produkte 21 Stunden täglich in drei Zeitzonen handeln.

- Umsatzerlöse mit 407,4 Mio. € auf stabilem Niveau
- EBIT um 23 Prozent auf 174,9 Mio. € gesunken
- Erneuter Rekord: deutlich über 1 Mrd. gehandelte Kontrakte
- Produktportfolio weiter internationalisiert
- Außerbörslichen Handel auf Eurex Bonds® und Eurex Repo® weiter ausgebaut

Weltweit führende Terminbörse

Auch im schwierigen Umfeld des Jahres 2004 mit risikoavers agierenden Marktteilnehmern und historischen Tiefständen bei Zins- und Aktienvolatilitäten steigerte Eurex das Handelsvolumen um 5 Prozent von 1,015 auf 1,066 Mrd. Kontrakte. Damit behauptete sie sich als weltweit führende Terminbörse. Dass es Eurex wieder gelang, ein Rekordergebnis zu erzielen, ist das Resultat ihrer nachhaltigen Strategie mit den Elementen Produktinnovation, Diversifikation, Kundenorientierung und Ausbau des internationalen Vertriebs. Die Steigerung des Open Interest, eines Kernindikators für nachhaltiges Wachstum, um 35 Prozent ist Resultat der Bemühungen um geografische Expansion und das Gewinnen zusätzlicher Kundengruppen.

Eurex hat ihr Produktportfolio kontinuierlich erweitert und damit die Geschäftsgrundlage für dauerhaftes Wachstum geschaffen. Mit ihren Produkten deckt sie internationale Märkte ebenso wie die regionalen Bedürfnisse ihrer Kunden ab. Ihre Produkte vertreibt Eurex über weiter wachsende Distributionskanäle, die mehr als 10.000 Nutzer weltweit vernetzen.

Neben dem Geschäft mit Futures und Optionen hat Eurex ein starkes Standbein im außerbörslichen Handel und Clearing: Gemeinsam mit institutionellen Marktteilnehmern betreibt Eurex die beiden Plattformen Eurex Bonds® und Eurex Repo® für den Handel mit Staatsanleihen bzw. den Repohandel mit Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefen.

Produktportfolio kontinuierlich internationalisiert

Mit wenigen in D-Mark denominierten Aktien- und Aktienindexprodukten ging die Eurex-Vorgängerorganisation Deutsche Terminbörse (DTB) Ende der 80er Jahre an den Start. Seither hat die heutige Eurex ihr Produktangebot kontinuierlich und erfolgreich internationalisiert. Als sich in den 90er Jahren der Wettbewerb auf den europäischen Markt ausdehnte, wurde sie innerhalb kürzester Zeit führender Anbieter von Derivaten auf europäische Staatsanleihen (Bund- und Bobl-Futures). Ende der 90er Jahre erweiterte Eurex ihre Produktpalette um europäische Aktienindizes wie den Dow Jones EURO STOXXSM 50-Future, das heute umsatzstärkste Produkt auf dem europäischen Aktienindex-Terminmarkt. Gleichzeitig ergänzte sie ihr Angebot deutscher Aktienprodukte um Optionen auf europäische Werte. Heute bietet Eurex ihren Kunden ein breites Portfolio der international liquidesten Finanzderivate an, darunter Produkte, die in Euro und – seit dem Start von Eurex US am 8. Februar 2004 – auch in US-Dollar denominiert sind.

Eurex-Produktportfolio

- **Kapitalmarktprodukte (z. B. Euro Bund, Euro Bobl und Euro Schatz)**
 - **Aktienprodukte (z. B. Optionen auf europäische und amerikanische Aktien)**
 - **Aktienindexprodukte (z. B. Futures und Optionen auf DAX®, Dow Jones EURO STOXXSM, Dow Jones STOXX-Sektorindizes und auf börsengehandelte Fonds)**
 - **Geldmarktprodukte (z. B. EURIBOR-Futures und Optionen auf EURIBOR-Futures)**
-

Kapitalmarktprodukte: Globaler Marktführer

Der Handel mit Kapitalmarktprodukten ist ein Kerngeschäftsfeld von Eurex; in diesem Produktbereich ist sie Weltmarktführer. 2004 erreichte sie mit einem Handelsvolumen von 574 Mio. Kontrakten einen Marktanteil in Europa von 97 Prozent und einen Weltmarktanteil von ca. 55 Prozent. Umsatzstärkstes Produkt war der Euro-Bund-Future: Mit 240 Mio. Kontrakten generierte er ca. 42 Prozent des Handelsvolumens (Vorjahr: 245 Mio. Kontrakte). Der Euro-Bobl-Future legte 2004 um 6 Prozent auf 159 Mio. Kontrakte zu (Vorjahr: 150 Mio. Kontrakte), der Euro-Schatz-Future um 5 Prozent auf 123 Mio. Kontrakte (Vorjahr: 117 Mio. Kontrakte).

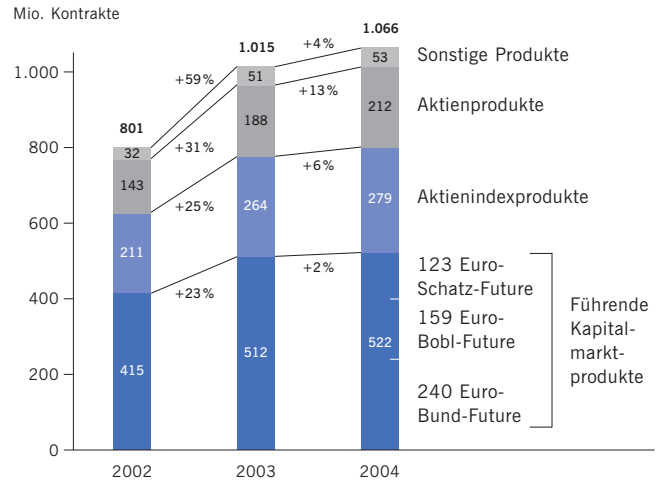
Aktienprodukte: Multinationales Angebot

Ebenfalls gestiegen ist das Handelsvolumen bei den Optionen auf europäische und amerikanische Aktien. In diesem stark wachsenden Markt setzt die Eurex auf Innovationen und auf schnelle Produktentwicklung. Im Februar führte Eurex neun zusätzliche Optionen auf italienische Aktien ein und verbesserte die Spezifikationen der bereits gelisteten italienischen Aktienoptionswerte. Alle italienischen Aktienoptionen – wie auch die Produkte im niederländischen und französischen Segment – werden durch so genannte Market Maker unterstützt. Diese verpflichten sich, nicht nur auf Anfrage, sondern permanent Preise zu stellen und damit Liquidität zu gewährleisten.

Insgesamt können Eurex-Kunden 231 Aktienoptionen auf deutsche, schweizerische, finnische, niederländische, französische, italienische und amerikanische Bluechip-Werte auf einer Plattform handeln, darunter Aktienoptionen auf 44 der 50 Dow Jones EURO STOXX-Werte.

Steigendes Handelsvolumen in verschiedenen Produkten

Handelsvolumen in den Eurex-Geschäftsfeldern



Aktienindexprodukte: Europäischer Spitzenreiter

Im Handel mit europäischen Aktienindex-Derivaten hat Eurex ihre führende Stellung 2004 weiter ausgebaut. Dabei stützt sie sich auf Indizes, die die Deutsche Börse allein oder gemeinsam mit Kooperationspartnern entwickelt hat. Im Segment der Futures und Optionen auf paneuropäische Aktienindizes erreichte Eurex einen Marktanteil von mehr als 95 Prozent. Bezieht man die nationalen Indizes, z. B. den DAX®-Future, in die Bilanz mit ein, konnte Eurex ihren Marktanteil in Europa von 54 auf 55 Prozent steigern (von 264 Mio. gehandelten Kontrakten 2003 auf 279 Mio. Kontrakte 2004).

Zum 19. Juli erweiterte Eurex ihre Produktpalette um einen Future auf den Dow Jones Italy Titans 30, der die 30 größten und liquidesten italienischen Aktien enthält. Seit Produkteinführung handelten Eurex-Kunden 70.000 Kontrakte; das entspricht einem Marktanteil von 7 Prozent.

Kundenfokus geschärft

Das nachhaltige Wachstum von Eurex basiert nicht nur auf dem breiten Produktportfolio, sondern ebenso auf der Tatsache, dass Eurex-Produkte auf die Anforderungen verschiedener Kundengruppen zugeschnitten sind, die mit unterschiedlichen Strategien am Markt agieren:

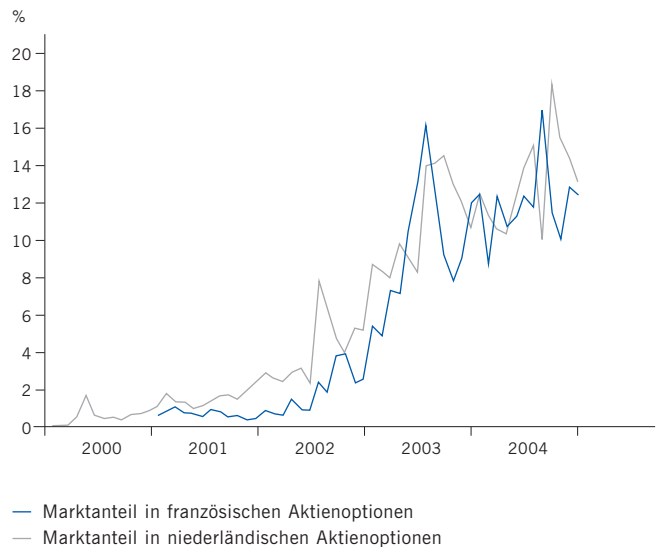
- Fonds- und Assetmanager bei Investmentgesellschaften, Banken, Versicherungen und Pensionskassen setzen Zins-, Aktien- und Indexderivate von Eurex zur Risikoabsicherung ein. So lässt sich z. B. ein Aktienportfolio aus europäischen Bluechips mit dem Dow Jones EURO STOXX 50-Future von Eurex absichern. Zusätzlich können sie Portfolioschwankungen durch Optionen eingrenzen und die Performance ihrer Portfolios steigern.
- Hedgefonds-Manager verfolgen Arbitragestrategien oder setzen auf künftige Marktentwicklungen. Sie können mit Optionen und Futures von Eurex Investmententscheidungen sehr schnell auch mit großen Volumina umsetzen und so auf kurzfristige Marktbewegungen reagieren. Mögliche Strategien sind z. B. die Zinsarbitrage, bei der Fondsmanager Ungleichgewichte in Zinsmärkten ausnutzen, oder „Global Macro“, eine Strategie, die auf makroökonomischen Daten beruht.
- Tick-Trader handeln mit hochliquiden Futures-Produkten von Eurex. Ihre Strategie besteht darin, kleinste Preisschwankungen auszunutzen. Dafür gehen sie ihre Positionen oft nur für wenige Sekunden ein, dies unter Umständen jedoch mehrere hundert Mal am Tag. Der von Tick-Tradern generierte Umsatz nutzt auch dem Gesamtmarkt, denn dieser profitiert von der hohen Liquidität und der dadurch weiter verbesserten Preisqualität.

Netzwerk konsequent erweitert

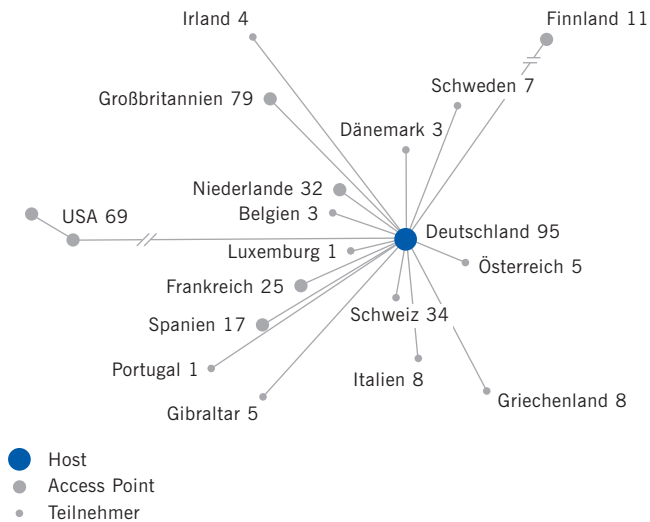
Ein offensives Marketing und die stetige geografische Erweiterung des Kundenkreises sind wichtige Faktoren für den Erfolg von Eurex. 1995 schloss die DTB erstmals internationale Marktteilnehmer an ihr Netzwerk an, ein Jahr später stellte sie den ersten Handelsbildschirm in den USA auf. Im Jahr 2000 ging Eurex eine Kooperation mit dem amerikanischen Chicago Board of Trade (CBOT) ein, bei der sie den Part des IT-Service Providers übernahm. 2004 folgte der nächste konsequente Schritt: der Aufbau einer eigenen Terminbörse in den USA. Durch die Erschließung des weltweit größten Kapitalmarktes sichert sich Eurex weiteres Wachstumspotenzial.

Wachsendes Geschäft mit internationalen Produkten

Marktanteil von Eurex in französischen und niederländischen Aktienoptionen



Globales Distributionsnetz: 407 Eurex-Teilnehmer mit mehr als 10.000 Handelsbildschirmen in 18 Ländern



Globaler Handel

Das internationale Distributionsnetz trägt maßgeblich zur Spitzenposition von Eurex bei. Seit ihrer Gründung im Jahr 1998 ist Eurex eine vollelektronische Börse. Das von der Deutsche Börse IT entwickelte Eurex®-System hält höchsten Belastungen stand und ist im Handelsalltag zu praktisch 100 Prozent verfügbar. Neue Releases verbessern die Funktionalitäten ständig und sichern ein konstant hohes Leistungsniveau (siehe Kapitel Information Technology, Seite 54 ff.).

Ihren Kunden bietet Eurex eine vollintegrierte Handels- und Clearing-Plattform für die gesamte Prozesskette des Derivatehandels. Alle Teilnehmer erhalten die gleichen Zugangsbedingungen zum Markt; sie profitieren von hoher Liquidität, hocheffizientem Handel und – u. a. aufgrund der Synergien aus dem Betrieb der Xetra®-Plattform – von geringsten Transaktionskosten. An das globale Eurex-Netzwerk sind 407 Teilnehmer in 17 europäischen Ländern und den USA angebunden.

Eurex US: Distributionskanal für den amerikanischen und asiatischen Markt

Am 8. Februar 2004 ist die neue Börse U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) als Tochter von Eurex erfolgreich an den Start gegangen. Auf dem amerikanischen Markt vollzog Eurex damit den Schritt vom IT-Service Provider zum Komplettanbieter eines eigenen Marktplatzes.

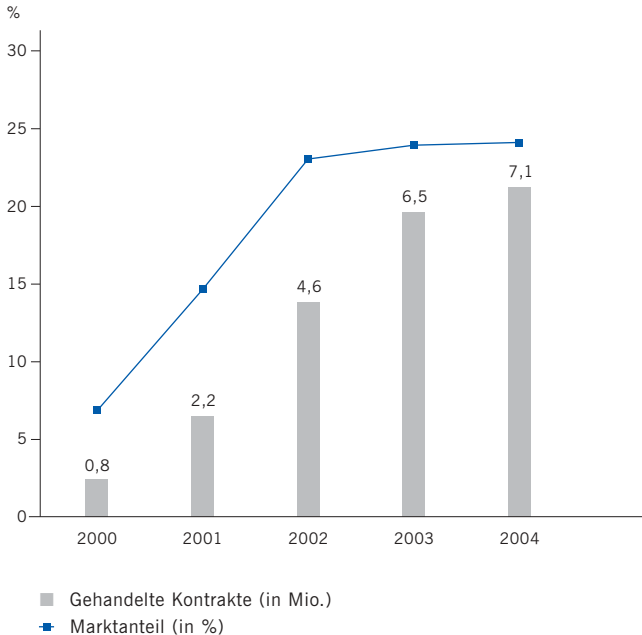
Eurex US, mit Sitz in Chicago, ist die erste vollelektronische Börse für US-Dollar-Zinsderivate in den USA. Die Produktpalette umfasst Futures und Optionen auf 2-, 5- und 10-jährige Treasury Notes sowie 30-jährige Treasury Bonds. Gleichzeitig erhalten amerikanische Kunden durch Eurex US Zugang zum Eurex-Netzwerk und können erstmals die liquidessten europäischen Produkte an einer amerikanischen Börse direkt handeln.

Einer der Erfolgsfaktoren für den Aufbau eines Derivatemarktes ist der Zugang zu einer mit breiten Kundenschichten vernetzten Clearing-Infrastruktur. Nach der Genehmigung durch die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) am 21. Oktober haben Eurex Clearing AG und ihr amerikanischer Partner The Clearing Corporation (CCorp) am 28. Oktober Phase I des „Global Clearing Link“ eingeführt. Dieser erste transatlantische Clearing Link steigert die Effizienz der globalen Terminmärkte erheblich: Er bietet Kunden aus den USA unter US-amerikanischen regulatorischen Rahmenbedingungen direkten Zugang zu Eurex-Produkten. Durch den Margenausgleich und das Zusammenlegen von Sicherheiten bei in US-Dollar und in Euro denominierten Produkten sinken die Kosten für die Marktteilnehmer erheblich.

In Phase II werden Eurex-Clearingteilnehmer an Eurex US gehandelte US-amerikanische und europäische Benchmark-Produkte clearen können und

US-Distribution als Wachstumsfaktor für europäische Produkte

Marktanteil von US-Teilnehmern am DAX®-Future



einen gemeinsamen Sicherheiten-Pool für das Portfolio Margining von Produkten aus Europa und den USA nutzen können. Europäische Derivate, die bisher ausschließlich an der Eurex gehandelt werden, sollen auch an Eurex US notiert werden, sodass dann ein 23-Stunden-Handel auch mit in Euro denominierten Produkten möglich wird. Die Umsetzung der Phase II bedarf der regulatorischen Zustimmung durch die CFTC sowie durch die amerikanischen und europäischen Behörden.

Angebot für außerbörslichen Handel ausgebaut

Das Geschäftsmodell von Eurex erstreckt sich nicht nur auf Termingeschäfte, sondern ebenso auf außerbörsliche Kassamarktgeschäfte. Eurex Bonds, die internationale außerbörsliche Handelsplattform von

Eurex, bietet Handel und Clearing von deutschen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von sechs Monaten bis 30 Jahren, von Emissionen der KfW Bankengruppe, der European Investment Bank und einzelner deutscher Bundesländer sowie von Jumbo-Pfandbriefen.

2004 erweiterte Eurex Bonds ihr Produktangebot und gleichzeitig ihren Teilnehmerkreis. Zu den insgesamt 31 führenden Bond-Handelshäusern kamen mit der Landesbank Hessen-Thüringen, UBS, Merrill Lynch, HSBC/CCF und JPMorgan noch fünf neue Mitglieder hinzu. Auf der Handelsplattform sind jetzt weitere 25 Jumbo-Pfandbriefe und deutsche Staatsanleihen gelistet; ergänzt wurde das Angebot außerdem durch Staatsanleihen aus Spanien, Frankreich, Großbritannien und Irland. Emissionen weiterer europäischer Mitgliedsländer werden folgen. Eurex Bonds-Handelsteilnehmer haben im vergangenen Jahr 140,8 Mrd. € umgesetzt (Einfachzählung).

Auf Eurex Repo handeln die Marktteilnehmer Sale and Repurchase Agreements (Repos) für deutsche Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefe. Repos kombinieren den Verkauf von Wertpapieren mit dem Rückkauf gleichartiger Papiere auf Termin. Das ausstehende Volumen im Euro-Repo-Markt erreichte 2004 mit über 23 Mrd. € eine neue Höchstmarke.

Eurex Repo wird seine Geschäftsfelder weiter ausbauen und startet 2005 neue Initiativen, z. B. die Automatisierung der Wertpapierleihe zusammen mit Clearstream Banking. Zudem erwartet Eurex Repo vor dem Hintergrund der ab Ende 2006 geltenden Basel II-Richtlinien für Banken weiteres Wachstum; denn zur Steuerung ihrer Liquidität werden Banken verstärkt Repos einsetzen, die das traditionelle Geldmarktgeschäft auf ungesicherter Basis ablösen.

Segment Market Data & Analytics

Information ist Ausgangs- und Endpunkt jeder Transaktion an den Finanzmärkten. Kurse und Umsätze, Indizes, Statistiken und daraus abgeleitete Kennzahlen machen das Marktgeschehen transparent und liefern die Grundlagen für weitere Handelsentscheidungen. Das Segment Market Data & Analytics (bis 31. Dezember 2004: „Information Services“) erhebt, veredelt und vermarktet diese Daten weltweit. Sie stammen primär aus den Handels- und Abwicklungsplattformen der Gruppe Deutsche Börse, z. B. Xetra® und Eurex®, aber auch von Kooperationspartnern wie STOXX und der International Index Company (iBoxx, iTraxx). Über Infobolsa liefert das Segment Finanzinformationen eigener und fremder Anbieter bis zum Endkunden.

- Umsatz mit 121,7 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahres
- EBIT geringfügig auf 44,4 Mio. € zurückgegangen
- Attraktivität der DAX®-Indizes durch zahlreiche strukturierte Produkte bestätigt
- Verteilsystem CEF® mit weiter verbesserter Datenqualität
- Neuer Service für Referenzdaten, PROPRIS®, entwickelt

Internationale Verankerung sichert stabile Erlöse

Market Data & Analytics bietet Informationsprodukte nicht nur zu Aktien und Aktienderivaten, sondern auch zu Instrumenten komplementärer Märkte an – z. B. zu Anleihen sowie zu strukturierten Produkten und deren Basiswerten. Neben die klassischen Kunden wie Händler und Vermögensverwalter treten wegen des breiten Produktspektrums des Segments auch weitere Zielgruppen wie Emittenten von Finanzprodukten und Backoffices der Banken. Die dadurch entstehende breite internationale Kundenbasis von Market Data & Analytics erstreckt sich über 110 Länder; 69 Prozent der Erlöse aus Datennutzung erwirtschaftet das Segment außerhalb des Heimatmarktes Deutschland.

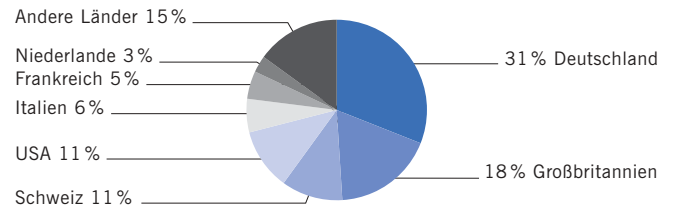
Viele Kundenbeziehungen von Market Data & Analytics haben langfristigen Charakter. Der größte Teil der Erlöse aus der Aufbereitung und Verteilung von Handelsdaten stammt aus Abonnements; diese Erlöse sind relativ unabhängig von kurzfristigen Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Auch der Umsatz aus dem Indexgeschäft ergibt sich teilweise aus Rahmenverträgen mit längeren Laufzeiten.

Der hohe Diversifikationsgrad auf Produkt- und Kundenebene sowie die längerfristige Natur der Kundenbeziehungen sicherte dem Segment auch im Jahr 2004 stabile Erlöse.

Zum 1. Januar 2005 hat sich das Segment neu aufgestellt, seitdem trägt es den Namen „Market Data & Analytics“. Die Organisation richtet sich strukturell nach Endnutzern aus. Entsprechend gliedert sich das Segment in die Geschäftsbereiche Issuer Data & Analytics, Front Office Data & Analytics sowie Back Office Data & Analytics.

Internationale Kundenbasis für Informationsprodukte von Market Data & Analytics

Verteilung der Umsatzerlöse



Issuers: Attraktivität der Indexprodukte gesteigert

Die Deutsche Börse zählt zu den renommiertesten Indexanbietern weltweit; das Indexgeschäft des Unternehmens ist bei Issuer Data & Analytics gebündelt. Kunden nutzen Indizes als Marktindikatoren und Maßstab in der Performancemessung von Anlageprodukten bzw. Portfolios. Zusätzlich dienen sie als Underlying derivativer und strukturierter Produkte, z. B. von Futures und Optionen sowie von Indexfonds, Hebelprodukten und Zertifikaten.

Den deutschen Aktienmarkt bilden die Auswahlindizes der DAX®-Familie ab: DAX, MDAX®, SDAX® und TecDAX®. Zusätzlich bietet Issuer Data & Analytics deutsche Rentenindizes sowie – über den Kooperationspartner International Index Company – internationale Rentenindizes an. Auskunft über die Entwicklung des europäischen Aktienmarktes geben die Indizes des Partnerunternehmens STOXX Ltd.

Das Spektrum der angebotenen Indizes hat Issuer Data & Analytics auch 2004 weiter ausgebaut:

- DAX – Bezugsgröße für neue Finanzprodukte: Bei der DAX-Familie profitierte die Deutsche Börse im vergangenen Jahr stark von stetig zunehmenden Emissionen und dem daraus erwachsenden Handel von strukturierten Produkten. Die DAX-Indizes sind mittlerweile die relevante Bezugsgröße für börsengehandelte Fonds (ETFs) und für eine Vielzahl von Zertifikatsprodukten. Die entsprechend gestiegenen Lizenzentgelte trugen erheblich dazu bei, die stagnierende Handelsaktivität am Aktienmarkt zu kompensieren. Um die Indexfamilie für die verschiedenen Kundengruppen künftig noch attraktiver zu machen, hat die Deutsche Börse 2004 auch das Regelwerk überarbeitet. Durch Aufnahme- und Ausschlussregelungen werden Entscheidungen über die Indexzusammensetzung messbar und transparent. Zudem hat die Deutsche Börse die Kriterien für den täglichen Beginn der Indexberechnung neu definiert.
- GEX – innovatives Indexkonzept: Seit 3. Januar 2005 bietet die Deutsche Börse den GEX®-Index an, der erstmals die Entwicklung inhabergeführter Unternehmen an der Börse abbildet. Der neue Index folgt dem Konzept der übrigen Auswahlindizes: Er wird minütlich als Kurs- und Performance-Index berechnet und über den Echtzeit-Datenfeed CEF® verteilt. GEX ist eine Initiative der Deutschen Börse und des Center of Entrepreneurial Studies der Technischen Universität München (siehe Kapitel Xetra, S. 29).
- Rentenindizes – Produktspektrum erweitert: Bei den deutschen Rentenindizes hat die Deutsche Börse 2004 mit dem eb.rexx®-Pfandbriefindex ihr Portfolio ausgebaut. Auf globaler Ebene erweiterte der Kooperationspartner International Index Company die iBoxx-Familie um den Währungsraum US-Dollar. Zusätzlich konnten mit JPMorgan und HSBC zwei weitere internationale Investmentbanken als Preislieferanten gewonnen werden. Die Deutsche Börse berechnet auf Basis der Preisindikationen von 14 Banken insgesamt rund 1.400 Rentenindizes und bildet damit sämtliche relevanten Instrumente ab, von Staatsanleihen bis zu Unternehmensanleihen.
- STOXX – weiter auf Erfolgskurs: Der 1998 von der Deutschen Börse mitgegründete internationale Indexanbieter STOXX Ltd. hat seine Führungsposition weiter ausgebaut. Neben der zunehmenden Verbreitung der EURO STOXXSM-Indizes stellt STOXX mit der erfolgreichen Einführung des Dow Jones STOXX EU Enlarged Investoren erstmals einen transparenten Index bereit, der die Wirtschaftsentwicklung der neuen EU-Mitgliedsländer abbildet.

Infobolsa erhöht Präsenz und Umsätze

Infobolsa Deutschland, die Tochtergesellschaft eines Joint Venture zwischen der Bolsa de Madrid und der Deutsche Börse AG, liefert Echtzeit-Finanzinformationen aus 80 verschiedenen Quellen bis zum Endnutzer. 2004 konnte Infobolsa die Zahl der Terminals in Deutschland steigern und gleichzeitig weitere Kunden für Anwendungsdienstleistungen hinzugewinnen.

Front Office: Daten zum Handelsgeschehen erweitert

Front Office Data & Analytics bereitet Handelsdaten der Gruppe Deutsche Börse und ihrer internationalen Kooperationspartner auf und verteilt sie; dies ist die Haupterlösquelle des Segments Market Data & Analytics. Differenziert zugeschnittene Produkte orientieren sich an den Anforderungen unterschiedlichster Kunden weltweit. Die Datenpakete enthalten Realtime-Informationen zu deutschen und internationalen Aktien, Anleihen, Optionsscheinen, Indizes sowie börsengehandelten Fonds.

Im zentralen System CEF werden die Daten erfasst, aufbereitet, formatiert und kundengerecht weitergeleitet. Die Kunden nutzen die hohe Geschwindigkeit und die Sicherheitsstandards von CEF, um ihre Anwendungen – vor, während und nach dem Handel – direkt oder indirekt mit Daten zu versorgen.

2004 hat Front Office Data & Analytics das Leistungsspektrum von CEF erweitert und die Datenqualität verbessert: Seit November verteilt der Bereich noch detailliertere Eurex®-Handelsdaten, die erstmals in Echtzeit die komplette Eurex-Preis-Chronologie eines Handelstages dokumentieren. Damit spricht die Deutsche Börse Kunden an, die für ihre elektronisch gestützten Handelsentscheidungen detaillierte Analyse- und Prognosegrundlagen benötigen. Erfolgreich im Markt etablieren konnte Front Office Data & Analytics Kursinformationen für das Segment Xetra European Stars (siehe Kapitel Xetra, Seite 27); Informationen zu iBoxx- und STOXX-Indizes konnten ihren Erfolg weiter steigern und zunehmende Umsatzerlöse erzielen.

Back Office: Services bei Referenzdaten verbessert

Back Office Data & Analytics konzentrierte sich bisher auf die Verteilung von Daten Dritter in die Back Offices der Banken, die Übernahme von Meldeservices an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie den Verkauf individueller Analysen auf der Basis historischer Daten.

2004 legte Back Office Data & Analytics den Grundstein dafür, auch die in der Deutschen Börse entstehenden Referenzdaten zu vermarkten. Im ersten Quartal 2005 startete der Service PROPRIS®. Das neue Produkt bietet geprüfte Referenzdaten aus den Systemen und Prozessen der Gruppe Deutsche Börse. Damit bedient es die hohe Nachfrage nach verlässlichen Stamm- und Termindaten und reduziert den Bearbeitungsaufwand bei nahezu allen Kunden.

Zusätzlich legte Back Office Data & Analytics im vergangenen Jahr das Produkt „Information Cubes“ neu auf. Die Cubes bieten transaktionsbezogene Informationen für Banken in Form von speziell „zugeschnittenen“ Reports über das Internet oder ein spezifisches Tool an. Aus den bereitgestellten Daten, z. B. Handelsmarktanteilen, können die Kunden Steuerungsinformationen – wie Performancemessungen und andere Parameter – zur Bewertung ihrer eigenen operativen Risiken ableiten.

Auch bei der Vermarktung historischer Daten gab es Anfang 2005 eine Neuerung: Standardanalysen über Kursverläufe, Marktumsätze, Tagesend-, Höchst- und Tiefstkurse etc. stehen den Kunden über einen Webshop zur Verfügung. Zusätzlich können Kunden per Datenabonnement und maßgeschneiderter Auswertung ihre Marktmodelle, Risiken, Prognosen und Analysen präzisieren.

Segment Clearstream

Clearstream, das dem Handel nachgelagerte Segment der Gruppe Deutsche Börse, bedient mehr als 2.500 Kunden weltweit und deckt dabei über 200.000 im In- und Ausland gehandelte Anleihen, Aktien und Investmentfonds ab. Clearstream sorgt dafür, dass Geld und Wertpapiere zwischen den handelnden Parteien rasch und effektiv geliefert werden, und ist für das Management, die Verwahrung und die Verwaltung der deponierten Wertpapiere verantwortlich.

Clearstream hat drei Hauptgeschäftsfelder, zwei davon in ihrer Funktion als internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) und eins in ihrer Eigenschaft als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD): Als ICSD übernimmt Clearstream einerseits das Clearing, die Abwicklung und Verwahrung von Eurobonds und bietet andererseits die gleichen Dienstleistungen für international gehandelte Anleihen und Aktien. Als CSD stellt Clearstream die nachgelagerte Infrastruktur für den Handel mit deutschen inländischen Wertpapieren bereit.

Etwa 63 Prozent der Umsatzerlöse von Clearstream stammen aus dem Verwahrungsgeschäft, 20 Prozent aus dem Transaktionsgeschäft und 17 Prozent aus der globalen Wertpapierfinanzierung sowie anderen Provisionseinnahmen. Unterstützt durch eine breite Palette an Mehrwertservices, u. a. in der Wertpapierleihe und im Sicherheitenmanagement, verfügt Clearstream über eines der umfassendsten internationalen Angebote für Wertpapierdienstleistungen.

- Umsatzerlöse um 6 Prozent auf 578,8 Mio. € erhöht
- EBIT um 5 Prozent auf 116,7 Mio. € gewachsen
- Depotvolumen auf 7,6 Bio. € gestiegen
- Automated Daytime Bridge für höhere Abwicklungseffizienz
- Globale Wertpapierfinanzierung: verwahrte Sicherheiten um 22,7 Prozent auf 136,4 Mrd. € gesteigert
- Erfolgreiche Einführung von Vestima⁺, dem neuen Service für automatisierte Weiterleitung von Fondsaufträgen
- Betriebs- und Serviceleistungen von Clearstream mit drei wichtigen Auszeichnungen gewürdigt

Lösungen in einem komplexen internationalen Umfeld

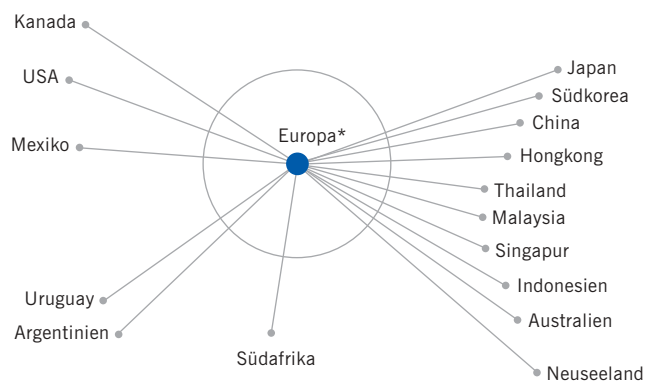
Die europäischen Finanzmärkte sind stark fragmentiert. Für die Finanzbranche bedeutet dies eine große Herausforderung, da sie in einem sehr komplexen Umfeld agieren muss. Da den Anlagestrategien zunehmend gesamteuropäische Überlegungen zugrunde liegen, gibt es nur einen Weg, die Komplexität zu reduzieren: ein einheitlicher EU-weiter Finanzmarkt. Zwar ist die Harmonisierung bereits im Gange, doch ist dies ein langer Prozess, der Zeit braucht und die konstruktive Zusammenarbeit vieler Beteiligten erfordert. In der Zwischenzeit hat der Markt bereits Lösungen gefunden, um die Verarbeitung von Transaktionen zwischen den Teilnehmern zu erleichtern (Interoperabilität) und die Komplexität zu verringern. Ein Beispiel für die Marktinitiativen ist der Eurobond-Markt – mit Emittenten aus über 110 Ländern und ca. 30 Währungen ein äußerst globaler Markt. Dieser Markt hat bereits ein hohes Maß an Effizienz erreicht. Als treibende Kraft in Bezug auf Interoperabilität und Markteffizienz hat Clearstream mit Marktteilnehmern zusammengearbeitet, um die Kosten für die dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen bei grenzüberschreitenden Transaktionen zu senken.

Die Marktteilnehmer nehmen zudem eine Schlüsselrolle beim Abbau der 15 im Giovannini-Bericht¹⁾ erwähnten Barrieren für die Harmonisierung von Clearing, Abwicklung und Verwahrung in der EU ein. Während einige bereits von der Finanzbranche selbst in Angriff genommen werden, können andere nur vom öffentlichen Sektor beseitigt werden. Dazu

gehören z.B. Unterschiede in Bezug auf Steuervorschriften und den rechtlichen Rahmen. Da kurzfristig nicht mit einem einheitlichen rechtlichen und steuerlichen Umfeld in Europa zu rechnen ist, bemüht sich Clearstream um Lösungen, die zum einen das Sicherheiten- und Risikomanagement unterstützen und zum anderen die Liquidität in dem Umfeld verbessern, in dem die Kunden derzeit agieren.

Neben ihren Hauptgeschäftssitzen in Luxemburg und Frankfurt verfügt Clearstream über Vertretungen in London, New York, Dubai und Hongkong. Die neue Verbindung nach Island hinzugerechnet, bedient Clearstream nun insgesamt 40 Märkte, 10 davon in Asien und den Pazifik-Anrainerstaaten.

Weltweit 40 Märkte mit Clearstream verbunden



* Belgien, Deutschland, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweden, Schweiz, Slowakei, Spanien, Tschechien, Türkei, Ungarn

¹⁾ Verfasst von der Giovannini-Gruppe, einer Gruppe von Finanzmarktteilnehmern unter dem Vorsitz von Alberto Giovannini, die die Europäische Kommission in Finanzmarktangelegenheiten berät

Neben der Produktinnovation ist die Expansion in neue Märkte ein wichtiger Wachstumsfaktor für Clearstream. Das Segment konnte in den letzten Jahren seine Position in denjenigen asiatischen Ländern ausdehnen, wo mit außergewöhnlich hohem Wachstum zu rechnen ist. Die Nachfrage nach Clearstreams internationalen Verwahrdienstleistungen hat – vor allem in China und Taiwan – stetig zugenommen.

Erfolgreiche Einführung der Automated Daytime Bridge

Mit der Einführung der Automated Daytime Bridge im Jahr 2004 hat Clearstream durch bessere Interoperabilität für eine höhere Abwicklungseffizienz gesorgt und die Liquidität im Markt erhöht. Die Bridge ist eine elektronische Kommunikationsplattform, die die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen zwischen den Kontrahenten von Clearstream Banking S.A., Luxemburg, und Euroclear Bank erleichtert. Sie ergänzt die Overnight Bridge zwischen den beiden internationalen Zentralverwahrern und ermöglicht den Kunden, untertägig eine höhere Anzahl von Transaktionen abzuwickeln.

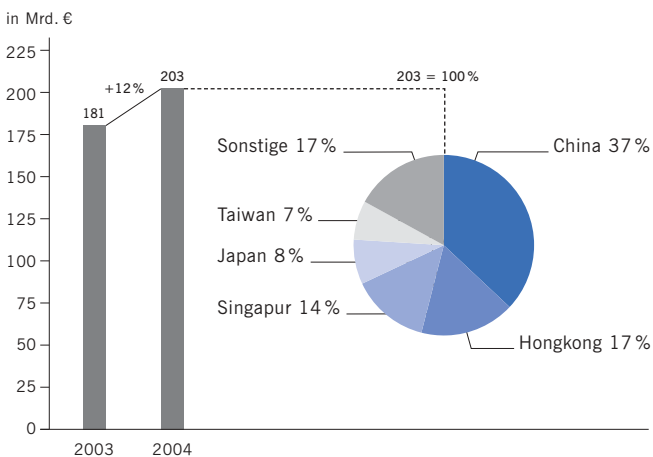
Die Automated Daytime Bridge wirkt sich unmittelbar positiv auf die Finanzierungskosten aus, da die Anzahl der fehlgeschlagenen Geschäfte und somit auch das aus einer gescheiterten Abwicklung entstehende Risiko verringert wird; Transaktionen, die nicht über Nacht abgewickelt werden konnten, gehen nun in die Tagesverarbeitung ein.

Darüber hinaus ermöglicht die Verlängerung der Öffnungszeiten dem Kunden, neue Bridge-Anweisungen einzureichen oder bei nicht ausführbaren Bridge-Anweisungen noch am Abwicklungstag einzugreifen und dennoch eine Abwicklung zu erreichen.

Neues deutsches Abwicklungsmodell weiter verbessert

Das neue deutsche Abwicklungsmodell ist eine Verbindung zwischen Clearstream und der Deutschen Bundesbank, die es Käufern von Wertpapieren ermöglicht, ihre Transaktionen mit Liquidität abzusichern, die sie nachts bisher ungenutzt auf einem

Starkes Wachstum bei Wertpapierverwahrung in Asien und den Pazifik-Anrainerstaaten



Hohe Effizienz bei nachgelagerten Dienstleistungen

Im Jahr 2004 erreichte Clearstream durch die Einführung der automatisierten Tagesabwicklung (Automated Daytime Bridge) und den Ausbau des neuen deutschen Abwicklungsmodells eine noch effizientere Verarbeitung von Wertpapiertransaktionen. Der neue „Single Matching Account“-Service von Clearstream vereinfacht die Verwaltung von Referenzdaten.

Bundesbankkonto als Mindestreserve hielten. Im Jahr 2004 wurde der Abwicklungsprozess für Wertpapiere durch neue Funktionen verbessert. Clearstream erweiterte die Kontenstruktur, sodass Kunden nun die Möglichkeit haben, Geld oder Sicherheiten von mehreren europäischen Zentralbanken zu verwenden, wodurch das Liquiditätsmanagement von Zentralbankgeldern optimiert wird. Mit Beginn des Jahres 2005 verbessert ein zusätzlicher Verarbeitungszyklus die Nachtverarbeitung weiter und erzielt eine bessere übergreifende Interoperabilität der Abwicklungsplattformen der Clearstream Banking AG, Frankfurt, und anderer europäischer Anbieter von Infrastrukturdienstleistungen.

Single Matching Account vereinfacht Verwaltung von Referenzdaten

Unabhängigen Analysen zufolge sind rund 30 Prozent der gescheiterten Geschäfte auf fehlerhafte Referenzdaten zurückzuführen. Durch die Einführung des Single Matching Account-Services im Mai 2004 bietet Clearstream nun eine Lösung, die die Verwaltung von Referenzdaten für die Abwicklung erheblich vereinfacht. Der neue Service ermöglicht es dem Kunden, eine einzige Clearstream-Kontonummer zu wählen, die alle seine Kontrahenten für ihre Anweisungen verwenden können. Dieses flexible Instrument ist auf alle Arten von Anweisungen zugeschnitten: zwischen Kontrahenten innerhalb von Clearstream, innerhalb eines lokalen Marktes oder mit Kontrahenten der Euroclear Bank. Die Kunden können das Single Matching Account problemlos einführen, ohne Änderungen an ihrer internen Kontenstruktur vorzunehmen.

Eliminierung von Risiken

Zu den komplexesten Geschäftsbereichen von Clearstream gehört die Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen und eingehenden Zahlungen. In diesem Bereich weist die Branche den niedrigsten Grad an Straight-through Processing (STP), Automatisierung und Standardisierung auf. Im Jahr 2004 lag das Hauptaugenmerk von Clearstream darauf, die Genauigkeit, Pünktlichkeit, Standardisierung und Qualität der an die Kunden versandten Verwahrinformationen weiter zu verbessern. Auch hier basierten die Verbesserungen auf der stetigen Zusammenarbeit von Clearstream mit ihren Kunden.

Clearstream hat die entscheidende Bedeutung von Informationen über Kapitalmaßnahmen für den Markt erkannt und führte daher einen automatischen E-Mail-Service ein, um den Kunden den unmittelbaren Zugriff auf alle offiziellen Daten in diesem Bereich zu ermöglichen. Dadurch wurde die Laufzeit für die Verarbeitung von strukturierten Informationen deutlich verringert, und es wurden spätere Eingabetermine festgelegt, um den Anforderungen der Kunden Rechnung zu tragen. Nun können mehrere Arten von Benachrichtigungen über Kapitalmaßnahmen komplett automatisch weitergeleitet werden. Im Bereich Standardisierung konnte Clearstream durch die konsequente Anwendung von Branchenstandards weitere Risiken bei der Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen eliminieren.

Darüber hinaus hat Clearstream eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um ihre Leistungen im Bereich Zahlungseingang noch stärker auf die Marktbedürfnisse auszurichten. Einer der größten Erfolge im Jahr 2004 war die Minimierung des Risikos von Zahlungstornierungen durch die Verbesserung der Service-Levels mit Datenanbietern und Verwahrstellen. Voravis und Informationen über eingehende Zahlungen werden nun in kürzeren Abständen in elektronischen Standardformaten zur Verfügung gestellt. Die Informationsqualität ist entscheidend, um den Kunden eine effiziente Verarbeitung ihrer eingehenden Zahlungen zu ermöglichen.

Vorreiter im Tripartite-Repo-Geschäft

Das europäische Tripartite-Repo-Geschäft wuchs auch im Jahr 2004 weiter. Mit dem Start vor mehr als zehn Jahren war Clearstream der erste führende Anbieter dieses Services in Europa. Der Service basiert auf der Idee, dass ein Kontrahent einem anderen Wertpapiere für einen bestimmten Zeitraum zu festen Konditionen übereignet; Clearstream übernimmt als neutrale Stelle alle administrativen und operativen Aufgaben, die mit der Transaktion sowohl für den Geber als auch für den Nehmer verbunden sind, also z. B. Abwicklung, Überwachung bis zur Fälligkeit einschließlich automatischer Wahl der Sicherheiten, Bewertung zu Marktpreisen und Nachschussforderungen. Ende 2004 beliefen sich die verwalteten Sicherheiten für Dienstleistungen rund um die globale Wertpapierfinanzierung, einschließlich des Tripartite-Repo-Geschäfts, Wertpapierleihe und Sicherheitenmanagement, zusammen auf durchschnittlich 136,4 Mrd. € – ein Anstieg um 22,7 Prozent gegenüber dem Jahr 2003 (111,2 Mrd. €). Clearstream sieht im Tripartite-Repo-Geschäft und beim Sicherheitenmanagement weitere Wachstumschancen und ist in einer guten Position, um von diesem Wachstum profitieren zu können.

Innovative Dienstleistungen für die Investmentfondsbranche

Am stärksten ausgeprägt ist die Ineffizienz in der europäischen Investmentfondsbranche nicht im Bereich Abwicklung, für den es bereits eine effiziente Infrastruktur gibt, sondern bei der Auftragsweiterleitung, die nach wie vor hauptsächlich über Telefon und Fax erfolgt.

Der Anfang 2005 eingeführte Dienst Vestima⁺ ist ein automatisierter Auftragsweiterleitungsservice, der Auftragsstellern einen zentralen Zugang zu inländischen, grenzüberschreitenden sowie Fonds anderer Gesellschaften und außerhalb des Heimatmarktes bietet. Dabei werden die Unterschiede zwischen den inländischen Märkten und die verschiedenen Erfordernisse dieser Märkte berücksichtigt. Bei Vestima⁺ handelt es sich um eine auf mehrere Märkte zugeschnittene zentrale Auftragsweiterleitungslösung. In Ergänzung der internationalen Märkte, die ihren Mittelpunkt in Luxemburg und Irland haben, kommt sie zunächst in Deutschland und später in Frankreich zum Einsatz. Die Flexibilität des neuen Systems ermöglicht es Fondsvertreibern, ihre bevorzugte Abwicklungsmethode, ihr eigenes Abwicklungsverfahren und die Verwahrstelle auszuwählen. Zum ersten Mal können die Kunden auf dem Fondsmarkt ihre Abwicklungsstelle selbst bestimmen, gleichzeitig jedoch auch von einer integrierten Abwicklungs- und Verwahrplattform profitieren. Dieses offene Abwicklungsmodell ist ein Zeichen für Clearstreams kontinuierliches Bestreben, die Interoperabilität mit bestehenden Infrastruktur-anbietern zu fördern und Marktteilnehmern die Wahl des kosteneffizientesten Verarbeitungsmodell für ihr Unternehmen zu ermöglichen.

Die Einführung von Vestima⁺ wurde von der Branche begrüßt. Sie sieht darin die Möglichkeit, das Ineffizienzproblem bei der Auftragsverarbeitung zu lösen, weil die Teilnehmer von zusätzlichen Kostenvorteilen aus hohen Raten im Straight-through Processing und der Möglichkeit, parallele Systeme abzuschalten, profitieren können. Bereits vor der Einführung von Vestima⁺ begannen wichtige Unternehmen der Branche mit der Umschichtung von Vermögenswerten, um auf der neuen Plattform zur Weiterleitung von Fondsaufträgen arbeiten zu können. Dies trug zu einem beträchtlichen Zuwachs des Geschäfts mit Investmentfonds bei.

Das Tor zu Clearstream

Das Connectivity-Angebot von Clearstream, CreationConnect, konnte im Jahr 2004 dank der erweiterten Funktionen von CreationDirect via Internet und CreationOnline ebenfalls weiterentwickelt werden. Die CreationConnect-Produkte bieten Echtzeitzugriff auf ein breites Angebot an Konto- und Transaktionsinformationen, Anweisungseingaben, Benachrichtigungen über Kapitalmaßnahmen und Berichterstattung.

Je nach individuellen Anforderungen können Kunden zwischen drei Angeboten wählen: interaktive Browser-Schnittstelle (CreationOnline), vollautomatisierte Datenübertragung (CreationDirect) und Zugang über das SWIFT-Netzwerk (Creation via SWIFT). Im Jahr 2004 führten zwei wichtige Releases zu weiteren Connectivity-Verbesserungen, um den individuellen Nutzeranforderungen gerecht zu werden. Clearstream führte CreationDirect via Internet ein und ermöglichte es damit den Kunden, über das öffentliche Internet Dateien mit Anweisungen einzureichen oder Berichte abzurufen. Anschließend wurde CreationOnline dahingehend erweitert, dass

es nun eine volle Bandbreite an Verwahrfunktionen bietet. Durch diesen Service können die Kunden alle laufenden Kapitalmaßnahmen verfolgen und auf ein komplettes Archiv vorangegangener Benachrichtigungen über Kapitalmaßnahmen und entsprechender Anweisungen zugreifen.

Breite Anerkennung in der Branche

Die wertvollste Auszeichnung für ein Unternehmen ist die Anerkennung durch seine Kunden. Insofern sind Branchenumfragen ein entscheidender Indikator für Kundenzufriedenheit und Fortschritt. Im Jahr 2004 bestätigte die breite Anerkennung in der Branche erneut, dass Clearstream mit ihrer Strategie auf dem richtigen Weg ist. Das Unternehmen erhielt für seine Betriebs- und Serviceleistungen drei Auszeichnungen. Die weithin anerkannte Zeitschrift „Global Custodian“ hat Clearstream in ihrer jährlichen Branchenumfrage als besten internationalen Zentralverwahrer in allen Servicekategorien bewertet. Bei der jährlichen europaweiten Untersuchung der Anbieter von Verwah- und Unterverwahrdienstleistungen, die von der Zeitschrift „Global Investor“ durchgeführt wurde, wurde Clearstream als bester internationaler Zentralverwahrer ausgezeichnet. Darüber hinaus erhielt Clearstream von der JPMorgan Chase Bank den „Elite Quality Award“ für eine Straight-through Processing-Rate von 99,17 Prozent im Bereich Zahlungstransfer. In einem komplexen Umfeld, in dem die Fähigkeit, Barrieren zu überwinden, ausschlaggebend für den Erfolg ist, spiegeln diese Auszeichnungen sowohl den laufenden Dialog zwischen Clearstream und ihren Kunden als auch die Entschlossenheit wider, hocheffiziente Dienstleistungen mit konkreten Nutzen anzubieten.

Segment Information Technology

Erfolgreiche Börsen sind heute mehr als Marktplätze: Sie sind Technologiedienstleister und Systembetreiber. Doch nur wenige Börsen setzen die Anforderungen, die sie an ihre technische Infrastruktur stellen, auch selbst um. Hier liegt eine der Stärken der Gruppe Deutsche Börse: Ihre Technologiekompetenz ist im Segment Information Technology gebündelt.

Durch hohe Innovationsgeschwindigkeit, Konzentration auf die Qualität der Services und effizientes Kostenmanagement hat Information Technology auch 2004 die Herausforderungen gemeistert, die sich der Finanzbranche gestellt haben. Deshalb konnte das Segment sich als Sourcing-Partner für Finanzdienstleister weiter profilieren: Bereits mehr als ein Drittel seiner Umsätze erwirtschaftete Information Technology 2004 mit externen Kunden.

- Umsatz des Segments auf 465,4 Mio. € gestiegen, davon 125,4 Mio. € mit externen Kunden
- EBIT um 13 Prozent auf 82,4 Mio. € gewachsen
- Sinkende Kosten bei steigenden Transaktionsvolumina
- Börsensysteme zuverlässig und performant
- Xetra®-System für die Shanghai Stock Exchange

IT-Dienstleister für die Finanzbranche

Das Segment Information Technology baut und betreibt die Handels- und Abwicklungssysteme der Gruppe Deutsche Börse wie Xetra®, Eurex® und Creation; zusätzlich belädt es diese Systeme mit den Transaktionen der Kunden. Insgesamt über 1.350 Mitarbeiter setzen die auf den Ausbau der Reichweite gerichtete Unternehmensstrategie in Technologie-Anwendungen um und sichern damit den Erfolg der Gruppe.

Systeme für wachsende Märkte

Früher als andere Börsenorganisationen hat die Gruppe Deutsche Börse auf die vollständige Elektronisierung von Handels- und Abwicklungsprozessen gesetzt. Deshalb ist sie heute als Anbieter von leistungsfähigen und zuverlässigen Börsensystemen in einer hervorragenden Wettbewerbsposition.

Wohl auf keinem anderen Gebiet entwickelt sich der Fortschritt so rasch wie in der Informationstechnologie. 2004 gab Information Technology pro Monat durchschnittlich drei Updates und Releases weiter. Sie optimieren die weltweite Integration der Gruppe Deutsche Börse in der Finanzindustrie, multiplizieren den Nutzen bestehender Systeme und steigern die Markteffizienz. Aufgrund der engen Verflechtungen ihrer Systeme mit denen der Kunden koordiniert die Gruppe Deutsche Börse die Umsetzung aller Teilnehmeranforderungen in enger Zusammenarbeit mit ihren Kunden.

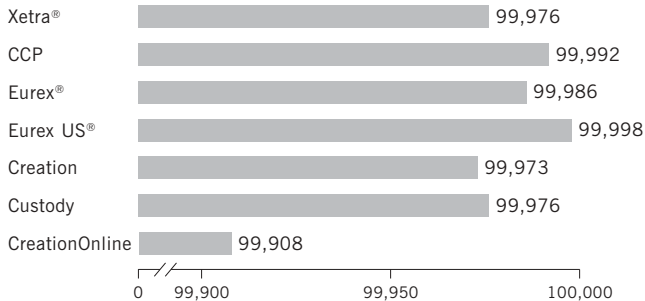
Das Unternehmen erweitert kontinuierlich seine Reichweite; dadurch steigen die Volumina auf den Systemen – und die Stückkosten sinken.

Leistungsfähigkeit: Börsensysteme zuverlässig und performant betreiben

Auch 2004 haben die Handels- und Abwicklungssysteme der Deutschen Börse extrem zuverlässig gearbeitet: Die Serviceverfügbarkeit – die Verfügbarkeit aller Komponenten der Architektur vom Rechenzentrum bis zum Kunden – des Terminmarktsystems Eurex z. B. betrug über 99,986 Prozent. Die Systeme von Xetra, Eurex US, der zentrale Kontrahent (CCP) sowie die Settlement- und Custody-Infrastruktur erreichten ähnlich hohe Werte.

Handels- und Clearingsysteme 2004 fast zu 100 Prozent verfügbar

Verfügbarkeit in Prozent



2004 steigerte Information Technology die maximalen Datenmengen von Xetra, Eurex, CCP und CEF® – dem Echtzeit-Datenverteilungssystem der Deutschen Börse – bei gleichbleibenden Kosten sowie konstant hoher Verfügbarkeit und Performance. Durch eine neue Zugangsvariante wurde die Kapazität des Eurex-Netzwerks vervierfacht. 66 Teilnehmer mit einem Marktanteil von insgesamt über 40 Prozent nutzen diese neue Zugangstechnik bereits. Die Zugriffsbedingungen sind dabei für alle Eurex-Teilnehmer gleich fair.

Effizienz: Systemlandschaft konsolidieren, Kosten senken

Trotz des Betriebs zusätzlicher Systeme und steigender Anforderungen konnte Information Technology durch den parallelen Betrieb mehrerer Börsen auf einer physischen Leitung sowie durch die Konsolidierung von Servern die Gesamtkosten um 6 Prozent senken.

Spitzenleistungen der Systeme im Jahr 2004

	Höchststand	Einheit	Datum
Eurex®	8.325.577	Kontrakte	5. März 2004
Xetra®	266.867	Trades	11. März 2004
CCP	567.129	Trades	11. März 2004
CEF®	15.083.432	Messages	3. November 2004

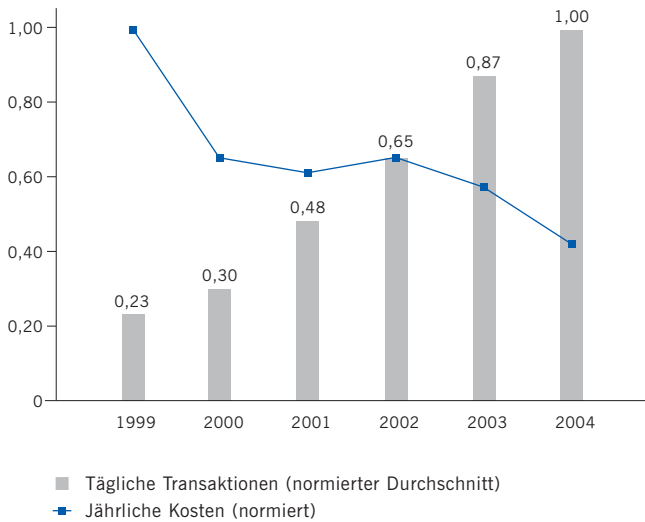
Beispiel Eurex: Seit dem Produktionsstart 1998 wurden die Handels- und Clearingfunktionalitäten ständig ausgebaut. Steigende Transaktionsvolumina erfordern eine kontinuierliche Erweiterung des Systems; dennoch blieben die Wartungskosten stabil und die Produktionskosten sanken. Auch der Betrieb mehrerer Börsen setzt hohe Synergiepotenziale frei: So verursacht der laufende Betrieb der im Februar 2004 gestarteten Börse Eurex US einen Bruchteil der Kosten, die bei isoliertem Betrieb entstünden.

Strategie: Reichweite ausbauen

Auch 2004 hat Information Technology über Landesgrenzen und Zeitzonen hinweg die Reichweite des Serviceangebots der Gruppe Deutsche Börse vergrößert.

- Mit Eurex Release 7.0 hat IT den Global Clearing Link eingeführt. Diese Schnittstelle der Eurex Clearing AG mit der US-amerikanischen The Clearing Corporation integriert Handel und Clearing von in US-Dollar und in Euro denominierten Terminmarktprodukten auf einer Plattform; für Eurex- und Eurex US-Teilnehmer verringern sich dadurch Kosten und Risiken (siehe Kapitel Eurex, S. 32 ff.).

Sinkende Kosten trotz steigender Transaktionsvolumina



- Die Automated Daytime Bridge ermöglicht im grenzüberschreitenden Wertpapierhandel erstmals die untertägige Abwicklung von Transaktionen zwischen Kunden von Clearstream und Euroclear (siehe Kapitel Clearstream, S. 48).

Mit diesen beiden Funktionalitäten hat IT die weltweite Vernetzung der Systeme mit Teilnehmern der Finanzindustrie optimiert und die Straight-through Processing (STP)-Raten (siehe Kapitel Operations, S. 62 ff.) erhöht.

Business Continuity Management: Auch den Notfall planen

Die Deutsche Börse unterzieht ihre komplette technische Infrastruktur regelmäßigen Tests. Um die vom Markt geforderte Sicherheit geschäftskritischer Prozesse zu gewährleisten, müssen die hohen Standards sowohl für die Börsen- als auch für die Kunden-Infrastruktur gelten. Deshalb testete die Deutsche Börse 2004 in Europa und den USA erstmals gemeinsam mit ihren Kunden den Ausfall einzelner Architekturkomponenten von Xetra, Eurex und Eurex US sowie das anschließende erneute Anlaufen der Kundensysteme. Bislang waren vergleichbare Tests nur in einer so genannten Simulationsumgebung möglich, die parallel zur Produktionsumgebung betrieben wird, damit Kunden unabhängig vom laufenden Geschäft ihre eigenen Anwendungen justieren können. Um die Szenarien noch realistischer zu gestalten, stellte Information Technology bei den aktuellen Tests erstmals die regulären Produktionssysteme außerhalb der Handelszeiten bereit. Auf dem Gebiet Business Continuity Management setzt das Segment damit einen neuen Maßstab.

IT-Kompetenz für externe Kunden

Information Technology verfügt über mehr Erfahrung bei Handel, Clearing, Abwicklung und Prozessen in der Finanzwirtschaft als andere IT-Dienstleister. Die Kombination aus Business-, Prozess- und IT-Know-how macht sie zum kompetenten Partner auch anderer Unternehmen der Finanzbranche. Die folgenden fünf Projekte illustrieren das Angebotspektrum von Information Technology als Sourcing-Partner. Im Vordergrund aller Projekte stehen konkreter Nutzen, messbare Kostenreduktion und sinkende Komplexität von Prozessen.

Shanghai Stock Exchange: Technologietransfer nach Asien

Die Shanghai Stock Exchange (SSE), Chinas größte Börsenorganisation, betreibt einen schnell wachsenden Markt, der neue Maßstäbe setzt bei der Zahl der Handelsteilnehmer sowie der handelbaren Instrumente und Transaktionen. Xetra hat eine moderne Systemarchitektur, die höchste Verfügbarkeit und Skalierbarkeit garantiert. Das Xetra-Handelssystem erhielt daher bei der SSE nach einem sorgfältigen Auswahlprozess den Vorzug gegenüber den Konkurrenzsystemen von sieben weiteren Anbietern. Die SSE wird, basierend auf der überlegenen Xetra-Architektur, ein Handelssystem von Accenture bauen lassen, das den Anforderungen des schnell wachsenden chinesischen Kapitalmarktes genügen soll. Dabei wird im Hinblick auf die Anzahl der Handelsteilnehmer, der handelbaren Instrumente und der zu verarbeitenden Transaktionen in Größenordnungen vorgezogen, die in Europa und den USA bisher unerreichbar sind.

Information Technology in einer Liga mit den Marktführern

Das schwierige Marktumfeld in der Finanzbranche, das Unternehmen zu Rationalisierung und Effizienzsteigerung zwingt, macht Outsourcing zunehmend populär – und notwendig. Hier ist die Kompetenz von Information Technology gefragt, die sich nun auch in einem Ranking spiegelt: In der aktuellen Bewertung von Pierre Audoin Consultants (PAC) erreicht Information Technology im Outsourcing-Umfeld des Bankensektors den fünften Platz direkt hinter den globalen Marktführern. Für Information Technology ist diese Platzierung ein großer Erfolg. PAC – eines der führenden Unternehmen für IT-Analysen in Europa – veröffentlicht seit fünf Jahren Studien zum Banking-Markt.

European Energy Exchange: Stromhandel auf Systemen von IT

Nachdem die European Energy Exchange AG (EEX), Leipzig, ihre Verträge mit der Gruppe Deutsche Börse im Februar 2004 um sieben Jahre verlängert und inhaltlich erweitert hat, betreibt sie nun den gesamten Stromhandel – Spot- und Derivatemarkt – auf den Systemen von Information Technology. Um Optionen auf Energy Futures handeln zu können, wurde das Eurex-System funktional erweitert. Der Ausbau des Xetra-Systems für den EU-Emissionshandel an der EEX wurde abgeschlossen; das System erfüllt damit schon heute die Anforderungen dieses Marktes. Der Start des EU-Emissionshandels an der EEX ist für das erste Halbjahr 2005 geplant. Für Spot-, Derivate- und Emissionshandel stellt die Gruppe Deutsche Börse auch die Abwicklungsplattformen bereit.

Fiducia IT AG: Strategische Ausrichtung betrieblicher Prozesse

Als Teil von Information Technology unterstützt die entory AG – eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG – die Fiducia IT AG bei der strategischen Ausrichtung ihrer betrieblichen Prozesse (Process Engineering). Die Fiducia IT AG ist der größte IT-Dienstleister im genossenschaftlichen Bankensektor. Hier hat entory im Jahr 2004 die heterogene Systemlandschaft konsolidiert. Ziel war die Entwicklung eines optimierten Bankarbeitsplatzes für die verschiedenen Geschäftsprozesse. Redundante Backend-Systeme wurden integriert und die laufenden Kosten deutlich gesenkt.

Spezialbank: Serviceorientierte IT-Struktur

Die entory AG konnte 2004 eine erfolgreiche Spezialbank als Neukunden gewinnen und sie bei der Ausweitung ihres Produktportfolios zu einer Universalbank unterstützen. Für diesen strategischen Schritt mussten neue anwendungsübergreifende Geschäftsprozesse definiert werden. entory beriet die Bank bei der Spezifikation einer serviceorientierten Architektur. Zusätzliche Kundenservices, wie Tagesgeldkonten, Kreditkarten oder Investmentfonds, wurden schnell und mit geringem Aufwand in vorhandene Systeme integriert.

BrainTrade: Technische Grundlagen für den Systembetrieb

Die BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH ist eine gemeinsame Gesellschaft der deutschen Börsen Berlin-Bremen, Hamburg-Hannover, Düsseldorf, Stuttgart, München und Frankfurt; sie konsolidiert den Betrieb und die Weiterentwicklung der Xontro-Plattform für den maklergestützten Parketthandel. Als Dienstleister für BrainTrade liefert Information Technology die technischen Grundlagen des Systembetriebs. Seit 2000 stellt Information Technology Serversysteme, Großrechnerdienstleistungen und Netzwerkinfrastruktur sowie Kapazitäten in der Anwendungsentwicklung für BrainTrade bereit. 2004 hat BrainTrade den Sourcing-Vertrag mit Information Technology um weitere fünf Jahre verlängert.

Grünes Licht für Erschließung des Luxemburger Marktes

Clearstream Services S.A., ein Geschäftsbereich von Information Technology, hat 2004 vom Luxemburger Finanzministerium den Status eines „Professionel du Secteur Financier“ erhalten. Diese Autorisierung wurde bislang erst zehn weiteren Unternehmen erteilt; damit kann Information Technology den auf dem Luxemburger Markt tätigen Finanzinstituten Betriebservices für IT-Systeme und Kommunikationsnetzwerke sowie Notfalldienste anbieten.

Operations

Das Geschäftsmodell der Deutschen Börse ist funktional ausgerichtet und basiert auf dem „Bauen“ und „Betreiben“ von Handels-, Clearing- und Abwicklungssystemen sowie dem „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen. Entsprechend gliedert sich die Organisation der Gruppe neben den Zentralfunktionen in die drei Kernfunktionen Technology/Systems (Bauen), Operations (Betreiben) und Customers/Markets (Beladen). Das Bauen ist Aufgabe von Information Technology, das Beladen geschieht in den Markt-bereichen Xetra, Eurex, Market Data & Analytics, Clearstream sowie dem externen Geschäft von Information Technology. In diesen Segmenten erzielt die Gruppe Deutsche Börse externe Umsatzerlöse und weist Gewinne aus.

Operations dagegen ist ein übergreifend für alle Marktsegmente tätiger Bereich. Operations stellt zum einen den Betrieb der Geschäftsprozesse sicher und optimiert zum anderen die Prozesseffizienz durch Straight-through Processing. Zudem entwickelt Operations die Funktionalitäten der Systeme der gesamten Gruppe weiter, sowohl für die bestehenden als auch für die neuen Produkte. Operations bündelt außerdem alle Kundenservice-Funktionen für das operative Tagesgeschäft. Fast ein Drittel der Mitarbeiter sind in der Gruppe Deutsche Börse in der Kernfunktion Operations tätig. Ihr Ziel ist es, dass eine Transaktion noch schneller, noch zuverlässiger und noch effizienter das integrierte System durchläuft.

- Operations an zehn Börsen für Betrieb oder Marktsteuerung verantwortlich
- Insgesamt rund 113.000 Kapitalmaßnahmen durchgeführt
- Rate des Straight-through Processing kontinuierlich erhöht
- Zahl der Reklamationen auf Tiefststand
- Über 780.000 Kundenanrufe bearbeitet
- Betriebs- und Serviceleistungen ausgezeichnet

Betrieb geschäftskritischer Prozesse

Über Anwendungen und Daten jederzeit zu verfügen ist heute die entscheidende Grundlage für Produktivität und Profitabilität – das gilt für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse ebenso wie für die Unternehmensgruppe selbst. Das Wertpapiergeschäft besteht aus einer komplexen Prozesskette – von der Weiterleitung der Aufträge (Orderrouting) und ihrer Zusammenführung (Matching) über die Abrechnung (Clearing) und die Abwicklung der Geschäfte (Settlement) bis zur Verwahrung und Verwaltung der Wertpapiere (Custody) sowie der Aufbereitung und Verteilung der Marktinformationen. Elektronische Systeme unterstützen den reibungslosen und kostengünstigen Ablauf.

Das Fundament von Operations ist der reibungslose Betrieb dieser Prozesskette: Die Anwendungen auf den Systemen müssen sicher und zuverlässig laufen, alle Kundenaufträge entsprechend den Instruktionen verarbeitet und der Informationsfluss überwacht werden.

Operations betreibt oder steuert sechs Börsen im Spotmarkt (Xetra®, Parketthandel der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, European Energy Exchange, Irish Stock Exchange, Eurex Bonds® und Eurex Repo®), weitere vier Marktplätze für Derivate (Eurex®, Helsinki Stock Exchange, European Energy Exchange, Eurex US®) und drei zentrale Kontrahenten für das Clearing. Allein auf den Systemen der Gruppe Deutsche Börse wickelte Operations 136 Mio. Transaktionen im Kassamarkt sowie 1.066 Mio. gehandelte Kontrakte auf Eurex ab. Im Bereich Settlement und Custody betreute Operations ein Verwahrsvolumen von knapp 7,6 Bio. € (Stand Dezember 2004), insgesamt rund 113.000 Kapitalmaßnahmen wurden von Operations für Clearstream – das Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse, welches das

dem Handel nachgelagerte Geschäft der Deutschen Börse bündelt – durchgeführt, darunter z. B. Aktiensplits, Dividendenzahlungen oder auch äußerst komplexe Umschuldungsprogramme.

Zukunftsfähig bleiben: Projekte managen und synchronisieren

Operations ist als Schnittstelle zwischen Customers/ Markets und Information Technology auch für die Produktentwicklung zuständig. Dabei kommt es darauf an, die Anforderungen der Kundenbereiche so in die bestehende Systemarchitektur der Gruppe zu „übersetzen“, dass sie effizient zu realisieren sind: Umfang, Kosten, Design und Zeitrahmen des Projekts sind entsprechend auszusteuern. Zu den wichtigsten Projekten in diesem Kontext zählten das Eurex Release und die Automated Daytime Bridge. Sämtliche Projekte steuert Operations über eine so genannte funktionelle Roadmap. Die Überwachung und Synchronisation dieses unternehmensübergreifenden Projektportfolios stellt sicher, dass strategische Vorgaben zügig und effizient umgesetzt werden.

Straight-through Processing: Abläufe optimieren

Die Globalisierung ist auch für die Finanzbranche eine Herausforderung. Stärkere Vernetzung der Systemlandschaften über die Grenzen der Unternehmen hinweg sowie steigende Komplexität der Prozesse bei hohem Kostendruck und fallenden Margen prägten das Umfeld der Branche im vergangenen Jahr. Die Lösung heißt hier: Straight-through Processing (STP).

STP ist das durchgängig elektronische Verarbeiten einer Transaktion ohne manuelle Eingriffe, sogar über Ländergrenzen hinweg. STP bedeutet niedrigere Kosten: Je höher der Automatisierungsgrad, desto größere Volumina lassen sich auf die Systeme laden und desto geringer sind die für manuelle Tätigkeiten anfallenden Kosten. Entsprechend erhöhen sich mit wachsendem Automatisierungsgrad auch die Skaleneffekte, denn die Verteilung der Fixkosten auf steigende Transaktionsvolumina senkt die Stückkosten. Der Handel auf Xetra und Eurex sowie das anschließende Clearen und Abwickeln der Transaktionen sind fast vollständig automatisiert. Mit einer STP-Rate von nahezu 100 Prozent bei der Verarbeitung von Kassa- und Terminmarkt-Transaktionen – vom Orderrouting bis zur Abwicklung – setzt die Deutsche Börse den internationalen Maßstab.

Im Gegensatz zum Börsenhandel sind die Prozesse im Verwahrungsgeschäft nur teilweise automatisierungsfähig. Als internationaler und nationaler Zentralverwahrer von Wertpapieren verwahrt Clearstream über 200.000 Wertpapiergattungen in 40 verschiedenen Märkten, vom Eurobond bis zum in London hinterlegten Optionsschein. In diesem Geschäftsfeld müssen unterschiedlichste Informationsquellen erschlossen und verschiedenste Einkommens- und Zahlungsströme verarbeitet werden; dabei kommt es darauf an, die Kunden- und Marktanforderungen schnellstmöglich umzusetzen. Bestimmte Kapitalmaßnahmen, etwa die Restrukturierung argentinischer Staatsanleihen, sind kaum zu standardisieren und entziehen sich deshalb der durchgängig elektronischen Verarbeitung. Dennoch konnte Operations seit der Integration von Clearstream in die Gruppe

Führungsstruktur der Deutsche Börse AG: Kernfunktionen bilden das Geschäftsmodell ab

Executive Committee			
W. G. Seifert (CEO) M. Hlubek (CFO)	R. Ferscha J. Tessler	M. Ganz (COO)	M. Kuhn (CIO)
Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets	Customers/Markets	Operations	Technology/Systems
Group Coordination W. G. Seifert	Trading and Clearing Services R. Ferscha	Group Functionality M. Reck	Central Support M. Kuhn
Policy, Communication and Legal A. Nawrath	Stock Market Business Development R. Riess	Trading/Clearing/Info Operations J. Röthig	Delivery Y. Baguet
Finance/Group Corporate Center, Customers/Markets M. Hlubek	Derivatives Market Business Development P. Reitz	Settlement/Custody Operations M. Ganz	Application Development Trading and Consulting U. Kastner
Market Data & Analytics H. Wohlenberg	CEO Clearstream International S.A. J. Tessler		Application Development Clearing & Settlement, Custody G. Leßmann
Corporate Development U. Becker	Banking and Custody Services V. Potthoff		
	Technology Services F. Gerstenschläger		

Deutsche Börse im Jahr 2002 die STP-Raten auch in diesem Bereich verbessern und die Zahl der Reklamationen kontinuierlich verringern, seit 2001 um insgesamt 80 Prozent.

In den vergangenen Jahren hat sich das Abwicklungsgeschäft enorm gewandelt, viele Banken wollen Teile ihrer Geschäftsprozesse auslagern und fordern über Standardprozesse hinausgehende maßgeschneiderte Services. Aufgrund ihres Betriebs- und Kunden-Know-hows profiliert sich die Deutsche Börse hier als Spezialdienstleister und bietet auch Lösungen an, die auf einzelne Kunden zugeschnitten sind. Ziel von Operations ist es, diese Dienstleistungen, die zunächst einen hohen manuellen Aufwand erfordern, zu einer kritischen Masse zusammenzufassen und systemtechnisch abzubilden.

Mit dem Ohr am Markt(teilnehmer): Kundenbetreuung intensivieren

Hochkomplexe Geschäftsprozesse haben immer Verbesserungspotenzial; Friktionen in diesem Umfeld kontinuierlich zu reduzieren, ist eine Aufgabe von Operations. Zunächst werden die Ursachen identifiziert, dann wird nach Mustern gesucht, um Wiederholungen zu vermeiden. Die Mitarbeiter in der Kundenbetreuung beraten und unterstützen Kunden in Fragen des technischen Betriebs – von der neuen Zugangsberechtigung bis zum Handel im Kundenauftrag (Trading on Behalf) beim Ausfall eines Kunden-Frontends. Operations hat das Ohr am Kunden: 2004 führten die Mitarbeiter über 780.000 Kundengespräche, mehr als 93 Prozent der Fälle konnten sie noch am selben Tag lösen.

Auszeichnungen für Betriebs- und Serviceleistungen

Dass Operations erfolgreich Prozesse zu steuern versteht, belegen Auszeichnungen von unabhängigen Gutachtern. „Global Custodian“, das führende Branchenmagazin, hat Clearstream in seiner jährlichen Branchenumfrage als besten internationalen Zentralverwahrer in allen Servicekategorien bewertet (siehe auch S. 51). Von der JPMorgan Chase Bank erhielt Clearstream den „Elite Quality Award“ für die von Operations erreichte Straight-through Processing (STP)-Rate von 99,17 Prozent im Bereich Zahlungstransfer. Bereits im Jahr zuvor war Clearstream dank einer STP-Rate von 98,5 Prozent bei der Abwicklung von Wertpapiergeschäften zum Sieger der unabhängigen SWIFT-Studie (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) geworden. Außerdem ist StatistiX® vom amerikanischen The Data Warehousing Institute (TDWI) als „best real-time data warehouse“ ausgezeichnet worden.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse bilden eine Know-how-Gemeinschaft aus Hochschulabsolventen, jungen und erfahrenen Experten, Generalisten und Spezialisten. Menschen mit unterschiedlichen Ausbildungen und aus verschiedenen Kulturkreisen arbeiten länderübergreifend in flexiblen Teams und in flachen Hierarchien zusammen.

Exzellente Leistungen und eine ausgeprägte Ergebnisorientierung sind Säulen der Unternehmensphilosophie: Verantwortung trägt nicht nur das Management, sondern jeder einzelne Mitarbeiter.

- Deutsche Börse als attraktiver Arbeitgeber bestätigt:
rund 7.000 Bewerbungen innerhalb eines Jahres
- Differenziertes Weiterbildungsangebot
- Überdurchschnittliche Vergütung und Sozialleistungen
- Internationales Team mit Engagement über den beruflichen Horizont hinaus

Die Kapitalmärkte gestalten

Der Wert der Gruppe Deutsche Börse basiert – neben den Handels- und Abwicklungssystemen – größtenteils auf ihren Mitarbeitern. Deshalb ist sie ständig auf der Suche nach qualifizierten und motivierten Menschen, um mit ihnen die Kapitalmärkte zu gestalten. Nur mit Mitarbeitern, die analytisch-strategisch denken und die soziale Kompetenz besitzen, um Lösungen im Team zu erarbeiten und Projekte gemeinsam voranzutreiben, kann sie Spitzenleistungen erbringen. Und nur stetige Spitzenleistungen sichern ihr eine führende Rolle im Wettbewerb der internationalen Finanz- und Technologiedienstleister.

Attraktiver Arbeitgeber für qualifizierte Mitarbeiter

Die Gruppe Deutsche Börse besticht durch beständig gute Ergebnisse und hohe Innovationskraft; der Umsatz pro Mitarbeiter liegt bei ca. 470.000 €. Die Börsennotierung und ihr schneller Aufstieg in den Bluechip-Index DAX® haben die Unternehmensgruppe als Arbeitgeber noch attraktiver gemacht; ca. 7.000 Bewerbungen im Jahr 2004 – mehr als das Doppelte der gesamten Belegschaft – unterstreichen dies. Da repetitive Tätigkeiten weitgehend automatisiert sind, stellen sich den Mitarbeitern täglich neue Aufgaben in einem internationalen Umfeld. Das eröffnet ihnen vielfältige berufliche Perspektiven.

Leistungsanreize schafft die Gruppe Deutsche Börse mit differenzierten Entwicklungs-, Qualifizierungs- und Vergütungskonzepten. Sie fördert ihre Mitarbeiter durch individuelle Trainings oder direkt

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse

zum 31. Dezember

Segment	2004	2003
Gruppe Deutsche Börse gesamt	3.262	3.233
Xetra	164	166
Eurex	197	180
Market Data & Analytics	161	161
Clearstream	910	946
Information Technology gesamt	1.387	1.358
davon: Deutsche Börse Systems	565	553
Clearstream TEC	505	513
entory	317	292
Corporate Services	443	422
Durchschnittsalter	37,6	36,9
Akademikerquote %	49	47
Nationalitäten	57	57

„on the job“. Neben Sprachseminaren – seit 1. Januar 2005 ist Englisch die offizielle Konzernsprache – bietet die Gruppe ihren Mitarbeitern ein breites Weiterbildungsangebot zu Themen wie Börsenwissen und Softwareanwendungen sowie Persönlichkeits-, Kommunikations- und Führungstrainings. 2004 investierte die Gruppe pro Mitarbeiter rund 1.000 € in Weiterbildung. Besonders qualifizierte Mitarbeiter entsendet sie in Master of Business Administration (MBA)- und Master of Science (MS)-Programme der amerikanischen Duke University, der Universität Frankfurt am Main sowie der Luxembourg School of Finance. Die Akademikerquote im Unternehmen liegt bei 49 Prozent.

»Die Branche entwickelt sich so schnell, dass wir nicht einfach abwarten können, was passiert. Die Dynamik unseres Arbeitsumfelds ist enorm und erfordert eine Menge Einsatz. Jeder Tag bringt neue Erfahrungen...«

Anne-Pascale Malréchauffé, 31 Jahre

... hat Geschichte und Jura studiert, arbeitet jetzt als Change Management Expert in Luxemburg und führt Akzeptanztests für die Systeme der Gruppe durch. Ansonsten liest sie gern und viel.

Rund 70 Prozent des Managements rekrutiert die Deutsche Börse aus den eigenen Reihen; 2004 wurden 90 Mitarbeiter befördert. In einem High Potential-Programm werden Mitarbeiter durch Assessment Centers, Mentorengespräche mit Vorständen und Managing Directors, Projekteinsätze sowie Seminare gezielt gefördert und auf eine leitende Aufgabe in der Führungs-, Projekt- oder Expertenlaufbahn vorbereitet. So bindet die Gruppe Deutsche Börse die talentiertesten Mitarbeiter langfristig an das Unternehmen und stellt sicher, dass hohes Potenzial auch in hohe Produktivität mündet.

Überdurchschnittliche Vergütung

Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihren Mitarbeitern ein überdurchschnittlich gut ausgestattetes Vergütungspaket: Fast alle Beschäftigten werden über Tarif bezahlt; zudem liegt die Steigerungsrate beim Gehalt seit Jahren über der des Bankgewerbes. Hinzu kommen attraktive Sozialleistungen und ein „Group Share Plan“. Dieser beteiligt die Mitarbeiter am Erfolg und bindet sie an das Unternehmen. Je nach Leistung und Dauer der Zugehörigkeit zum Unternehmen haben Mitarbeiter die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf einen marktgerechten Ausgabepreis von bis zu 40 Prozent zu zeichnen. Für jede erworbene Aktie erhalten sie zusätzlich eine Aktienoption, die sie nach zwei Jahren mit einem festen Aufschlag auf den Ausgabepreis ausüben können. Führungskräfte erhalten neben ihrer fixen und variablen Vergütung eine leistungsorientiert bemessene Zahl von Aktienoptionen. Fairness und Transparenz prägen den Umgang in der Gruppe Deutsche Börse. Sehr niedrige Krankheits- und Fluktuationsraten belegen Einsatz und Motivation der Mitarbeiter: Sie lagen 2004 bei 1,7 bzw. 5,7 Prozent.

Mitarbeiter mit gesellschaftlichem Engagement

Die Gruppe Deutsche Börse steht zu ihrer gesellschaftlichen Verantwortung; soziales und künstlerisches Engagement sind Teil der Unternehmenskultur. 2004 hat sich die Gruppe Deutsche Börse an mehreren sozialen Projekten mit dem Schwerpunkt „Förderung der Ausbildung von Kindern und Jugendlichen“ beteiligt. Viele Aktivitäten gehen auf die Initiative von Mitarbeitern zurück und werden durch das Unternehmen unterstützt, vor allem wenn es sich um nachhaltige, partnerschaftliche Initiativen handelt.

In Luxemburg haben Clearstream-Mitarbeiter auch 2004 wieder zahlreiche karitative Veranstaltungen ausgerichtet; den Erlös spendeten sie Kinder- und Jugendeinrichtungen. Mit den gesammelten Beträgen werden meist Organisationen und Stiftungen unterstützt, zu denen ein persönlicher Kontakt besteht, damit die Resultate des Engagements besser beurteilt werden können. 70 Mitarbeiter nahmen am Social Day in Frankfurt teil: Einen Tag arbeiteten sie in sozialen Einrichtungen der Stadt und renovierten Jugendzentren und Kindergärten. Speziell engagierten sie sich für die BASA Jugendwerkstatt, die in der Folge des Social Day mit leistungsfähigen PCs für Weiterbildungsmaßnahmen ausgestattet wurde. 50 Schulkindern im südindischen Neerpair spendete die Gruppe Deutsche Börse einen neuen Schulbus. Für viele Kinder der dortigen Schule, die vom deutschen Verein Aktion Indien e.V. aufgebaut wurde, ist erst mit diesem Bus ein regelmäßiger Schulbesuch möglich. Nach der Tsunami-Katastrophe in Asien wurden mit dem Bus rund 5.000 Menschen evakuiert. Bei konzernweiten Spendenaktionen, wie etwa für die Opfer der Flut, wird der gesammelte Betrag in der Regel vom Unternehmen verdoppelt.

»Eurex US vereint zwei Erfahrungswelten: die des Startup mit der des etablierten, sehr erfolgreichen Unternehmens Deutsche Börse. Das Engagement aller Mitarbeiter im Konzern hat mich von Anfang an beeindruckt.«

Jim Falvey, 39 Jahre

... hat Politik und Jura studiert und zusätzlich ein MBA-Studium abgeschlossen. Bei Eurex US ist er für rechtliche Angelegenheiten verantwortlich. Jim spielt Keyboard und Elektrobass in einer Oldies-Rock'n-Roll-Band und ist bereits acht Marathons gelaufen.

Werte schaffen durch Sponsoring

Das Sponsoring der Deutschen Börse basiert auf den drei Säulen Fotokunst, Musik und Wissenschaftsförderung. Die Deutsche Börse AG hat im Jahr 2000 mit dem Aufbau einer Sammlung zeitgenössischer, überwiegend großformatiger Fotografie begonnen. Die Art Collection Deutsche Börse ist mittlerweile auf mehr als 500 Werke von 43 internationalen Künstlern angewachsen. Die Bilder sind ständig in den Bürogebäuden der Gruppe ausgestellt und vermitteln Mitarbeitern und Besuchern eine künstlerisch inspirierende Sicht auf die Welt jenseits des beruflichen Alltags. Die Art Collection Deutsche Börse belegt, dass sich mit Kunstförderung nicht nur im übertragenen Sinne Werte schaffen lassen: Seit dem Start der Sammlung ist der geschätzte Preis der erworbenen Exponate um über 80 Prozent gestiegen.

Das Engagement des Unternehmens für zeitgenössische Fotokunst dokumentiert auch die Ausschreibung des Deutsche Börse Photography Prize, der gemeinsam mit der renommierten Londoner Photographer's Gallery im Jahr 2005 erstmals an einen zeitgenössischen Fotografen vergeben wird. Zudem fördert das Unternehmen Kunstprojekte in Frankfurt und anderen Städten und organisiert Wechselausstellungen in der Neuen Börse, damit junge Künstler ihre Arbeiten präsentieren können.

Auf dem Gebiet der Musik unterstützt das Unternehmen die Konzertreihe „Deutsche Börse Jazz Nights“ – das Sponsoring erst ermöglicht es, dass internationale Größen der Jazzmusik in deutschen Konzertsälen auftreten. Innerhalb der Gruppe haben sich Mitarbeiter zu mehreren „Börsen-Bands“ formiert. Die Deutsche Börse fördert das Kulturgeschehen an seinen Hauptstandorten, indem es einzelne Ausstellungen und Konzerte unterstützt. Die Mitarbeiter werden – wie

Kunden und Geschäftspartner – in die Aktivitäten eingebunden und profitieren von den Kooperationen u. a. in Form von Sonderführungen und Freikarten.

Das Wissenschaftssponsoring legt den Schwerpunkt auf die Forschungs- und Nachwuchsförderung. In Brüssel unterstützt die Deutsche Börse das Centre for European Policy Studies (CEPS). Außerdem ist sie Gründungsmitglied des ökonomischen Thinktank BRUEGEL (Brussels European and Global Economic Laboratory). BRUEGEL, das im Dezember 2004 gegründet wurde, geht zurück auf eine Initiative der deutschen und der französischen Regierung. Zu seinen Mitgliedern zählen zwölf EU-Staaten und 18 Unternehmen aus sieben Ländern. Künftige Forschungsschwerpunkte von BRUEGEL sind Makroökonomie und der internationale Finanzsektor, Märkte und Regulierung sowie Handel, Migration und Entwicklung.

Im Bildungsbereich fördert die Deutsche Börse hochrangige wissenschaftliche Institutionen wie das Center for Financial Studies und das Institute for Law and Finance, die künftig unter dem Dach des neuen „House of Finance“ der Frankfurter Johann Wolfgang Goethe-Universität angesiedelt sein werden. Zudem unterstützt die Gruppe das Programm Duke Goethe Executive MBA, das Centre for European Policy Studies in Brüssel und die European Business School in Oestrich-Winkel. Die Deutsche Börse ist außerdem Gründungsmitglied des Vereins NFTE Deutschland, dem deutschen Zweig der National Foundation for Teaching Entrepreneurship, und durch ihren CEO in dessen Vorstand vertreten. Der Verein fördert die Weiterbildung von sozial benachteiligten Jugendlichen im Rahmen ihrer Berufsbildung. Ziel ist es, ihnen unternehmerische Kenntnisse zu vermitteln und ihre schulischen, wirtschaftlichen, technischen und sozialen Fähigkeiten zu stärken.

»Das Unternehmen bietet eine offene und kreative Atmosphäre; jeder kann seine Ideen einbringen. Unser Geschäft ist international und wir arbeiten mit Menschen vieler Nationen. Ein sehr inspirierendes Umfeld.«

Angely Nga King Yip, 32 Jahre

... hat einen Abschluss der University of London und betreut in Hongkong Clearstream-Kunden aus dem asiatisch-pazifischen Raum. Nebenbei lernt sie Fremdsprachen; ihre Ausbildung zur Dozentin für Mandarin hat sie gerade abgeschlossen.

Managing Directors

Werner G. Seifert, geb. 1949

Vorsitzender des Vorstands
Deutsche Börse AG
verantwortlich für Group Coordination/
Corporate Center, Customers/Markets
(Group Coordination; Policy,
Communication and Legal)
Frankfurt am Main

Yves Baguet, geb. 1960

verantwortlich für Delivery
Waltzing (Arlon), Belgien

Ulrich Becker, geb. 1965

verantwortlich für Corporate Development
(Managing Director seit 1. Juli 2004)
Frankfurt am Main

Rudolf Ferscha, geb. 1961

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Customers/Markets
(Trading and Clearing Services;
Stock Market Business Development;
Derivatives Market Business Development)
Frankfurt am Main

Matthias Ganz, geb. 1963

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Operations
(Group Functionality;
Trading/Clearing/Info Operations;
Settlement/Custody Operations)
Frankfurt am Main

Frank Gerstenschläger, geb. 1960

verantwortlich für Technology Services
Darmstadt

Mathias Hlubek, geb. 1963

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Group Coordination/
Corporate Center, Customers/Markets
(Finance/Group Corporate Center; Market
Data & Analytics; Corporate Development)
Kronberg

Ulrich Kastner, geb. 1954

verantwortlich für Application
Development Trading and Consulting
Eschborn

Michael Kuhn, geb. 1954

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
 verantwortlich für Technology/Systems
 (Central Support; Delivery;
 Application Development Trading and
 Consulting; Application Development
 Clearing and Settlement, Custody)
 Frankfurt am Main

Christoph Lammersdorf, geb. 1950

verantwortlich für Information Services
 (Managing Director bis
 30. September 2004)
 Mainz

Gerhard Leßmann, geb. 1958

verantwortlich für
 Application Development
 Clearing and Settlement, Custody
 Kronberg

Axel Nawrath, geb. 1954

verantwortlich für Policy,
 Communication and Legal
 Königstein

Volker Potthoff, geb. 1954

verantwortlich für Banking and
 Custody Services
 Bridel, Luxemburg

Martin Reck, geb. 1961

verantwortlich für Group Functionality
 Glattbach

Peter Reitz, geb. 1965

verantwortlich für Derivatives Market
 Business Development
 (Managing Director seit 1. Juli 2004)
 Frankfurt am Main

Rainer Riess, geb. 1966

verantwortlich für Stock Market
 Business Development
 (Managing Director seit 1. Juli 2004)
 Frankfurt am Main

André Roelants, geb. 1943

stellvertretender Vorsitzender
 des Vorstands Deutsche Börse AG
 (bis 30. Juni 2004)
 verantwortlich für Customers/Markets
 (Banking and Custody Services)
 Lintgen, Luxemburg

Jürgen Karl Röthig, geb. 1962

verantwortlich für Trading/Clearing/
 Info Operations
 Oberursel

Jeffrey Tessler, geb. 1954

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
 (seit 6. Oktober 2004)
 verantwortlich für Customers/Markets
 CEO Clearstream International S.A.
 (Banking and Custody Services)
 Luxemburg

Holger Wohlenberg, geb. 1966

verantwortlich für Market Data & Analytics
 (Managing Director seit 15. Juli 2004)
 Königstein

Aufsichtsrat

Dr. Rolf-E. Breuer

Vorsitzender
 Vorsitzender des Aufsichtsrats
 Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
 Präsident
 Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

Manfred Zaß

Stellvertretender Vorsitzender
 Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands
 DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main

David Andrews

Chief Executive Officer
 Xchanging Ltd., London

Herbert Bayer

Gewerkschaftssekretär
 ver.di, Fachbereich 1 Finanzdienstleistungen,
 Bezirk Frankfurt am Main und Region, Frankfurt am Main

Udo Behrenwaldt

Unternehmensberater
 Frankfurt am Main

Birgit Bokel

Mitarbeiterin der Facility Management Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Mehmet Dalman

Chief Executive Officer (seit 1. Oktober 2004)
 WMG Limited, London
 Mitglied des Vorstands (bis 30. September 2004)
 Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Uwe E. Flach

Ehem. stellvertretender Vorsitzender des Vorstands
 DZ BANK AG, Frankfurt am Main

Hans-Peter Gabe

Mitarbeiter der Personnel Services Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Dr. Manfred Gentz

Mitglied des Vorstands (bis 15. Dezember 2004)
 DaimlerChrysler AG, Stuttgart
 Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC)
 Deutschland, Köln (seit 18. November 2004)

Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J. Hopt

Max-Planck-Institut für Ausländisches und
 Internationales Privatrecht, Hamburg

Harold Hörauf (bis 19. Mai 2004)

Ehem. persönlich haftender Gesellschafter
 HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf

Sandra S. Jaffee (bis 19. Mai 2004)

Warburg Pincus LLC, New York (seit 1. Februar 2004)
 Executive Vice President
 Citibank N.A., New York (bis 30. Januar 2004)
 President and CEO
 Global Securities Services, New York (bis 30. Januar 2004)

Dr. Stefan Jentzsch

Mitglied des Vorstands
 HVB Group, München

Lord Peter Levene of Portsoken KBE (seit 19. Mai 2004)

Chairman
 Lloyd's, London

Hessel Lindenberg

Ehem. Mitglied des Vorstands
 ING Group, Amsterdam

Silke Martinez Maldonado

Mitarbeiterin der Front Office Data & Analytics Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Friedrich von Metzler

Persönlich haftender Gesellschafter
 B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Alessandro Profumo (seit 19. Mai 2004)

Chief Executive Officer
 UniCredito, Mailand

Sadegh Rismanchi

Mitarbeiter der Configuration Management and
 Quality Assurance Section
 Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Dr. Herbert Walter

Vorsitzender des Vorstands
 Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main

Otto Wierczimok

Mitarbeiter der Vaults Section
 Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Johannes Witt

Mitarbeiter der Central Billing Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Zusammensetzung der Ausschüsse**Finanz- und Prüfungsausschuss**

Dr. Stefan Jentzsch (Vorsitzender)
 Udo Behrenwaldt (seit 21. Juni 2004)
 Dr. Manfred Gentz
 Harold Hörauf (bis 19. Mai 2004)
 Johannes Witt

Personalausschuss

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
 Udo Behrenwaldt
 Hans-Peter Gabe
 Friedrich von Metzler

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
 Herbert Bayer
 Mehmet Dalman
 Hessel Lindenbergh
 Silke Martinez Maldonado
 Manfred Zaß

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

David Andrews (Vorsitzender)
 Dr. Stefan Jentzsch
 Sadegh Rismanchi
 Dr. Herbert Walter

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Sandra S. Jaffee (Vorsitzende) (bis 19. Mai 2004)
 Hessel Lindenbergh (Vorsitzender) (seit 21. Juni 2004)
 Uwe E. Flach
 Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J. Hopt
 Otto Wierczimok

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat auch in diesem Berichtsjahr die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Den Vorstand haben wir bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. Wir waren in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen unmittelbar eingebunden.

In insgesamt vier Sitzungen hat uns der Vorstand ausführlich, zeitnah, umfassend und den gesetzlichen Vorgaben entsprechend über den Gang der Geschäfte, die Lage der Gesellschaft sowie über die Strategie und Planung des Unternehmens unterrichtet. Ebenso wurden zwischen den Sitzungsterminen Einzelfragen in Gesprächen erörtert und in schriftlicher Form vom Vorstand berichtet. Darüber hinaus stand der Vorsitzende des Vorstands mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats in regelmäßigem Kontakt und hat ihn über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage, wesentliche Geschäftsvorfälle und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Zu den entsprechenden Vorschlägen des Vorstands haben wir, soweit aufgrund gesetzlicher oder satzungsgemäßer Regelungen erforderlich, nach gründlicher Prüfung und Beratung unser Votum abgegeben. Bis auf Lord Levene haben alle Mitglieder des Aufsichtsrats an mehr als der Hälfte der in den Zeitraum ihrer Mitgliedschaft fallenden Aufsichtsrats-

sitzungen des Jahres 2004 teilgenommen. Lord Levene stand kontinuierlich mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats in Kontakt und konnte so seine Aufgaben im Berichtszeitraum wahrnehmen. In denjenigen Sitzungen, bei denen er nicht anwesend sein konnte, hat er mittels Stimmbotschaft an den Beschlüssen des Aufsichtsrats mitgewirkt.

Schwerpunkte der Beratung im Aufsichtsrat

Die strategische Ausrichtung und weitere Internationalisierung der Gruppe Deutsche Börse standen im Vordergrund unserer Beratungen. Dabei haben wir uns insbesondere mit dem Aufbau der Derivatebörse U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) sowie strategischen Optionen in Europa beschäftigt. Über die Arbeitsabläufe in den Ressorts Trading & Clearing Services und Operations sind wir umfassend informiert worden. Ein weiterer, in jeder Sitzung des Aufsichtsrats wiederkehrender Agendapunkt ist der Bericht des Finanzvorstands, in dem dieser über die Entwicklung der Deutsche Börse Aktie oder die Investor Relations-Tätigkeit des Unternehmens berichtet. Als fester Bestandteil am Ende der Sitzungen des Aufsichtsrats wurde eine interne Sitzung ohne Mitglieder des Vorstands etabliert. Die Empfehlungen der Effizienzprüfung des Aufsichtsrats haben wir umgesetzt.

Arbeit der Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hatte im Berichtsjahr insgesamt fünf Ausschüsse. Ihre Aufgabe ist es, im Plenum zu behandelnde Themen und Beschlüsse vorzubereiten. Darüber hinaus haben wir aus Gründen der Effizienz einzelne unserer Entscheidungsbefugnisse – soweit dies gesetzlich zulässig ist – auf Ausschüsse übertragen. So beschließt beispielsweise der Personalausschuss anstelle des Aufsichtsrats über Abschluss, Änderung und Beendigung der Anstellungsverträge mit den Mitgliedern des Vorstands, die Festlegung der jährlichen Tantiemen, die Zuteilung aus dem Stock Option-Programm sowie über Zusagen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung für die Vorstandsmitglieder. Die personelle Zusammensetzung der einzelnen Ausschüsse ist der Aufstellung auf Seite 77 dieses Geschäftsberichts zu entnehmen. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat den Vorsitz im Personalausschuss und im Ausschuss für Strategieangelegenheiten.

- Der Personalausschuss hat im vergangenen Jahr drei Mal getagt. Er befasste sich dabei im Wesentlichen mit der Vergütung für die Vorstandsmitglieder und der Prüfung des Stock Option-Plans für Führungskräfte. Zudem wurden die Neukonzeption der variablen Vergütungsbestandteile des Aufsichtsrats sowie Nachfolgeregelungen im Aufsichtsrat und Vorstand erörtert.
- Der Ausschuss für Strategieangelegenheiten berät den Vorstand in Grundsatzfragen der Geschäftspolitik und der unternehmerischen Ausrichtung sowie bei bedeutsamen Projekten für die Gruppe

Deutsche Börse. Gegenstand der Beratungen in den vier Sitzungen des Ausschusses im Berichtszeitraum war neben der strategischen Planung der Gruppe Deutsche Börse für die kommenden Jahre die Erörterung interner Wachstumsprojekte wie Eurex US. Des Weiteren wurde eine Standortbestimmung des Kassamarktes unter besonderer Berücksichtigung des Parketthandels, der Rolle der Regionalbörsen und der Retailkunden vorgenommen. Schließlich hat sich der Strategieausschuss mit der Diskussion strategischer Optionen im Hinblick auf die Konsolidierung der europäischen Börsenlandschaft beschäftigt.

- Der Finanz- und Prüfungsausschuss tagte im vergangenen Jahr vier Mal und führte zudem drei Telefonkonferenzen durch. Der Ausschuss betrachtete eingehend die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Konzerns und befasste sich insbesondere mit dem Jahres- und Konzernabschluss und dem Vorschlag für die Gewinnverwendung. Im Rahmen der Budgetplanung für das neue Geschäftsjahr gaben die Mitglieder ihre Empfehlungen für das Aufsichtsratsplenum ab. Sie verschafften sich weiterhin einen Überblick über die Struktur der Kapitalflussrechnung, die Darstellung der Ergebnisentwicklung im Budget und die Auswirkungen des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes sowie über die interne Revision und das Risk Management innerhalb der Gruppe Deutsche Börse. Zudem diskutierte der Finanz- und Prüfungsausschuss die neue Struktur der Budgetvorlage und des internen Quartalsberichts.

- Der Ausschuss für Technologiefragen befasste sich in zwei Sitzungen insbesondere mit dem Status des Effektivitäts- und Effizienzsteigerungsprogramms, der Vermarktung des Xetra®-Systems an die Börse Shanghai sowie der Bewertung und möglichen Weiterentwicklung des Eurex®-Systems.
- Der Ausschuss für Fragen bezüglich Clearing und Settlement hat im Berichtszeitraum einmal getagt. Dabei beschäftigten sich die Mitglieder insbesondere mit regulatorischen Trends im Clearing und Settlement sowie dem aktuellen Status des EU-Wettbewerbsverfahrens der Clearstream Banking AG, Frankfurt.

Über die Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse wurde regelmäßig in den jeweils folgenden Sitzungen des Aufsichtsratsplenums berichtet.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat erachtet den von der Regierungskommission erarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex als wichtigen Schritt zur Weiterentwicklung der Praxis der Unternehmensführung und -kontrolle. Am 9. Dezember 2004 haben wir zusammen mit dem Vorstand die Entsprechenserklärung der Deutsche Börse AG nach § 161 AktG für das Jahr 2004 abgegeben und erklärt, allen Empfehlungen des Kodex in vollem Umfang entsprechen zu wollen. Diese Erklärung ist auch auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Weitere Einzelheiten zum Thema Corporate Governance einschließlich des Wortlauts der Entsprechenserklärung sind in einem eigenen Abschnitt auf den Seiten 82 bis 85 dieses Geschäftsberichts dargestellt.

Feststellung des Jahresabschlusses

Die Hauptversammlung 2004 hat die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin und Frankfurt am Main, als Abschlussprüfer gewählt. Die KPMG hat die Buchführung, den Jahresabschluss und den Lagebericht der Deutsche Börse AG ebenso wie den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht geprüft. Der Abschlussprüfer erteilte jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

Die genannten Abschlussunterlagen und Berichte der KPMG wurden uns rechtzeitig zur Einsicht ausgehändigt. Der Abschlussprüfer hat sowohl an den entsprechenden Sitzungen des Finanz- und Prüfungsausschusses als auch an der Bilanzsitzung des Gesamtaufichtsrats teilgenommen. Er berichtete über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung, insbesondere hat er Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns abgegeben und uns für ergänzende Auskünfte zur Verfügung gestanden.

Auf Basis unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, des Lageberichts und des Konzernlageberichts stimmten wir dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu. Es haben sich keine Beanstandungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss gebilligt; der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ist damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns schließen wir uns an.

Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat

Im Berichtszeitraum haben sich personelle Veränderungen im Vorstand der Gesellschaft ergeben. Herr André Roelants ist zum 30. Juni 2004 aus dem Vorstand der Deutsche Börse AG ausgeschieden. Herr Jeffrey Tessler wurde mit Wirkung zum 6. Oktober 2004 als Vorstand der Deutsche Börse AG bestellt.

Veränderungen gab es auch im Aufsichtsrat. Als Vertreter der Anteilseigner sind Frau Sandra Jaffee und Herr Harold Hörauf mit Ablauf der Hauptversammlung am 19. Mai 2004 ausgeschieden. Von der Hauptversammlung wurden Lord Peter Levene und Herr Alessandro Profumo neu in den Aufsichtsrat gewählt.

Der Aufsichtsrat dankt den ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats für ihren wertvollen Einsatz sowie die konstruktive Begleitung des Unternehmens und des Vorstands. Ferner gilt der Dank

allen Mitgliedern, die dem Vorstand im Jahr 2004 angehörten, allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie den Arbeitnehmervertretungen für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit.

Frankfurt am Main, den 16. März 2005

Für den Aufsichtsrat:



Dr. Rolf-E. Breuer
Vorsitzender

Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Führung und Kontrolle von Unternehmen. Sie umfasst das gesamte System der Leitung und Überwachung eines Unternehmens, einschließlich der Unternehmensorganisation, der geschäftspolitischen Grundsätze und Leitlinien sowie der internen und externen Mechanismen zur Kontrolle und Überwachung. Hierzu zählen insbesondere die effiziente Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, die Transparenz des Unternehmensgeschehens sowie die Achtung der Aktionärsinteressen.

Eine gute Corporate Governance fördert das Vertrauen nationaler und internationaler Anleger, der Finanzmärkte, Geschäftspartner und Mitarbeiter sowie der Öffentlichkeit in die Führung und Überwachung eines Unternehmens. Diese Prinzipien haben bei der Deutsche Börse AG von jeher einen hohen Stellenwert.

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG haben die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in vollem Umfang anerkannt, um die Voraussetzungen für eine starke und international vergleichbare Corporate Governance zu schaffen. Darüber hinaus hat die Deutsche Börse AG bis heute alle Anregungen des Kodex umgesetzt – bis auf eine Ausnahme: Unterschiedlich lange Amtsperioden von Aufsichtsratsmitgliedern hat die Deutsche Börse AG noch nicht eingeführt; die Umsetzung dieser Anregung ist jedoch vorgesehen.

Enge Kooperation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements. Weicht der Geschäftsverlauf von den Plänen und Zielen erheblich ab, informiert der Vorstand den Aufsichtsrat und benennt die Gründe. Für bedeutende Geschäftsvorgänge legt die Geschäftsordnung des Vorstands Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats fest.

Neben den im Corporate Governance Kodex empfohlenen Ausschüssen (Personal-, Strategie- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) treten bei der Deutsche Börse AG regelmäßig zwei weitere Ausschüsse zusammen: Der Ausschuss für Technologiefragen sowie der Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement informieren den Aufsichtsrat konkret über die Entwicklung in diesen Geschäftsfeldern (siehe S. 77 für die Zusammensetzung der Ausschüsse).

Wird ein Vorstand zum ersten Mal bestellt, erhält er nicht automatisch einen Vertrag über fünf Jahre. So wurde z. B. Jeffrey Tessler, seit 6. Oktober 2004 Vorstandsmitglied der Deutsche Börse AG, zunächst für drei Jahre bestellt. Für die Organmitglieder gilt eine Altersgrenze von 60 Jahren bei Vorstandsmitgliedern bzw. 70 Jahren bei Mitgliedern des Aufsichtsrats.

Bei der Auswahl von Kandidaten für den Aufsichtsrat achtet die Deutsche Börse darauf, dass dem Gremium jederzeit Mitglieder angehören, die über die erforderlichen Qualifikationen verfügen, um ihre Aufgaben ordnungsgemäß wahrnehmen zu können, und die hinreichend unabhängig sind. Dabei berücksichtigt die Deutsche Börse AG potenzielle Interessenkonflikte, die internationale Tätigkeit des Unternehmens sowie die in der Satzung festgelegte Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder. Im Gegensatz zu anderen Unternehmen gehören dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG keine ehemaligen Vorstandsmitglieder des Unternehmens an. Die Aufsichtsratsmitglieder üben weder eine Organfunktion

oder Beratungsaufgabe bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens aus, noch nehmen sie mehr als vier weitere Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften wahr.

Der Aufsichtsrat hat die Effizienz seiner Tätigkeit überprüfen lassen und Anpassungen vorgenommen. Dies hatte zur Konsequenz, dass der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gemäß der globalen Ausrichtung des Unternehmens internationaler geworden ist. Im Jahr 2004 wurden Lord Peter Levene of Portsoken KBE und Alessandro Profumo neu in den Aufsichtsrat berufen. Eine weitere Anregung des Deutschen Corporate Governance Kodex berücksichtigend, folgt im Anschluss an jede Aufsichtsratsitzung als regelmäßiger Tagesordnungspunkt eine Besprechung des Aufsichtsrats ohne den Vorstand. Schon jetzt ist es gängige Praxis, dass sich die Vertreter der Aktionäre und der Arbeitnehmer in Workshops auf die Sitzungen des Aufsichtsrats vorbereiten.

Leistungsorientierte Vergütung

Die Deutsche Börse AG legt die Vergütung ihrer Vorstandsmitglieder im Geschäftsbericht und im Internet offen – individualisiert und nach Bestandteilen aufgegliedert. Die Vorstandsmitglieder erhalten jährliche Bezüge mit fixen, variablen sowie erfolgsabhängigen Bestandteilen. Als Richtschnur für die angemessene Vergütung eines Vorstandsmitglieds gilt seine individuelle Leistung ebenso wie die Leistung des Vorstands insgesamt sowie Unternehmenserfolg, wirtschaftliche Lage und Perspektiven der Deutsche Börse AG. Die Grundzüge des Vergütungssystems und die Ausgestaltung der erfolgsabhängigen Komponenten für den Vorstand sind im Anhang zum Konzernabschluss detailliert erläutert und individualisiert ausgewiesen (siehe S. 192). Auf den Corporate Governance-Seiten im Internet wird zusätzlich der Zeitwert der an die Vorstände ausgegebenen Optionen einmal pro Quartal aktualisiert.

Auch die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats ist im Geschäftsbericht und im Internet individualisiert und aufgegliedert nach ihren Bestandteilen offen gelegt. Die Bezüge der Aufsichtsratsmitglieder setzen sich aus einer fixen und einer erfolgsabhängigen Komponente zusammen. Die Mitgliedschaft und der Vorsitz in einem Aufsichtsratsausschuss werden seit einer entsprechenden Änderung der Satzung der Deutsche Börse AG durch die Hauptversammlung 2003 gesondert vergütet.

Die Deutsche Börse hat für ihre Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder zudem eine so genannte D & O-Versicherung (Haftplichtversicherung für Vermögensschäden) mit einem angemessenen Selbstbehalt abgeschlossen.

Transparenz für alle Zielgruppen ...

Dieselben Informationen zum selben Zeitpunkt für alle „Kunden“ – diese Zielsetzung spielt in der Kommunikation der Deutschen Börse eine wichtige Rolle. Über das Internet können sich institutionelle Investoren und Privatanleger ebenso wie eine interessierte Öffentlichkeit über aktuelle Entwicklungen in der Gruppe informieren – in Deutsch und Englisch. Die Corporate Governance-Seiten bieten ausführliche Informationen zu Vorstand und Aufsichtsrat, die aktuelle Satzung und Angaben zum Abschlussprüfer. Links führen zu verwandten Themen, wie Meldungen nach § 15a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), Ad-hoc-Mitteilungen, Finanzkalender, Organisationsstruktur sowie dem aktuellen Quartals- bzw. Jahresbericht der Deutsche Börse AG.

Die Hauptversammlung wird 2005 erneut live im Internet übertragen, um alle Anteilseigner, die nicht persönlich teilnehmen können, zeitnah über die Geschäftsentwicklung zu informieren. Wie bereits in den Vorjahren erleichtert die Deutsche Börse AG den Aktionären die Wahrnehmung ihrer Rechte in der Hauptversammlung. Die Aktionäre können ihr

Stimmrecht entweder selbst ausüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben lassen. Der Stimmrechtsvertreter nimmt an der Hauptversammlung am 25. Mai 2005 teil und nimmt Weisungen zur Stimmrechtsausübung vor der Hauptversammlung auch über elektronische Medien entgegen.

Nach § 15a WpHG müssen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG den Kauf oder Verkauf von Aktien der Deutsche Börse AG oder darauf beruhenden Derivaten offen legen. Im Berichtszeitraum sind der Deutsche Börse AG Meldungen über diese so genannten „Directors' Dealings“ zugegangen. Der Aktienbesitz von Mitgliedern dieser beiden Gremien wird im Geschäftsbericht (siehe S. 191) und in den Zwischenberichten veröffentlicht.

Soweit die Deutsche Börse AG im Ausland aufgrund der jeweiligen kapitalmarktrechtlichen Vorschriften Meldungen veröffentlicht, wird sie diese auch im Inland unverzüglich bekannt geben.

... auch bei Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Deutsche Börse unterrichtet Anteilseigner und Öffentlichkeit durch diesen Geschäftsbericht sowie durch Zwischenberichte über ihre Geschäftszahlen. Der Geschäftsbericht erscheint binnen 90 Tagen nach dem Ende des Geschäftsjahres (31. Dezember), die Zwischenberichte binnen 45 Tagen nach Ende des jeweiligen Quartals – alle Berichte sind öffentlich über das Internet abrufbar. Der Geschäftsbericht enthält die Mandate der Vorstands- und der Aufsichtsratsmitglieder (siehe S. 94 ff.); auch die Beziehungen zu nahe stehenden Personen sind im Anhang des Konzernabschlusses (siehe S. 192 ff.) aufgeführt.

Abschlussprüfer für den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG ist die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Bevor KPMG der Hauptversammlung zur Wahl vorgeschlagen wurde, hatte der Finanz- und Prüfungsausschuss eine Erklärung eingeholt, dass keine beruflichen, finanziellen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen bestehen, die Zweifel an der Unabhängigkeit des Prüfers begründen. Zudem wurde mit dem Abschlussprüfer vereinbart, dass der Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses über Ausschluss- oder Befangenheitsgründe, die während der Prüfung auftreten, unverzüglich unterrichtet wird, soweit diese nicht sofort beseitigt werden. Der Abschlussprüfer soll auch über alle für die Aufgaben des Aufsichtsrats wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse, die sich bei der Abschlussprüfung ergeben, unverzüglich berichten. Außerdem hat der Abschlussprüfer den Aufsichtsrat zu informieren bzw. im Prüfungsbericht zu vermerken, wenn er im Zuge der Abschlussprüfung Tatsachen feststellt, die mit der vom Vorstand nach § 161 Aktiengesetz (AktG) abgegebenen Entsprechenserklärung nicht vereinbar sind. Der Abschlussprüfer nimmt an den Beratungen des Finanz- und Prüfungsausschusses und des Aufsichtsrats über den Jahres- und Konzernabschluss teil und berichtet über die wesentlichen Ergebnisse dieser Prüfung.

Uneingeschränkte Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Zum Deutschen Corporate Governance Kodex geben Vorstand und Aufsichtsrat jährlich eine Entsprechenserklärung ab und veröffentlichen diese in Geschäftsbericht und Internet. Die letzte Entsprechenserklärung datiert vom 9. Dezember 2004 und bezieht sich auf den Kodex in der aktuellen Fassung. Sie wird im Folgenden im Wortlaut abgedruckt.

„Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt in seiner Fassung vom 21. Mai 2003, dass

1. der Aufsichtsrat hinsichtlich der Vorstandsvergütung für außerordentliche, nicht vorhergesehene Entwicklungen eine Begrenzung für variable Vergütungskomponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter vereinbaren soll (Ziff. 4.2.3 Abs. 2 Satz 4) und

2. die Grundzüge des Vergütungssystems für Vorstände und die konkrete Ausgestaltung von Aktienoptionsplänen oder vergleichbarer Gestaltungen sowie die Angaben zum Wert von Aktienoptionen auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht und im Geschäftsbericht erläutert werden sollen (Ziff. 4.2.3 Abs. 3).

Nach Veröffentlichung der letzten Entsprechenserklärung am 23. September 2003 hat die Deutsche Börse AG beide Empfehlungen umgesetzt. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG erklären gemäß § 161 Aktiengesetz, dass seit der Umsetzung der oben genannten Empfehlungen den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers am 4. Juli 2003 bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 21. Mai 2003 entsprochen wurde und wird.“

Compliance-Regeln für den korrekten Umgang mit vertraulichen Informationen

Zu einer verantwortungsvollen Unternehmensführung gehört es, allen Mitarbeitern bewusst zu machen, dass der Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen gewisse Verpflichtungen mit sich bringt. So sind beispielsweise Insidergeschäfte in Deutschland unter Strafe gestellt. Mitarbeiter der Gruppe

Deutsche Börse haben in verschiedenen Bereichen ihrer Tätigkeit Zugang zu Informationen, die sie zu Insidern machen und die sie folglich nicht für ihre Wertpapiergeschäfte nutzen dürfen. Das Wertpapierhandelsgesetz stellt ferner Verhaltensregeln auf, die allen im Wertpapiergeschäft tätigen Unternehmen und deren Mitarbeitern ein Handeln „im bestmöglichen Interesse der Kunden und der Integrität des Marktes“ zur „Vermeidung von Interessenkonflikten“ vorschreiben. Das Handeln in Übereinstimmung mit geltendem Recht heißt Compliance.

Compliance ist fester Bestandteil der Unternehmenskultur der Gruppe Deutsche Börse; das Unternehmen hat bereits 1996 entsprechende Regeln für alle Mitarbeiter eingeführt und diese seitdem kontinuierlich und im Einklang mit gesetzlichen Änderungen weiterentwickelt. Zum 1. Januar 2004 wurden die Compliance-Regeln in der Gruppe Deutsche Börse vereinheitlicht. Sie gelten nunmehr für die Deutsche Börse AG sowie für alle Gesellschaften der Gruppe mit Sitz in Deutschland und gewährleisten, dass sich die Mitarbeiter beim Umgang mit vertraulichen Informationen korrekt verhalten. Die Regeln zeigen den rechtlichen Rahmen auf, innerhalb dessen Mitarbeiter ihren Anlagegeschäften nachgehen können, ohne dabei Insiderinformationen zu nutzen. Das im Oktober 2004 in Kraft getretene Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG), das das im WpHG geregelte Insiderrecht konsequent weiterentwickelt, wurde sofort umgesetzt. Die Deutsche Börse hat demnach ein namentliches Verzeichnis mit den relevanten Daten aller Insider in der Gruppe angelegt, deren Mitwirken an Entscheidungen Einfluss auf den Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG und darauf basierender Derivate haben könnte. Damit befolgt die Deutsche Börse konsequent den Sicherheitsstandard zum Schutz vor Insiderhandel und Interessenkonflikten, der für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute in Deutschland verpflichtend ist.

Customer Governance: Kunden in Entscheidungen einbinden

Als Organisator von Märkten hat die Deutsche Börse ein besonders enges Verhältnis zu ihren Kunden. Denn auch der beste Markt funktioniert nicht ohne Marktteilnehmer.

Dieses Kapitel verzeichnet die Arbeitskreise und Gremien, die der Gruppe Deutsche Börse mit Rat und Tat zur Seite stehen, um Unternehmensziele und Kundenwünsche in Einklang zu bringen.

Customer Governance-Organen sind auf der einen Seite die aktienrechtlich vorgeschriebenen Aufsichtsräte und die öffentlich-rechtlichen Börsenräte, in denen Kunden und Kapitalmarktexperten vertreten sind, auf der anderen Seite eine Vielzahl von Gremien und Arbeitskreisen, die die Deutsche Börse selbst ins Leben gerufen hat, um ihre Kunden an der Gestaltung der Märkte zu beteiligen. Gemeinsam mit den Kunden entwickelt das Unternehmen neue Produkte und Dienstleistungen, allen wichtigen Entscheidungen auf Unternehmensebene gehen intensive Konsultationen mit den Marktteilnehmern voraus.

2004 befassten sich Gremien und Arbeitskreise unter anderem mit der Überarbeitung der Going Public-Grundsätze, dem neuen Preismodell für Xetra® und den Regeln für die Zugehörigkeit zum Index DAX®. Auch an der Entwicklung des Global Clearing Link sowie des 21-Stunden-Handels von Eurex US mit Euro-denominierten festverzinslichen Anleihen waren Marktteilnehmer maßgeblich beteiligt.

Das Verzeichnis der Gremien auf den folgenden Seiten ist Ausdruck der Überzeugung, dass die Kunden im Denken und Handeln der Gruppe Deutsche Börse an erster Stelle stehen. Viele Gremien setzen sich aus externen Mitgliedern und Mitarbeitern der Gruppe Deutsche Börse zusammen; aufgelistet werden hier jedoch nur die externen Mitglieder. Die Gruppe Deutsche Börse dankt allen Unternehmen, die Repräsentanten in diese Gremien entsenden, sowie allen Gremien-Mitgliedern für ihr Engagement.

Arbeitskreise und Gremien

Stand 31. Dezember 2004

Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG

Der Aufsichtsrat ist das aktienrechtliche Aufsichtsorgan der Deutsche Börse AG. Er setzt sich aus 21 Mitgliedern – 14 Anteilseigner und sieben Arbeitnehmervertreter – zusammen. Zu den wichtigsten Aufgaben des Aufsichtsrats gehören die Überwachung der Unternehmensleitung, die Bestellung des Vorstands und die Genehmigung wichtiger unternehmerischer Planungen und Entscheidungen (siehe S. 78 ff. für den ausführlichen Bericht des Aufsichtsrats). Nachfolgend sind die Vertreter der Anteilseigner aufgeführt.

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender),
Vorsitzender des Aufsichtsrats, Deutsche Bank
Manfred Zaß (stellv. Vorsitzender),
ehemals DekaBank Deutsche Girozentrale
David Andrews, Xchanging
Udo Behrenwaldt, Unternehmensberater
Mehmet Dalman, WMG
Uwe E. Flach, ehemals DZ BANK
Dr. Manfred Gentz, DaimlerChrysler
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt, Max-Planck-
Institut für ausländisches und internationales Privatrecht
Dr. Stefan Jentzsch, HVB Group
Lord Peter Levene of Portsoken KBE, Lloyd's
Hessel Lindenbergh, ehemals ING Group
Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
Alessandro Profumo, UniCredito
Dr. Herbert Walter, Dresdner Bank

Börsenrat der FWB Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 20. Januar 2005)

Der Börsenrat ist das oberste Kontroll- und Aufsichtsorgan der öffentlich-rechtlichen Börse. Die Geschäftsführung der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse benötigt für alle Fragen, die von grundsätzlicher Bedeutung sind, die Zustimmung des Börsenrats. Der Börsenrat ist unter anderem für die Bestellung, Abberufung und Überwachung der Geschäftsführer zuständig. Er erlässt ferner die Börsenordnung, die Gebührenordnung und die Bedingungen für die Geschäfte an der Börse. Der Börsenrat der FWB besteht aus 24 Mitgliedern, die für eine Amtszeit von drei Jahren gewählt werden.

Dr. Lutz Raettig (Vorsitzender), Morgan Stanley
Hermann-Josef Lamberti (stv. Vorsitzender), Deutsche Bank
Wolfgang Beck, Scheich & Partner Börsenmakler
Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-Thüringen
Dr. Andre Carls, comdirect bank

Dr. Edgar Ernst, Deutsche Post
Henning von der Forst, Nürnberger Beteiligung
Dr. Hans-Jörg Frantzmann,
Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft
Prof. Dr. Wolfgang Gerke, Lehrstuhl für Bank- und
Börsenwesen, Universität Erlangen-Nürnberg
Dr. Heiner Hasford, Münchener Rück
Heinz Hilgert, DZ Bank
Dr. Stefan Jentzsch, HVB Group
Karl Ralf Jung, Dresdner Bank
Dr. Karl-Ludwig Kley, Deutsche Lufthansa
Horst Marschall, Baden-Württembergische Bank
Wolf-Dietrich Martin, Wolfgang Steubing
Friedrich von Metzler, B. Metzler Seel. Sohn & Co.
Rainer Roubal, ICF Kursmakler
Heinz-Jürgen Schäfer, Deutsche Vereinigung für
Finanzanalyse und Asset Management e.V.
Dr. Mirko Scherer, GPC Biotech
Willi Ufer, HSBC Trinkaus & Burkhardt
Axel Weber, DekaBank Deutsche Girozentrale
Stefan Winter, UBS Warburg
Rüdiger Wolf, equinet Securities

Issuer Markets Advisory Committee

Das Issuer Markets Advisory Committee (IMAC) berät die Deutsche Börse AG bei der Gestaltung der Listingplattform und des Kassamarktes. Das Komitee ist Forum für alle relevanten Kapitalmarktbeteiligten, insbesondere für Emittenten, Investoren, Emissionshäuser, Emissionsberater und Verbände. Im Jahr 2004 befasste sich das IMAC u. a. mit der Überarbeitung der Going Public-Grundsätze und Initiativen zur Steigerung der Primärmarktaktivität.

3i Deutschland
Aixtron
Allianz Dresdner Asset Management
Apax Partners
BASF
Blättchen & Partner
Commerzbank
Credit Suisse First Boston
Deutsche Bank
Deutsche Lufthansa
Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz
DIRK Deutscher Investor Relations Kreis
Dresdner Bank
DWS

DZ Bank
 equinet
 Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Goldman Sachs
 HypoVereinsbank
 Jenoptik
 Loewe
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 MVV Energie
 QIAGEN
 Sal. Oppenheim
 SAP
 Shearman & Sterling
 T-Online International
 Techem
 UBS Warburg
 Union Asset Management
 WestLB Asset Management
 Wolfgang Steubing

Secondary Markets Advisory Committee (SMAC)

Das SMAC setzt sich mit Funktionalitäten und Servicelevels der Xetra®-Plattform und des Parketts der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse auseinander. Marktmodelle und geplante Entwicklungen werden vorgestellt und kritisch diskutiert. Im Jahr 2004 war das SMAC in Initiativen der Deutschen Börse wie Smart Trading, Cash Market 2005 und dem Handel von Bezugsrechten sowie Pricing eingebunden.

Archelon
 BNP Paribas
 Commerzbank
 CortalConsors
 Credit Suisse First Boston
 DAB bank
 Deutsche Bank
 DGZ DekaBank
 Dresdner Kleinwort Wasserstein
 DZ Bank
 Goldman Sachs
 Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Verkehr und Landesentwicklung
 HypoVereinsbank
 ICF Kursmakler
 JPMorgan
 Lehman Brothers Bankhaus
 Merrill Lynch

Morgan Stanley
 N.M. Fleischhacker
 Resource Trading Group
 Société Générale
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 UBS Warburg
 WestLB

Arbeitskreis Usancen und Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel

Der Arbeitskreis aus Börsenhändlern und Skontroführern konkretisiert und ergänzt die Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse.

Baader Wertpapierhandelsbank
 Commerzbank
 Deutsche Bank
 Deutsche Bundesbank
 Dresdner Bank
 Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Verkehr und Landesentwicklung
 ICF Kursmakler
 N.M. Fleischhacker
 Seydler
 WST Broker

Skontroführerausschuss

Die Aufgabe des Skontroführerausschusses ergibt sich aus § 27 b Abs. 4 BörsO. Der Ausschuss wurde zu allen Fragen und Entscheidungen des Berichtsjahres angehört, die die Skontrenbildung betreffen.

Concord Effekten
 Deutsche Bank
 ICF Kursmakler
 N.M. Fleischhacker
 WST Broker

Designated Sponsors Workshop

Der Workshop entwickelt das Designated Sponsor-Modell weiter, diskutiert neue Modelle und klärt aktuelle Fragen auf operativer Ebene.

Archelon Deutschland
 Commerzbank
 Concord Effekten
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 DZ Bank
 equinet Securities
 HypoVereinsbank
 N.M. Fleischhacker
 Seydler
 Timber Hill Europe
 UBS Warburg
 WestLB

T. Rowe Price International
 UBS Global Asset Management
 Union Investment Luxembourg

Verwaltungsrat der Eurex Zürich AG
Aufsichtsrat der Eurex Frankfurt AG
Aufsichtsrat der Eurex Clearing AG

Der Verwaltungsrat der Eurex Zürich AG sowie die identisch besetzten Aufsichtsräte der Eurex Frankfurt AG und der Eurex Clearing AG sind die aktienrechtlichen Aufsichtsorgane von Eurex und ihren Tochtergesellschaften.

Dr. Markus Granzio (Vorsitzender)
 Dr. Hugo Bänziger, Deutsche Bank
 Walter Berchtold, Credit Suisse
 Dr. Reto Francioni, SWX Swiss Exchange
 Jacques de Saussure, Pictet & Cie.

Börsenrat der Eurex Deutschland
 (Stand 20. Januar 2005)

Der Börsenrat der Eurex Deutschland ist das oberste Kontroll- und Aufsichtsorgan der öffentlich-rechtlichen Börse.

Dr. Peter Coym (Vorsitzender), Lehman Brothers
 Hermann-Josef Lamberti (stellv. Vorsitzender), Deutsche Bank
 Rolf Birkert, Birkert Wertpapierhandelshaus
 Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-Thüringen
 Gustav R. Gass, Gass Capital Markets
 Paul Hagen, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Heinz Hilgert, DZ Bank
 Matthias Hofinger, MH Trading Wertpapierhandel
 Dr. Stefan Jentzsch, HVB Group
 Karl Ralf Jung, Dresdner Bank
 Dagmar Kollmann, Morgan Stanley Wertpapiere
 Jan-Dirk Lüders, CMT Capital Markets Trading
 Horst Marschall, Baden-Württembergische Bank
 Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Stefan Mülheim, Citigroup Global Markets
 Andreas Preuss, Mako Global Derivatives
 Christian Schaffer, First Futures
 Prof. Dr. Christian Schlag, Professor für Derivate und
 Financial Engineering, Johann Wolfgang Goethe-
 Universität Frankfurt am Main
 Prof. Dr. Mark Wahrenburg, Lehrstuhl für
 Bankbetriebslehre, Johann Wolfgang Goethe-
 Universität Frankfurt am Main
 Axel Weber, DekaBank Deutsche Girozentrale

Investors Advisory Committee

Das Committee ist verantwortlich für die Weiterentwicklung der Produkt- und Dienstleistungspalette der Gruppe Deutsche Börse für institutionelle Investoren. Zentrales Thema 2004 waren Entwicklungen im Bereich Asset Management. Mit führenden Vertretern aus dem Bereich europäisches Vermögens- und Asset Management wurde unter anderem über aktuelle Marktentwicklungen wie Hedgefonds, Bestausführung und die Rolle der Gruppe Deutsche Börse diskutiert. Außerdem diskutierten die Mitglieder des Committee über den Einsatz von Derivaten im Asset Management sowie Fund Distribution.

Allianz Dresdner Asset Management
 BAI Bundesverband Alternative Investments
 BVI Bundesverband Investment und Asset Management
 Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton¹⁾
 Credit Suisse First Boston
 Deka Investment
 Deutsche Bank
 DWS
 FEFSI, Fédération Européenne des
 Fonds et Sociétés d'Investissement
 FERI Trust
 Fidelity Investments International
 Freshfields Bruckhaus Deringer¹⁾
 Gartmore Investment Management
 Gassner Stockmann & Kollegen¹⁾
 Goldman Sachs
 Hengeler Mueller Weitzel Wirtz¹⁾
 Linklaters O & R Oppenhoff & Rädler¹⁾
 Morley Fund Management
 Norges Bank
 Schroders Investment Management

¹⁾ Gäste

Arbeitskreis Aktien- und Indexprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis setzt sich aus den wichtigsten Marktteilnehmern von Eurex zusammen. Er berät Eurex bei operativen und strategischen Themen aus dem Bereich Aktien- und Indexderivate. Der Arbeitskreis übermittelt seine Empfehlungen an die Geschäftsführung von Eurex.

Archelon Deutschland
 Bear Stearns International
 BNP Paribas
 Citigroup
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 Geneva Trading
 Goldman Sachs
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank
 JPMorgan Securities
 Lehman Brothers
 Liquid Capital
 Mako Global Derivatives Trading
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 Optiver
 Société Générale
 Timber Hill
 UBS
 WestLB

Arbeitskreis Zinsprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis konstituiert sich aus Eurex-Marktteilnehmern und berät die Terminbörse bei der Gestaltung der Parameter für die auf der Eurex-Plattform gehandelten Zinsprodukte. Auch bei der Entwicklung und Einführung von Funktionalitäten für die Eingabe von außerbörslichen Orders – hier bietet Eurex neben dem Handel auch die Abwicklung von Zinsprodukten – wird der Arbeitskreis um Rat gefragt. Im Jahr 2004 hat der Arbeitskreis die Eurex Mistrade-Regeln überarbeitet. Andere Diskussionsthemen waren die eventuelle Änderung der Buxl®-Future-Kontraktpezifikationen und sein möglicher Relaunch ebenso wie börsengehandelte Kreditderivate und der 21-Stunden-Handel von Eurex US mit Eurodenominierten festverzinslichen Anleihen.

ABN Amro
 Barclays
 Cargill Investors Services
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 Fimat International Banque
 Fortis
 Goldenberg, Heymeyer & Co.
 Goldman Sachs
 HypoVereinsbank
 JPMorgan
 Kyte Group
 Lehman Brothers
 Mako Global
 Man Financial
 Marquette Proprietary
 Morgan Stanley
 RefCo
 Tradition Securities
 UBS Warburg

Arbeitskreis Clearing (Eurex)

Ziel des Arbeitskreises Clearing ist die Entwicklung und Optimierung der Clearing-Infrastruktur von Eurex im Interesse aller am Clearingprozess beteiligten Marktteilnehmer. Vor diesem Hintergrund gibt der Arbeitskreis Empfehlungen und bereitet Entscheidungen vor, im Jahr 2004 beispielsweise hinsichtlich der Einführung von Sicherheitsabschlägen auf Sicherheiten, die in ausländischer Währung hinterlegt werden, dynamische Sicherheitsabschläge auf Anleihen und die Erweiterung der zulässigen Sicherheiten. Außerdem war der Arbeitskreis in Beratungen über die Entwicklung des Global Clearing Link eingebunden.

ABN Amro
 Barclays
 BNP Paribas
 Citigroup
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank
 Dresdner Kleinwort Wasserstein
 dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
 Fimat International Banque
 Fortis Bank Global Clearing

Goldman Sachs International
HSBC Trinkaus & Burkhardt
HypoVereinsbank
ING BHF-Bank
JPMorgan Securities
Morgan Stanley
UBS Warburg

Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex)

Der Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex) unterstützt die Ausgestaltung des Kassamarkt-Clearings für Aktienprodukte auf funktionaler Ebene. Er bietet eine Diskussionsplattform für alle Themen, die vom Clearinghaus Eurex Clearing oder Mitgliedern des Arbeitskreises angeregt werden. Bei Simulation und Launch des zentralen Kontrahenten (CCP) Release 2.0, Teil 1 – Verbesserung der Instrumente und erweitertes Buy-in Processing – gab der Arbeitskreis wertvolles Feedback. Gemeinsam mit dem Arbeitskreis werden die Inhalte künftiger Releases erarbeitet, um Kundenanforderungen adäquat zu berücksichtigen.

BNP Paribas
Citibank
Commerzbank
Credit Suisse First Boston
Deutsche Bank
Dresdner Kleinwort Wasserstein
DZ Bank
Fortis
HSBC Trinkaus & Burkhardt
HypoVereinsbank
Morgan Stanley
TXB LB Transaktionsservice
WestLB

Arbeitskreis Fixed Income Clearing (Eurex)

Der 2004 gegründete Arbeitskreis für Fixed Income Clearing setzt sich aus Eurex Bonds- und Eurex Repo-Clearingmitgliedern zusammen. Er hat die Aufgabe, die Eurex Clearing AG bei der Entwicklung von Clearing- und CCP-Services für festverzinsliche Produkte zu beraten. Der Arbeitskreis bietet außerdem eine Plattform für Diskussionen, die vom Clearinghaus oder von den Arbeitskreismitgliedern angeregt werden. Im Rahmen der Spezifikation des CCP Release

3.0 (FI CCP) im Jahr 2004 lieferte der Arbeitskreis wertvolles Feedback. Auch künftig wird die Entwicklung von Releases gemeinsam mit dem Arbeitskreis dazu beitragen, Kundenanforderungen zu erfüllen.

Bayerische Landesbank
Commerzbank
Deutsche Bank
Deutsche Bundesbank
Dresdner Kleinwort Wasserstein
dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
Fimaseba
Landesbank Hessen-Thüringen
HypoVereinsbank
Landesbank Baden-Württemberg
Morgan Stanley
TXB LB Transaktionsservice

Arbeitskreis Aktienindizes

Der Arbeitskreis liefert Empfehlungen für die Zusammensetzung der Auswahlindizes der Deutsche Börse AG auf Basis fester Indexregeln. Darüber hinaus berät der Arbeitskreis die Deutsche Börse AG in Fragen der Indexgestaltung und Weiterentwicklung der Regeln. 2004 war er maßgeblich an der Entwicklung neuer, vollautomatischer Regeln für die Festlegung der DAX®-Zusammensetzung beteiligt.

BNP Paribas
Commerzbank
Deutsche Bank
Dresdner Bank
DZ Bank
HypoVereinsbank
ING BHF-Bank
MEAG Asset Management
Sal. Oppenheim
UBS Investment Bank
WestLB

Clearstream International Board of Directors

Der Clearstream International Board of Directors ist ein „Single Board“ nach angelsächsischem Modell, dem aktuell fünf Managing Directors der Gruppe Deutsche Börse und 16 externe Direktoren angehören. Nachfolgend sind nur die externen Mitglieder aufgeführt.

Andrew Bruce, Barclays
 Michel Bois, CDC IXIS Investor Services
 Ernst-Wilhelm Contzen, Deutsche Bank
 Guillaume Fromont, Crédit Agricole
 Ralf Gissel, dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
 Dominique Hoenn, BNP Paribas
 Marc Hoffmann, Dexia BIL
 Eric Hollanders, ING Group
 Josef Landolt, UBS
 Jean Meyer, Banque Générale du Luxembourg
 Dr. Lutz Raettig, Morgan Stanley
 Gordon Sangster, Bank of America
 Renato Tarantola, Cassa di Compensazione e Garanzia
 Francesco Vanni d'Archirafi, Citigroup
 Roberto Vicario, BBVA
 Antonio Zoido, Bolsa de Madrid

User Advisory Board – Clearstream Banking Luxembourg

Der User Advisory Board ist das Diskussionsforum führender Clearstream-Kunden. Sie beraten das Management von Clearstream mit Blick auf die Geschäftsentwicklung, neue Projekte und strategische Initiativen. So war der User Advisory Board 2004 einer der treibenden Kräfte bei der Entwicklung von Vestima⁺ und CreationOnline.

ABN Amro Mellon
 Banca Intesa BCI
 Banque de Luxembourg
 Barclays
 BNP Paribas
 CDC IXIS
 Citigroup
 Commerzbank
 Credit Suisse Financial Services
 Dexia BIL
 Dresdner Bank
 Financial Markets Service Bank

Fortis Group
 ING Group
 Kredietbank Luxembourg
 UBS

Credit Advisory Group – Clearstream Banking Luxembourg

Die Credit Advisory Group beschäftigt sich mit Marktentwicklung und Kreditrisiken. Sie gibt Einschätzungen zur Kreditwürdigkeit von Banken und Finanzinstituten ab, bewertet aber auch das Risiko der Kreditvergabe an souveräne Staaten.

Banca Intesa
 Barclays
 BNP Paribas
 Citibank
 Dresdner Bank

Advisory Board – Clearstream Banking Frankfurt

Der mit allen wichtigen Kundengruppen besetzte Advisory Board berät den Vorstand der Clearstream Banking AG, Frankfurt, und das Group Executive Management von Clearstream International in allen Fragen des deutschen Abwicklungsgeschäfts. 2004 standen Diskussionen über die Implementierung der automatischen Tagesabwicklung, die Erweiterung des neuen deutschen Abwicklungsmodells und weitere strategische Projekte, z. B. Free of Payment Matching, im Mittelpunkt seiner Diskussionen.

BNP Paribas
 Citibank
 Commerzbank
 Deutsche Bank
 Deutsche Bundesbank¹⁾
 Dresdner Bank
 dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
 etb european transaction bank
 Financial Markets Service Bank
 ING BHF-Bank
 Morgan Stanley
 TXB LB Transaktionsservice

¹⁾ Ständiger Gast

Technical Advisory Committee

Zentrale Aufgabe des Technical Advisory Committee ist die Weiterentwicklung der IT-Infrastruktur. Mitglieder des Komitees sind IT-Manager der wichtigsten Kunden der Gruppe Deutsche Börse; es vertritt deren Interessen bei kurz- und mittelfristigen IT-Anforderungen. Das wichtigste Ergebnis der vier Sitzungen im Jahr 2004 war die Durchführung eines gemeinsam entwickelten, kundenspezifischen „Disaster Recovery Test“ für Xetra®, Eurex® und Eurex US®, mit dem ein neuer Standard auf dem Gebiet des „Business Continuity Management“ gesetzt wurde.

BNP Paribas
Barclays Capital
Citigroup
Commerzbank
Credit Suisse First Boston
Deutsche Bank
DGZ DekaBank
Dresdner Bank
dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
DZ Bank
European Energy Exchange
Fimat International Banque
Goldman Sachs
HypoVereinsbank Systems
ING BHF-Bank
JPMorgan
Man Financial
Merrill Lynch
Morgan Stanley
Österreichische Kontrollbank
Société Générale
SWX Swiss Exchange
UBS
Wiener Börse

Technologiebeirat

Der Technologiebeirat berät den Vorstand der Deutsche Börse AG in allen Fragen der Entwicklung der Informatik- und Datenverarbeitungsorganisation der Unternehmensgruppe. In ihm sind im Wesentlichen Führungskräfte aus IT und IT-nahen Bereichen von im Börsenumfeld tätigen Unternehmen vertreten.

Stephen David Bowen, Xchanging
Martin Bouwers, Barclays Capital
Gerd Gresens, Commerzbank
Manfred Hartmann, HSBC Trinkaus & Burkhardt
Stefan Kraus, Dresdner Bank
Christa Menke-Südbeck, Deutsche Bank
Dr. Thomas Noth, FinanzIT
Burkhard Oppenberg, DZ Bank
Dr. Michael Ruhrländer, TXB LB Transaktionsbank
Wolfgang Schmidt, T-Systems International
Karin Weiser-Ruhl, ING BHF-Bank
Christoph Wetzler, HypoVereinsbank

Mandate des Vorstands in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Stand 31. Dezember 2004

Werner G. Seifert

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center,
Customers/Markets

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
DeuBö Vermögensverwaltungs AG
(bis 29. 6. 2004) (Vorsitzender)
entory AG (Vorsitzender)
Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender)
Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender)
Xlaunch AG (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandat

Eurex Zürich AG (Vizepräsident)

Sonstiges Mandat

Clearstream International S.A.
(Vice Chairman of the Board of Directors)

Matthias Ganz

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Operations
Vorsitzender des Vorstands
Clearstream Banking AG
Member of the Executive Committee
Clearstream Banking S.A.
Member of the Group Executive Management
Clearstream International S.A.
Mitglied der Geschäftsführung
FWB Frankfurter Wertpapierbörse

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandat

entory AG

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A.
(Member of the Board of Directors)
Clearstream International S.A.
(Member of the Board of Directors)

Rudolf Ferscha

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Customers/Markets
(Trading and Clearing Services)
Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG
Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG
Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
Vorsitzender (seit 26. 2. 2004) der Geschäftsführung
Eurex Deutschland
Geschäftsführer der Eurex Bonds GmbH
Vorsitzender (seit 26. 2. 2004) der Geschäftsführung
FWB Frankfurter Wertpapierbörse

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Banking AG
Deutsche Börse Systems AG
Xlaunch AG

Sonstige Mandate

U.S. Futures Exchange L.L.C. (seit 2. 3. 2004)
(Chairman of the Board of Directors)
U.S. Exchange Holdings L.L.C. (seit 2. 3. 2004)
(Member of the Board of Directors)
The Clearing Corporation Inc.
(Member of the Board of Directors)

Mathias Hlubek

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center,
Customers/Markets
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH
Member of the Executive Committee
Clearstream Banking S.A.
Member of the Group Executive Management
Clearstream International S.A.
Member of the Executive Committee
Clearstream Services S.A.

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

entory AG
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG

Verwaltungsratsmandat

Eurex Zürich AG

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A.
(Member of the Board of Directors)
Clearstream International S.A.
(Member of the Board of Directors)
Clearstream Services S.A.
(Chairman of the Board of Directors)
Deutsche Börse Finance S.A.
(Chairman of the Board of Directors)

Michael Kuhn**Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG**

verantwortlich für Technology/Systems
Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Mitglied des Executive Committee
Clearstream Services S.A.
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH

KONZERNMANDATE**Aufsichtsratsmandate**

DeuBö Vermögensverwaltungs AG
(bis 29. 6. 2004)
entory AG
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG

Verwaltungsratsmandat

Eurex Zürich AG

Sonstiges Mandat

Clearstream Services S.A.
(Member of the Board of Directors)

André Roelants**Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands****Deutsche Börse AG (bis 30. 6. 2004)**

verantwortlich für Customers/Markets
(Banking and Custody Services) (bis 30. 6. 2004)
Chairman of the Executive Committee
Clearstream Banking S.A. (bis 15. 12. 2004)
President and Chairman of the Group
Executive Management
Clearstream International S.A. (bis 10. 12. 2004)

KONZERNMANDATE**Aufsichtsratsmandat**

Clearstream Banking AG (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A. (bis 15. 12. 2004)
(Chairman of the Board of Directors)
Clearstream International S.A.
(seit 10. 12. 2004 Chairman of the Board of Directors)

EXTERNE MANDATE

Blue Orchard Finance
(Member of the Board of Directors)
SWIFT (Member of the Board of Directors)

Jeffrey Tessler**Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG****(seit 6. 10. 2004)**

verantwortlich für Customers/Markets
CEO Clearstream International S.A.
President and Chairman of the Group
Executive Management
Clearstream International S.A. (seit 10. 12. 2004)
CEO Clearstream Banking S.A.
Chairman of the Group Executive Management
Clearstream Banking S.A.
(seit 15. 12. 2004)

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A. (seit 15. 12. 2004)
(Chairman of the Board of Directors)
Clearstream International S.A. (seit 10. 12. 2004)
(Member of the Board of Directors)

Mandate der Aufsichtsratsmitglieder in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Stand 31. Dezember 2004

Unter „Aufsichtsratsmandate“ ist die Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten erfasst. „Sonstige Mandate“ verweisen auf die Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.

Dr. Rolf-E. Breuer

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Vorsitzender des Aufsichtsrats, Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
Präsident, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

Aufsichtsratsmandate

Bertelsmann AG, Gütersloh
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
E.ON AG, München

Sonstige Mandate

Compagnie de Saint-Gobain S.A., Paris
(Member of the Board of Directors)
KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main
(Mitglied des Verwaltungsrats)
Landwirtschaftliche Rentenbank, Frankfurt am Main
(Mitglied des Verwaltungsrats)

Manfred Zaß

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands
DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

Deutsche EuroShop AG, Hamburg (Vorsitzender)

David Andrews

Chief Executive Officer
Xchanging Ltd., London

Sonstige Mandate

Ins-sure Holdings Limited, London
(Member of the Board of Directors)
HR Enterprise Limited, London
(Member of the Board of Directors)

Xchange Limited, London
(Chairman of the Board of Directors)
Xchanging Procurement Services Ltd., London
(Chairman of the Board of Directors)

Herbert Bayer

Gewerkschaftssekretär
ver.di, Fachbereich 1 Finanzdienstleistungen, Bezirk Frankfurt am Main und Region, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank AG, Frankfurt am Main
Eurohypo AG, Eschborn

Udo Behrenwaldt

Unternehmensberater,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (stellvertretender Vorsitzender)
Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Frankfurt am Main
Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
DB Trust AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

DWS Investment S.A., Luxemburg
(Member of the Board of Directors)
DWS Polska TFI S.A., Warschau
(Member of the Board of Directors)
Deutsche Asset Management S.A., Warschau
(Member of the Board of Directors)
DWS (Austria) Investmentgesellschaft mbH, Wien
(Member of the Board of Directors)
Deutsche Asset Management GmbH, Wien
(bis 20. 8. 2004) (Member of the Supervisory Board)
Deutsche Asset Management France S.A., Paris
(Member of the Board of Directors)

Birgit Bokel

Mitarbeiterin der Facility Management Section
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Mehmet Dalman

Chief Executive Officer (seit 1. 10. 2004)
WMG Limited, London
Mitglied des Vorstands (bis 30. 9. 2004)
Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Sonstige Mandate

Commerzbank Capital Markets Corporation,
New York (bis 30. 9. 2004)
(Chairman of the Board of Directors)
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.,
Hongkong/Tokio (bis 30. 9. 2004)
(Chairman of the Board of Directors)
Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) S.A.,
Prag (bis 30. 9. 2004)
(Member of the Board of Directors)
TOSCA Ltd., Cayman Islands (Non Executive Director)

Uwe E. Flach

Ehem. stellvertretender Vorsitzender des Vorstands
DZ BANK AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Andrae-Noris-Zahn AG, Frankfurt am Main
(stellv. Vorsitzender)
ORGA Kartensysteme GmbH, Paderborn
(seit 15. 7. 2004)
Stada Arzneimittel AG, Bad Vilbel

Sonstiges Mandat

GHP Holding GmbH, Bamberg (seit 18. 5. 2004)
(Mitglied des Beirats)

Hans-Peter Gabe

Mitarbeiter der Personnel Services Section
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Dr. Manfred Gentz

Mitglied des Vorstands (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler AG, Stuttgart
Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC)
Deutschland, Köln (seit 18. 11. 2004)

Aufsichtsratsmandate

adidas-Salomon AG, Herzogenaurach (seit 13. 5. 2004)
DaimlerChrysler Services AG, Stuttgart (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler Bank AG, Stuttgart (bis 15. 12. 2004)
(stellv. Vorsitzender)
DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Hannoversche Leben Versicherung AG, Hannover
Zürich Beteiligungs-AG – Deutschland, Frankfurt am Main

Sonstige Mandate

DaimlerChrysler United Kingdom Holding plc.,
London (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler Espana Holding S.A., Madrid
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler Japan Holding Ltd., Tokio
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler North America Holding Corporation,
Auburn Hills (Mitglied des Aufsichtsrats)
(bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler Corporation, Auburn Hills
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler France Holding S.A., Paris
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
DaimlerChrysler Mexico Holding, S.A. de C.V.,
Santiago Tianguistenco (Mitglied des Aufsichtsrats)
(bis 15. 12. 2004)
Freightliner LLC, Portland/USA
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)
EHG Elektroholding GmbH, Frankfurt am Main
(Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15. 12. 2004)

Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt

Max-Planck-Institut für ausländisches und
internationales Privatrecht, Hamburg

Harold Hörauf (bis 19. 5. 2004)

Ehem. persönlich haftender Gesellschafter
 HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate

Börse Düsseldorf AG, Düsseldorf (Vorsitzender)
 INKA Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH,
 Düsseldorf (bis 23. 3. 2004)
 (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Sonstige Mandate

BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.,
 Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)
 BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.,
 Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)
 HSBC Investment Managers S.A., Luxemburg
 (bis 20. 2. 2004) (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
 HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A.,
 Luxemburg (bis 17. 3. 2004)
 (stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats)
 HSBC Trinkaus Capital Management GmbH, Düsseldorf
 (bis 20. 2. 2004) (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Sandra S. Jaffee (bis 19. 5. 2004)

Warburg Pincus LLC, New York (seit 1. 2. 2004)
 Executive Vice President
 Citibank N.A., New York (bis 30. 1. 2004)
 President and CEO
 Global Securities Services, New York (bis 30. 1. 2004)

Dr. Stefan Jentzsch

Mitglied des Vorstands
 HVB Group, München

Aufsichtsratsmandate

DAB bank AG, München (Vorsitzender)
 HVB Informations-Verarbeitungs-GmbH, München
 (stellv. Vorsitzender)
 HVB Systems AG, München
 Infineon Technologies AG, München
 Vereins- und Westbank AG, München
 (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Bank Austria Creditanstalt AG, Wien
 (Mitglied des Aufsichtsrats)
 HVB Alternative Financial Products AG, Wien
 (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
 HVB Alternative Investment AG, Wien
 (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
 HVB Wealth Management Holding GmbH, München
 (Mitglied des Verwaltungsrats)

Lord Peter Levene of Portsoken KBE (seit 19. 5. 2004)

Chairman, Lloyd's, London

Sonstige Mandate

General Dynamics UK Limited, Oakdale
 (Chairman of the Board of Directors)
 Haymarket Group Ltd, London
 (Member of the Board of Directors)
 J. Sainsbury plc., London (bis 17. 9. 2004)
 (Member of the Board of Directors)

Hessel Lindenberg

Ehem. Mitglied des Vorstands
 ING Group, Amsterdam

Sonstige Mandate

DHV Holding, Amersfoort
 (Member of the Supervisory Board)
 Gamma Holding NV, Helmond
 (Member of the Supervisory Board)
 Koninklijke Numico NV, Zoetermeer
 (Member of the Supervisory Board)
 NIB Capital N.V., Den Haag
 (Member of the Supervisory Board)
 Ortec International NV, Gouda
 (Member of the Supervisory Board)
 Petroplus International NV, Rotterdam
 (Member of the Supervisory Board)
 Spyker Cars N.V., Zeewolde (seit 1. 4. 2004)
 (Chairman of the Supervisory Board)

Silke Martinez Maldonado

Mitarbeiterin der Front Office Data & Analytics Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Friedrich von Metzler

Persönlich haftender Gesellschafter
 B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
 Fördergesellschaft für Börsen- und Finanzmärkte
 in Mittel- und Osteuropa mbH, Frankfurt am Main
 (bis 8. 10. 2004)

Sonstiges Mandat

Metzler-Payden LLC., Los Angeles
 (Member of the Board of Directors) (bis 15. 3. 2004)

Alessandro Profumo (seit 19. 5. 2004)

Chief Executive Officer
 UniCredito, Mailand

Sonstige Mandate

Bank Pekao S.A., Warschau
 (Chairman of the Supervisory Board)
 Mediobanca S.p.A., Mailand
 (Member of the Board of Directors)
 Unicredit Banca Mobiliare (UBM) S.p.A., Mailand
 (Chairman of the Board of Directors)
 Unicredit Xelion Banca S.p.A., Mailand
 (Deputy Chairman of the Board of Directors)
 R.C.S. Quotidiani, S.p.A., Mailand (bis 7. 7. 2004)
 (Member of the Board of Directors)
 Olimpia S.p.A., Mailand
 (Member of the Board of Directors)
 Barilla G. & R. Brothers, S.p.A., Parma (bis 30. 4. 2004)
 (Member of the Board of Directors)
 Unicredit Audit S.p.A., Mailand (bis 6. 7. 2004)
 (Chairman of the Board of Directors)
 Unicredit Real Estate S.p.A., Mailand (bis 9. 6. 2004)
 (Member of the Board of Directors)
 Cordusio Immobiliare S.p.A, Mailand (bis 9. 6. 2004)
 (Member of the Board of Directors)
 Koç Holding, A.Ş., Istanbul
 (Member of the Board of Directors)

Sadegh Rismanchi

Mitarbeiter der Configuration Management and
 Quality Assurance Section
 Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Dr. Herbert Walter

Vorsitzender des Vorstands
 Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA, München

Sonstige Mandate

Dresdner Bank Luxemburg S.A., Luxemburg
 (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
 Banco Popular Espanol S.A., Madrid (seit 20. 4. 2004)
 (Miembro, Consejo de administración)
 Banco Portugues de Investimento, S.A., Porto
 (seit 21. 7. 2004) (Mitglied des Aufsichtsrats)

Otto Wierczimok

Mitarbeiter der Vaults Section
 Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Johannes Witt

Mitarbeiter der Central Billing Section
 Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

Fritz Nols Global Equity Services AG, Frankfurt am Main
 (bis 29. 3. 2004)

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse		2000	2001	2002	2003	2004
Kennzahlen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Umsatzerlöse	Mio. €	648,9	760,3	1.106,5	1.419,4	1.449,6
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	216,5	278,1	351,2	452,6	458,7
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	142,9	203,7	235,1	246,3	266,1
EBIT (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	24	31	29	32	32
EBITA (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	24	31	35	37	36
Cash Flow 1–Return on Investment	%	36	21	20	21	20
Cash Flow 2–Return on Investment	%	36	21	20	21	21
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	€	1,95	2,04	2,18	2,20	2,38
Eigenkapitalrentabilität	%	40	16	13	11	11
Quoten aus der Bilanz						
Kapitalbindungsdauer 1	Tage	33,0	28,1	32,7	23,6	17,4
Kapitalbindungsdauer 2	Tage	39,4	33,2	37,8	25,7	18,6
Kapitalbindung	%	27	29	47	15	14
Eigenkapitalquote 1	%	43	208	45	69	92
Eigenkapitalquote 2	%	56	223	63	85	107
Fremdkapitalquote	%	30	14	22	12	9
Fremdkapitalstruktur	%	61	73	77	38	32
Liquidität 1. Grades	%	27	372	37	59	89
Liquidität 2. Grades	%	86	430	72	88	120
Finanzkraft	%	72	104	68	64	70
Anlagendeckung 1		8,6	37,3	8,0	18,9	45,5
Anlagendeckung 2		1,9	5,2	1,1	1,4	1,8

EBIT-Marge EBIT / Externe Umsatzerlöse; um die Vergleichbarkeit mit den Vorjahren zu gewährleisten, wurde das EBIT um das Beteiligungsergebnis bereinigt

EBITA-Marge EBITA / Externe Umsatzerlöse; um die Vergleichbarkeit mit den Vorjahren zu gewährleisten, wurde das EBITA um das Beteiligungsergebnis bereinigt

Cash Flow 1–Return on Investment (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen) / Bilanzsumme ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten

Cash Flow 2–Return on Investment (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen + Zuführungen zu Pensionsrückstellungen) / Bilanzsumme ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten

Eigenkapitalrentabilität Konzern-Jahresüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres, basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse

Kapitalbindungsdauer 1 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft + Aktivierte Eigenleistungen + Sonstige betriebliche Erträge)

Kapitalbindungsdauer 2 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft)

Kapitalbindung (Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, aus der Begebung von Commercial Paper, aus Lieferungen und Leistungen sowie kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten) / Umsatzerlöse

Eigenkapitalquote 1 (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in fremden Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung)

Eigenkapitalquote 2 (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte + Langfristige Rückstellungen) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in fremden Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung)

Fremdkapitalquote (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Bilanzsumme – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

Fremdkapitalstruktur (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

Liquidität 1. Grades Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung / (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

Liquidität 2. Grades (Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung + Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen Tochtergesellschaften, assoziierte Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht + Sonstige kurzfristige Vermögenswerte) / (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

Finanzkraft (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen) / (Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

Anlagendeckung 1 Eigenkapital / (Sachanlagen ohne Grundstücke und Gebäude sowie ohne Einbauten in fremden Gebäuden)

Anlagendeckung 2 Eigenkapital / (Sachanlagen ohne Grundstück und Gebäude sowie ohne Einbauten in fremden Gebäuden + Immaterielle Vermögenswerte)

Konzernlagebericht

Der Konzernabschluss der Deutsche Börse AG ist nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den International Accounting Standards (IAS) erstellt. Er wird ergänzt um einen Konzernlagebericht nach § 315 HGB. Nach § 292a HGB handelt es sich hierbei um einen befreienden Konzernabschluss.

Allgemeine Lage

Die Finanzmärkte entwickelten sich im Geschäftsjahr 2004 im Kontext einer leicht anziehenden Konjunktur. Nach drei Jahren der Stagnation ist die Wirtschaft in Deutschland real um knapp 2 Prozent gewachsen; die Wachstumsrate liegt damit leicht unter der für die Europäische Union. In den Vereinigten Staaten und in Japan waren hingegen mit jeweils über 4 Prozent stärkere Wachstumsraten zu verzeichnen. Die Arbeitsmarktsituation blieb in der Europäischen Union und besonders in Deutschland sehr angespannt, während sich die Lage in den Vereinigten Staaten und in Japan bei einer erheblich geringeren Erwerbslosenquote stabilisierte.

Über das Gesamtjahr 2004 entwickelten sich dementsprechend sowohl der Kassa- als auch der Terminmarkt der Gruppe Deutsche Börse insgesamt positiv. Im Jahresverlauf schwankte das Geschäft allerdings erheblich. Nach einem kraftvollen ersten Quartal sorgten eine temporäre Konjunkturschwäche im Euroraum sowie der Anstieg des Ölpreises für erneute Skepsis; das verhaltene Agieren der Marktteilnehmer, einhergehend mit sinkender Volatilität an den Märkten, ließen die Handelsumsätze im zweiten und dritten Quartal schwächer ausfallen. Im vierten Quartal erholte sich das Geschäft saisonbedingt.

Die internationalen Aktienmärkte bewegten sich im Berichtsjahr hauptsächlich in seitlicher oder leicht steigender Richtung, das heißt sie schwankten meist ohne eindeutige Auf- oder Abwärtstendenz innerhalb relativ enger Bandbreiten. Zum 31. Dezember 2004 schlossen die meisten der wichtigen Aktienindizes dennoch mit einem geringen Plus gegenüber dem Jahresanfang. So legte der DAX® im Jahresverlauf um 7 Prozent zu und stieg seit seinem Jahrestief

im August bis zum Jahresende um 17 Prozent an. Das Handelsvolumen an den wesentlichen kontinentaleuropäischen Börsen sank jedoch, da sich die Handelsaktivität von Privatanlegern nach sehr starken Monaten Ende 2003 und Anfang 2004 wieder abschwächte.

Handelsvolumen in Aktien an wichtigen europäischen Kassamärkten	Transaktionen in Einfachzählung 2004 Mio.	Entwicklung der Transaktionen 2004 ggü. 2003 %
Deutschland	72,9	-3
Euronext-Länder	67,7	-3
Großbritannien	53,4	+20
OMX-Länder	14,6	+10

Quelle: Eigene Berechnungen, Federation of European Stock Exchanges (FESE)

Die Handelsaktivität an den weltweiten Terminmärkten entwickelte sich 2004 generell positiv. Insbesondere die starke Nachfrage nach Zinsderivaten sowohl auf kurz- als auch auf langlaufende in US-Dollar und Euro denominateden Anleihen war hierfür ursächlich. Auch an der Terminbörse Eurex stieg das Kontraktvolumen weiter, wobei der Handel mit Zinsderivaten wie im Vorjahr über die Hälfte der Kontrakte ausmachte.

Handelsaktivität an ausgewählten Terminmärkten	Gehandelte Kontrakte 2004 Mio.	Entwicklung der Kontraktvolumina 2004 ggü. 2003 %
Eurex	1.065,6	+5
CME	805,3	+26
Euronext.Liffe	790,4	+14
CBOT	600,0	+32

Quelle: Angeführte Börsen

Der Nominalwert der weltweit begebenen, international verwahrten Rentenpapiere stieg zwischen Ende Dezember 2003 und Ende September 2004 nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich um 9 Prozent auf 12,2 Bio. US-Dollar. Die von europäischen Emittenten begebenen internationalen Papiere trugen dazu mit einer Wachstumsrate von 14 Prozent überproportional bei. Diese Entwicklung ließ den Wert der internationalen Kunden-Wertpapierdepots bei Clearstream um 11 Prozent auf 3,3 Bio. € steigen.

International begebene Rentenpapiere	Nominalwert Bio. USD ¹⁾	Wachstum % ²⁾
Von Emittenten weltweit	12,2	9
davon in Europa	6,4	14
davon in Deutschland	1,5	16

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

¹⁾ Ende September 2004

²⁾ Ende Dezember 2003 bis Ende September 2004

Geschäftsverlauf im Berichtsjahr

Überblick

In einem leicht verbesserten Konjunkturmilieu konnte die Gruppe Deutsche Börse weiter wachsen: Der Umsatz erhöhte sich 2004 um 2 Prozent auf 1.449,6 Mio. € (2003: 1.419,4 Mio. €).

Geschäftszahlen der Deutschen Börse		2004	2003	Veränderung %
Umsatz	Mio. €	1.449,6	1.419,4	+2
EBIT	Mio. €	458,7	452,6	+1
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	266,1	246,3	+8
Ergebnis je Aktie	€	2,38	2,20	+8
Mitarbeiter zum 31.12.		3.262	3.233	+1

Das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse gliedert sich in die Segmente Xetra (Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel), Eurex (Terminmarkt), Market Data & Analytics (Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen – bis 31. Dezember „Information Services“), Clearstream (Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren) sowie Information Technology (System- und Serviceprovider).

Trotz einer etwas niedrigeren Zahl von Transaktionen im Kassamarkt nahm der Wert der gehandelten Aktien aufgrund höherer durchschnittlicher Volumina pro Transaktion im Vergleich zum Vorjahr leicht zu, wobei einem Plus des Gesamtvolumens von 8 Prozent im elektronischen Handel ein Rückgang von 11 Prozent im Handel auf dem Parkett der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse gegenüberstand.

Dagegen entwickelte sich die Handelsaktivität im Terminmarktsegment einheitlich positiv, was allerdings die weggefallenen Lizenzerlöse aus dem Vertrag mit dem Chicago Board of Trade (CBOT), der zum Ende des Jahres 2003 beendet wurde, nicht kompensieren konnte.

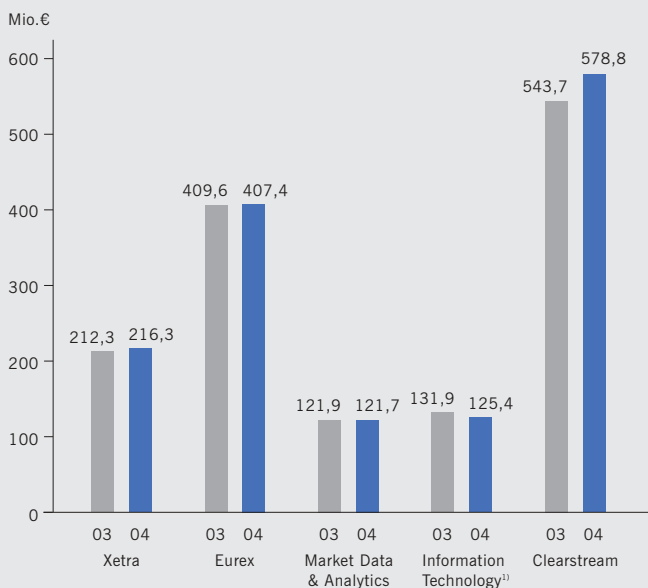
Der Vertrieb von Informationen und Dienstleistungen zu den Daten der Finanzmärkte im Segment Market Data & Analytics entwickelte sich im Jahr 2004 über alle Bereiche (Kursvermarktung, Index- und Referenzdatengeschäft) stabil.

Das Geschäft des Segments Clearstream wurde im Wesentlichen vom wachsenden Volumen der verwahrten internationalen Wertpapiere getrieben. Hier stieg das bei Clearstream verwahrte Volumen im Geschäftsjahr 2004 um 11 Prozent auf 3,3 Bio. €. Das gesamte Clearstream-Verwahrsvolumen belief sich zum Jahresende 2004 auf 7,6 Bio. €; das entspricht einem Anstieg von 4 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert.

Das Segment Information Technology konnte eine allgemeine Stabilisierung der Nachfrage nach IT-Dienstleistungen verzeichnen. Der Wegfall der Umsatzerlöse aus der Kooperation mit der CBOT konnte jedoch nicht vollständig kompensiert werden.

Wie zu Anfang des Jahres erwartet, war das Ergebniswachstum im Jahr 2004 hauptsächlich aufgrund von Investitionen in den Aufbau der Derivatebörse Eurex US und den „Global Clearing Link“ zwischen der Eurex Clearing AG in Frankfurt und The Clearing Corporation in Chicago schwächer als in den Vorjahren. Eurex US ging im Februar an den Start, konnte aber bis zum Ende des Geschäftsjahres noch keine signifikanten Marktanteile erzielen. Die Absicht, die Clearingdienstleistungen auf den außerbörs-

Umsatzerlöse nach Segmenten



¹⁾ Deutsche Börse Systems, entory, Clearstream TEC und Xlaunch (ohne interne Erlöse)

lichen Handel auszuweiten, konnte noch nicht umgesetzt werden, da noch keine entsprechende Vereinbarung mit einem der wesentlichen außerbörslichen Makler erzielt werden konnte; daher fielen für dieses Projekt im Jahr 2004 auch geringere Kosten als erwartet an.

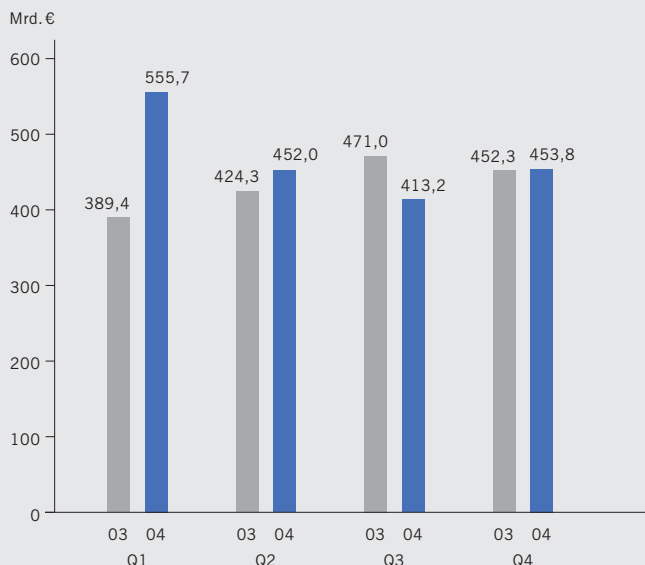
Geschäftsverlauf in den Segmenten

Das Geschäft in den Segmenten entwickelte sich uneinheitlich. Während die Segmente Xetra, Eurex und Market Data & Analytics gegenüber dem Vorjahr relativ stabile Umsätze ausweisen, gelang es im Segment Clearstream, das Geschäftsvolumen vor allem bei der Verwahrung von Wertpapieren auszuweiten. Im Segment Information Technology gingen die Umsatzerlöse leicht zurück.

Segment Xetra

Positivere Konjunkturaussichten ließen den DAX am Jahresanfang steigen. Zusammen mit fortdauernd niedriger Volatilität sowie der Erwartung steigender langfristiger Euro-Zinsen führte dies zu einer sehr positiven Geschäftsentwicklung im ersten Quartal. Tatsächlich fallende langfristige Euro-Zinsen sowie eine allgemeine Zurückhaltung im Vorfeld der US-Wahlen waren für die schwächeren Geschäftszahlen

Handelsvolumen auf Xetra



im zweiten und dritten Quartal verantwortlich. Erst nach den US-Wahlen im vierten Quartal belebte sich der Handel wieder.

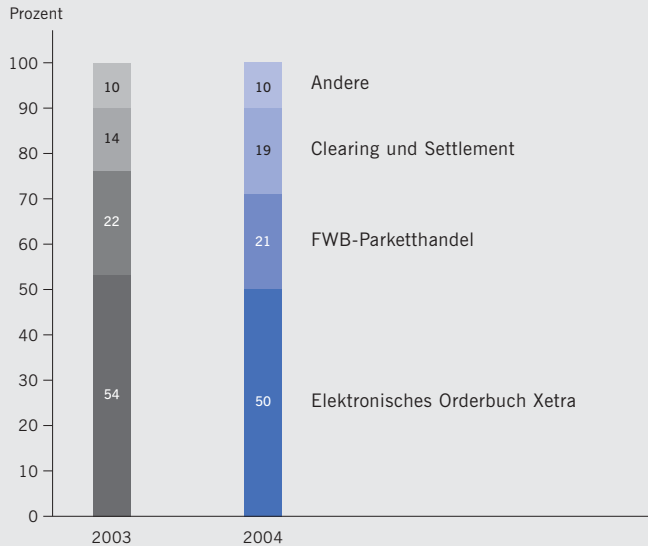
Die Zahl der Handelsabschlüsse sank gegenüber dem Vorjahr auf dem elektronischen Handelssystem Xetra® um 3 Prozent auf 69,4 Mio. und auf dem Parkett der FWB um 5 Prozent auf 66,7 Mio. Aufgrund höherer durchschnittlicher Ordergrößen stieg allerdings der Orderbuchumsatz, eine für die Umsatzentwicklung im Xetra-Segment wesentliche Größe.

Handelsabschlüsse in Xetra und auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse (in Tausend)

	Xetra		Parkett	
	2004	2003	2004	2003
Q1	20.152	17.431	23.163	15.394
Q2	16.364	18.194	15.129	16.668
Q3	15.748	18.485	13.057	19.981
Q4	17.108	17.258	15.361	18.101
Gesamt	69.372	71.368	66.710	70.144

Verteilung der Umsatzerlöse im Segment Xetra

Anteil der Geschäftsfelder an den Xetra-Umsatzerlösen



Durch verschiedene Maßnahmen – z. B. die Erhöhung der Ausführungsqualität für kleinere Order volumina im Parketthandel oder die Optimierung des Handels mit Optionsscheinen und Zertifikaten – sollen Marktanteile im Geschäft mit Privatanlegern (Börse Frankfurt Smart Trading) gewonnen werden.

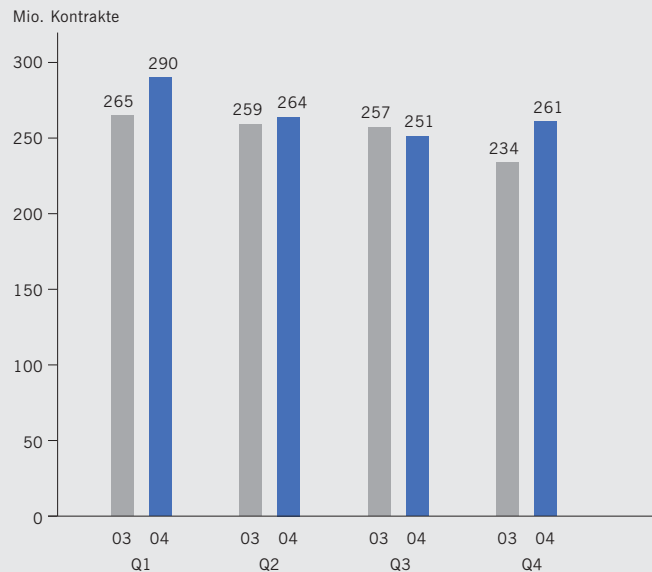
Insgesamt stieg der Umsatz im Kassenmarktsegment leicht um 2 Prozent auf 216,3 Mio. € (2003: 212,3 Mio. €).

Segment Eurex

Eine breit angelegte Produktpalette und hohe Liquidität in einer Reihe von Benchmark-Produkten haben es Eurex ermöglicht, ihre bedeutende Position zu erlangen und auszubauen. Die Handelsaktivität an der Terminbörse Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange, nahm im Berichtsjahr um 5 Prozent zu und erreichte mit 1.066 Mio. gehandelten Kontrakten (2003: 1.015 Mio.) erneut Rekordniveau.

Die Eurex-Handelsvolumina beruhen seit vielen Jahren zum Großteil auf den Ordereingaben internationaler Marktteilnehmer; deren Anteil am gesamten Handelsaufkommen im Jahr 2004 lag mit 81 Prozent geringfügig über dem des Vorjahres (2003:

Handelsvolumen auf Eurex



80 Prozent). Die Umsatzerlöse lagen mit 407,4 Mio. € geringfügig unter dem Vorjahr (2003: 409,6 Mio. €). Durch das Ende der Vertragslaufzeit mit der CBOT fehlten Lizenzerlöse in Höhe von 18,2 Mio. €, die nur teilweise durch das insgesamt höhere Handelsaufkommen kompensiert werden konnten.

Die Handelsvolumina schwankten im Jahresverlauf. Zu Jahresanfang 2004 waren ein ausgeprägter Aufwärtstrend des DAX und gleichzeitig ein sinkendes langfristiges Zinsniveau im Euro-Raum zu verzeichnen. Diese Entwicklungen führten zu sehr hohen Kontraktvolumina im Eurex-Terminmarkt im ersten Quartal 2004, vor allem bei den Aktienoptionen und Kapitalmarktderivaten. Im zweiten und dritten Quartal 2004 blieben die Volumina vor dem Hintergrund leicht rückläufiger Aktienmärkte mit geringer Volatilität und relativ stabiler langfristiger Euro-Zinsen wesentlich moderater. Im vierten Quartal führten rückläufige langfristige Euro-Zinsen erneut zu einem erhöhten Handelsaufkommen auf Eurex.

Im gesamten Berichtszeitraum wuchsen die Handelsvolumina in Aktienoptionen sowohl absolut als auch relativ am stärksten, gefolgt von den Volumina in Indexprodukten und Kapitalmarktderivaten.

Kontraktvolumina in einzelnen Geschäftsfeldern und Produkten von Eurex	2004	2003	Veränderung %
	Mio. Kontrakte	Mio. Kontrakte	
Indexprodukte	280	265	+6
Aktioptionen	212	188	+13
Kapitalmarktprodukte:	574	562	+2
Euro-Bund-Future	240	244	-2
Euro-Bobl-Future	159	150	+6
Euro-Schatz-Future	123	117	+5
Übrige	52	51	+2
Summe	1.066	1.015	+5

Segment Market Data & Analytics

Seit Beginn des Jahres 2005 hat das vormalige Segment Information Services einen neuen Namen. Die neue Segmentbezeichnung, Market Data & Analytics, trägt dem Schwerpunkt des Geschäfts – Vertrieb von Informationen und Dienstleistungen zu Finanzmarktdaten – in stärkerem Maße Rechnung. Das Segment erzielte gegenüber dem Vorjahr mit 121,7 Mio. € stabile Umsatzerlöse (2003: 121,9 Mio. €). Rund 77 Prozent der Gesamterlöse sind auf den Vertrieb von Echtzeitdaten zurückzuführen. Die Daten enthalten nicht nur Informationen über Kassa-, sondern zunehmend auch über Terminmärkte.

Segment Clearstream

Das Segment Clearstream konnte 2004 seine Umsatzerlöse um 6 Prozent auf 578,8 Mio. € steigern (2003: 543,7 Mio. €).

Im Custody-Geschäft stieg der für die Depotgelte maßgebliche Gegenwert der verwahrten Wertpapiere um 4 Prozent auf 7.593 Mrd. € (Stand 31. Dezember 2004, nach 7.335 Mrd. € zum 31. Dezember 2003). Der Wert der bei Clearstream Banking S.A. verwahrten, vorwiegend festverzinslichen Wertpapiere stieg um 9 Prozent auf 2.936 Mrd. € (31. Dezember 2003: 2.693 Mrd. €). Der Wert der bei der Clearstream Banking AG verwahrten Wertpapiere bewegte sich mit 4.657 Mrd. € (31. Dezember 2003: 4.642 Mrd. €) auf stabilem Niveau, da der leichte Anstieg des deutschen Aktien-

marktes die rückläufigen Verwahr volumina bei deutschen festverzinslichen Wertpapieren kompensierte.

Im Abwicklungsgeschäft von Clearstream zeigten sich wie im Vorjahr zwei gegenläufige Tendenzen. Die internationalen Abwicklungstransaktionen nahmen um 4 Prozent auf 17,2 Mio. zu. Grund hierfür war ein aktiverer grenzüberschreitender Handel in Eurobonds und anderen festverzinslichen Produkten. Die inländische Abwicklungsaktivität der Clearstream Banking AG nahm dagegen deutlich ab: Die Zahl der Abwicklungstransaktionen sank von 45,3 Mio. im Jahr 2003 auf 32,8 Mio. im Jahr 2004. Ursache des starken Rückgangs war im Wesentlichen die Einführung des zentralen Kontrahenten (Central Counterparty, CCP) für den Kassamarkt durch die Deutsche Börse AG im zweiten Quartal 2003.

Kennzahlen des Segments Clearstream	2004	2003
	Mrd. €	Mrd. €
Durchschnittlicher Liquiditätsbestand	3,194	3,105
Wert der verwahrten Wertpapiere am 31. Dezember	7.593	7.335
Clearstream Banking S.A., international	2.936	2.693
Clearstream Banking AG, international	339	266
Clearstream Banking AG, Inland	4.318	4.376
Transaktionen	Mio.	Mio.
Clearstream Banking S.A., international	12,6	12,5
Clearstream Banking AG, international	4,6	4,0
Clearstream Banking AG, Inland	32,8	45,3

Segment Information Technology

Das Segment Information Technology umfasst den Teilkonzern Deutsche Börse Systems, Xlaunch, den Teilkonzern entory sowie Clearstream TEC, die die Informationstechnologie des Clearstream-Teilkonzerns betreibt. Im Geschäftsjahr 2004 gingen die mit konzernfremden Dritten erzielten Umsätze des Segments um 5 Prozent auf 125,4 Mio. € (2003: 131,9 Mio. €) zurück. Durch die Aufgabe des Joint Ventures mit der CBOT entfielen Erlöse in Höhe von 28,6 Mio. €, die nicht vollständig durch Erlöse aus anderen Kundenbeziehungen kompensiert werden

konnten. Auch die aus dem Geschäft mit anderen Segmenten innerhalb der Gruppe Deutsche Börse erzielten internen Umsatzerlöse reduzierten sich um 4 Prozent auf 340,0 Mio. €. Ursache hierfür war hauptsächlich ein Rückgang der erbrachten Leistungen für das Segment Clearstream.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten

In ihrem Kerngeschäft entwickelt die Gruppe Deutsche Börse Infrastrukturdienstleistungen für den Kapitalmarkt und betreibt die hierzu erforderlichen technischen Systeme. Das Produktspektrum auszuweiten sowie die Handels- und Abwicklungssysteme kontinuierlich weiterzuentwickeln sind hierbei entscheidende Wettbewerbsfaktoren. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung beziehen sich zum größten Teil auf die Entwicklung neuer Produkte und nur zu einem geringen Teil auf Forschungsaktivitäten. Produktinnovationen setzen zumeist Änderungen an bestehenden IT-Systemen voraus, sodass Produktentwicklung und Investitionen in Software eng verzahnt sind.

Im Geschäftsjahr 2004 investierten die Segmente der Gruppe Deutsche Börse vor Eliminierung von Zwischengewinnen 97,9 Mio. € (2003: 108,0 Mio. €) in die Produkt- und Systementwicklung. Nach den IFRS-/IAS-Vorschriften wird dabei der Kostenanteil, der unmittelbar auf die Eigenentwicklung neuer Software entfällt, aktiviert und über deren erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben. Aus den Entwicklungskosten wurden im Berichtsjahr nach Eliminierung von Zwischengewinnen 44,8 Mio. € (2003: 55,3 Mio. €) aktiviert.

Die Entwicklungskosten sind ausführlich in Erläuterung 7 des Anhangs dargestellt.

Die Produktentwicklung ist nicht zentralisiert, sondern findet in unterschiedlichen Bereichen des Unternehmens statt. Bei wichtigen bzw. umfangreichen Neu- oder Weiterentwicklungen werden die einzelnen Maßnahmen zu bereichsübergreifenden Projekten unter einheitlicher Leitung zusammengefasst, überwacht und zusätzlich, bei wichtigen Entscheidungen, im Product Development Committee diskutiert.

In den Segmenten Xetra und Eurex wurden auch im Geschäftsjahr 2004 die Handelssysteme weiterentwickelt. Von Bedeutung waren dabei insbesondere der zentrale Kontrahent für den Kassamarkt sowie bei Eurex der fortgesetzte Aufbau der neuen US-Derivatebörse Eurex US. Im Segment Clearstream standen Weiterentwicklungen im Vordergrund, die die Abfrage von Kundeninformationen („Connectivity“) optimieren und die untertägige Abwicklung von Wertpapiertransaktionen zwischen Clearstream und Euroclear („Daytime Bridge“) fördern.

Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage

Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2004 betrug das Anlagevermögen der Gruppe Deutsche Börse 2.143,8 Mio. € (2003: 2.350,2 Mio. €). Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 1.104,5 Mio. € (2003: 1.173,4 Mio. €), hauptsächlich aus der Akquisition von Clearstream International S.A., stellten den größten Teil dar. Die Gruppe investiert primär in Handels- und Abwicklungssysteme, die als Software aktiviert und über die erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben werden. Zum 31. Dezember 2004 stand Software mit einem Restwert von 254,9 Mio. € (2003: 351,6 Mio. €) in der Bilanz.

Darüber hinaus hat Clearstream International S.A. in Büroimmobilien in Luxemburg investiert. Diese Gebäude werden zum Teil von der Gruppe selbst benutzt und zum Teil vermietet. Sie wurden als Grundstücke und Gebäude (2004: 124,7 Mio. €, 2003: 132,5 Mio. €) bzw. als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (2004: 114,7 Mio. €, 2003: 54,0 Mio. €) bilanziert.

Wertpapiere aus dem Bankgeschäft in Höhe von 355,2 Mio. € (2003: 384,5 Mio. €) stellen den größten Teil der Finanzanlagen dar. Aufgrund des zurzeit sehr niedrigen Zinsniveaus wurden Gelder aus fälligen Wertpapieren erstmals kurzfristig angelegt.

Den Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) in Höhe von 191,0 Mio. € (2003: 198,0 Mio. €) standen wesentlich geringere Investitionen gegenüber.

Dem Anlagevermögen stand Eigenkapital in Höhe von 2.552,5 Mio. € (2003: 2.353,5 Mio. €) sowie Fremdkapital, hauptsächlich aus einer Unternehmensanleihe (Corporate Bond), in Höhe von 502,3 Mio. € (2003: 503,2 Mio. €) gegenüber.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 82,9 Mio. € (2003: 164,0 Mio. €) und damit 50 Prozent weniger als im Vorjahr, als allein Investitionen in Höhe von 73,3 Mio. € in ein neues Bürogebäude in Luxemburg zu verzeichnen waren, die im Segment Corporate Services ausgewiesen wurden.

Investitionen nach Segmenten	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Xetra	9,8	2,7
Eurex	20,0	27,3
Market Data & Analytics	0,8	4,0
Clearstream	28,7	36,6
Information Technology	17,5	27,1
Corporate Services	19,8	79,9
Summe der Segmente	96,6	177,6
Konsolidierungseffekte	-13,7	-13,6
Summe	82,9	164,0

Stichtagsbedingte Bilanzpositionen

Bei den Bilanzpositionen „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ handelt es sich um stichtagsbedingte Positionen, die stark korreliert zwischen etwa 3 und 8 Mrd. € schwanken. Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Clearstream-Abwicklungsgeschäfts dar.

An das Eurex-Clearinghaus angeschlossene Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglichen Anpassungen unterliegen. Das Geld wird über Nacht durch die Eurex Clearing AG besichert angelegt und unter der

Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Die Summe der Bardepots variierte im Berichtsjahr zwischen etwa 0,7 und 1,4 Mrd. €.

Working Capital/Betriebskapital

Da die Gruppe Deutsche Börse die Gebühren für den Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende einzieht, sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 155,0 Mio. € zum 31. Dezember 2004 (2003: 148,7 Mio. €) im Vergleich zu den Umsatzerlösen relativ gering. Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein negatives Betriebskapital in Höhe von -76,5 Mio. € (2003: -154,9 Mio. €), wobei der Rückgang des negativen Betriebskapitals im Wesentlichen durch die Auflösung von Steuerrückstellungen bedingt ist. Das Betriebskapital ergibt sich aus der Saldierung des Umlaufvermögens und der kurzfristigen Verbindlichkeiten ohne stichtagsbedingte Posten sowie ohne Bankguthaben.

Ertragslage

Das Ergebnis der Deutsche Börse AG vor Zinsen und Steuern (EBIT) stieg im Vergleich zum Vorjahr um 1 Prozent auf 458,7 Mio. € (2003: 452,6 Mio. €). Die EBIT-Marge lag unverändert bei 32 Prozent (2003: 32 Prozent).

EBIT und Profitabilität nach Segmenten

	2004		2003	
	EBIT Mio. €	EBIT- Marge %	EBIT Mio. €	EBIT- Marge %
Gruppe Deutsche Börse ¹⁾	458,7	32	452,6	32
davon Xetra	86,2	40	57,6	27
davon Eurex	174,9	43	228,0	56
davon Market Data & Analytics				
davon Clearstream	116,7	20	111,2	20
davon Information Technology	82,4	18 ²⁾	72,6	15 ²⁾

¹⁾ Aufgrund von Konsolidierungsanpassungen und den nicht ausgewiesenen Corporate Services stimmt der Gesamtwert nicht mit der Summe der Einzelwerte überein.

²⁾ EBIT / (interne+externe Umsatzerlöse)

Segment Xetra

Das EBIT des Segments Xetra stieg um 50 Prozent auf 86,2 Mio. €. Der starke Anstieg der Profitabilität geht auf mehrere Faktoren zurück. Zum einen verringerte sich die Kostenbasis im Jahr 2004 gegenüber dem Vorjahr, in dem durch die Einführung des zentralen Kontrahenten für den Kassamarkt im zweiten Quartal 2003 höhere Kosten angefallen waren. Insbesondere die niedrigeren Abwicklungsgebühren, die an Clearstream bezahlt wurden, schlugen 2004 für den vollen Zwölfmonatszeitraum zu Buche. Zum anderen sanken die Segmentkosten durch den höheren Anteil vollständig amortisierter, aber noch genutzter Software.

Segment Eurex

Das EBIT des Segments Eurex fiel um 23 Prozent auf 174,9 Mio. € (2003: 228,0 Mio. €), wobei eine EBIT-Marge von 43 Prozent (2003: 56 Prozent) erzielt werden konnte. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf den Wegfall des Umsatzes mit der CBOT sowie auf erhöhte Anlauf- und Betriebskosten durch den Aufbau der Derivatebörse Eurex US in den USA zurückzuführen.

Segment Market Data & Analytics

Das EBIT des Segments Market Data & Analytics fiel um 2 Prozent auf 44,4 Mio. € (2003: 45,2 Mio. €); die EBIT-Marge betrug 36 Prozent (2003: 37 Prozent). Im Berichtsjahr sind die aktivierten Eigenleistungen für selbst erstellte Software niedriger ausgefallen als im Vorjahr. Die Umsätze und Kosten des Segments veränderten sich gegenüber dem Vorjahr kaum.

Segment Clearstream

Das Segment Clearstream konnte das EBIT um 5 Prozent auf 116,7 Mio. € erhöhen. Die EBIT-Marge blieb mit 20 Prozent auf konstantem Niveau. Der Effekt des um 6 Prozent auf 578,8 Mio. € gestiegenen Umsatzes wurde im Wesentlichen durch zwei Faktoren abgeschwächt. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft sanken aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus; für das Geschäftsjahr 2003 war durch den Einsatz von derivativen Zinsabsicherungsgeschäften noch ein höheres Zinsniveau erzielt worden. Zudem führten erhöhte Abschreibun-

gen, die durch selbst erstellte aktivierte Software im Vorjahr verursacht wurden, zu einer höheren Kostenbasis.

Segment Information Technology

Das EBIT des Segments Information Technology stieg 2004 um 14 Prozent auf 82,4 Mio. €, im Wesentlichen aufgrund des konsequenten Kostenmanagements sowie der verringerten Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (im Jahr 2003 war bei entory eine entsprechende außerplanmäßige Abschreibung von 10,0 Mio. € notwendig gewesen).

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Gruppe Deutsche Börse – sie stellt das Verhältnis zwischen Ergebnis nach Steuern und Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2004 durchschnittlich zur Verfügung stand – blieb gegenüber 2003 unverändert bei 10,9 Prozent.

Kapitalkosten der Deutschen Börse	2004 %	2003 %
Risikofreier Zinsfuß ¹⁾	3,7	4,1
Marktrisikoprämie ²⁾	5,0	5,0
Beta ³⁾	0,9	0,9
Eigenkapitalkosten ⁴⁾ (vor Steuern)	8,2	8,6
Fremdkapitalkosten ⁵⁾ (vor Steuern)	3,5	3,5
Tax Shield ⁶⁾ 37%	1,3	1,3
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,2	2,2
Eigenkapitalquote ⁷⁾ (im Jahresdurchschnitt)	79	79
Fremdkapitalquote ⁸⁾ (im Jahresdurchschnitt)	21	21
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	6,9	7,3
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	7,2	7,5

¹⁾ Rendite zehnjähriger BRD-Staatsanleihen

²⁾ Schätzung von Goldman Sachs für 2004

³⁾ Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses einer einzelnen Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt. Ein Faktor von 1,0 bedeutet, dass der Kurs der Aktie sich statistisch genau parallel zum verglichenen Gesamtmarkt entwickelt. Ein Faktor >1 zeigt eine größere Schwankung an, ein Faktor <1 eine geringere Schwankung.

⁴⁾ (Risikofreier Zinsfuß + Marktrisikoprämie) * Beta

⁵⁾ Zinssatz auf die von der Deutsche Börse Finance S.A. begebene Unternehmensanleihe von 500 Mio. €

⁶⁾ Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt.

⁷⁾ 1 – Fremdkapitalquote

⁸⁾ (Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer – kurz- und langfristige Rückstellungen) / (Bilanzsumme – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer); Basis: durchschnittliche Bilanzpositionen im Geschäftsjahr auf Grundlage der Quartalszahlen

Die Profitabilität der Gruppe Deutsche Börse zeigt auch die Rendite auf das im Geschäft gebundene Kapital (Return on Capital Employed, „ROCE“). Mit einem ROCE von 30,7 Prozent beträgt sie im

Geschäftsjahr 2004 ein Mehrfaches der gewichteten Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital) nach Steuern von 6,9 Prozent. Die gewichteten Kapitalkosten stellen die Mindestrendite des Eigen- und Fremdkapitals dar, das Investoren in die Gesellschaft einbringen.

Return on Capital Employed (ROCE)	2004 Mio. €	2003 Mio. €
EBIT	458,7	452,6
+ Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	68,9	75,2
= EBITA	527,6	527,8
Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen ¹⁾	1.743,4	1.941,9
+ Beteiligungen ¹⁾	35,3	29,9
+ Kumulierte Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	236,5	167,6
+ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übriges unverzinsliches Umlaufvermögen ¹⁾	267,8	266,6
- Unverzinsliche Rückstellungen ¹⁾	363,1	379,8
- Unverzinsliche Verbindlichkeiten ¹⁾	202,3	223,6
= Capital Employed	1.717,6	1.802,7
ROCE: EBITA in % des Capital Employed	30,7%	29,3 %

¹⁾ Jahresdurchschnittswerte

Finanzlage

Starker operativer Cashflow

Die Deutsche Börse AG hat im Geschäftsjahr 2004 aus ihrer laufenden Geschäftstätigkeit einen Cashflow von 439,6 Mio. € (2003: 530,6 Mio. €) erzielt. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die Auflösung von Steuerrückstellungen zurückzuführen, die durch Steuernachzahlungen im Laufe des Jahres 2004 bedingt waren.

Neben den Mitteln aus laufender Geschäftstätigkeit flossen aus Investitionstätigkeit Mittel in Höhe von 33,5 Mio. € ab. Aus Finanzierungstätigkeit flossen weitere Mittel in Höhe von 64,8 Mio. € ab, im Wesentlichen aufgrund von Dividendenzahlungen.

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	439,6	530,6
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-33,5	-412,4
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-64,8	139,1
Finanzmittelbestand zum 31.12.	703,4	362,1

Ende 2004 belief sich der Finanzmittelbestand auf 703,4 Mio. € (2003: 362,1 Mio. €). Der starke operative Cashflow sichert damit die Liquidität der Gruppe.

Der Free Cash Flow, der den operativen Cashflow nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen (ohne Finanzinstrumente) abbildet, lag mit 359,8 Mio. € (2003: 353,7 Mio. €) auf konstant hohem Niveau.

Dividende

Die Dividende wird aus dem Jahresüberschuss der Deutsche Börse AG ausgeschüttet, der 2004 gegenüber dem Vorjahr um 15,2 Prozent auf 226,8 Mio. € (2003: 267,5 Mio. €) sank. Der Hauptversammlung wird für das Geschäftsjahr 2004 die Zahlung einer Dividende von 0,70 € (2003: 0,55 €) je Stückaktie vorgeschlagen, was einem Anstieg um 27 Prozent entspricht. Bei 111.802.880 ausgegebenen Aktien, die für das Geschäftsjahr 2004 dividendenberechtigt sind, ergibt sich eine Ausschüttungssumme von 78,3 Mio. € (2003: 61,4 Mio. €).

Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Banking S. A. lassen ihre Bonität regelmäßig von den Rating-Agenturen Fitch, Moody's und Standard & Poor's überprüfen. Die außergewöhnlich guten Langfrist- und Kurzfrist-Ratings wurden im Jahr 2004 bestätigt und unterstreichen die hohe Finanzkraft der Gruppe.

Ratings der Deutsche Börse AG	Langfrist	Kurzfrist
Moody's	Aa1	P -1
Standard & Poor's	AA+	A-1+

Ratings der Clearstream Banking S. A.	Langfrist	Kurzfrist
Fitch	AA+	F1+
Standard & Poor's	AA+	A-1+

Sonstiges

Im Geschäftsjahr 2004 erhielt die Deutsche Börse AG wie im Vorjahr keine staatlichen Subventionen.

Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2004 stieg die Zahl der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse leicht um 1 Prozent auf 3.262 an (Stand 31. Dezember 2004).

Neue Arbeitsplätze entstanden bei der Gruppe Deutsche Börse durch die weitere Verstärkung des Teams von Eurex US und durch die Neuausrichtung der Vertriebsaktivitäten von entory. Weitere Integrationssynergien wurden durch die Eingliederung der Abteilungen Credit und Treasury von Clearstream in das Segment Corporate Services erreicht.

Umweltschutz

Der schonende Umgang mit der Umwelt und den natürlichen Ressourcen ist selbstverständlicher Bestandteil des Handelns der Gruppe Deutsche Börse. Ihre Geschäftstätigkeit – das Entwickeln, Bauen und Betreiben von elektronischen Systemen und Netzwerken – zieht keine unmittelbaren Umweltrisiken nach sich. Daher beziehen sich alle umweltschutzrelevanten Maßnahmen auf die Infrastruktur der Verwaltungsgebäude in Frankfurt, Ettlingen und Luxemburg sowie auf die Auswahl und Überwachung von Zulieferern.

Der im Jahr 2000 bezogene Frankfurter Hauptsitz der Deutsche Börse AG ebenso wie die im Jahr 2003 bezogenen neuen Gebäude der entory AG in Ettlingen und der Luxemburger Tochter Clearstream International S.A. wurden unter Berücksichtigung modernster Niedrigenergiekonzepte geplant. Im laufenden Betrieb wird Gesichtspunkten des Umweltschutzes insbesondere durch eine konsequente Abfalltrennung und durch eine zielgerichtete Auswahl und Überwachung von Ver- und Entsorgungsbetrieben Rechnung getragen. Bei der Auswahl der Büromittel wird darüber hinaus auf Recycling-Fähigkeit der Materialien geachtet und die Wiederverwertung durch Rückführungssysteme sichergestellt.

Die Aktie Deutsche Börse

Ein hoher Bekanntheitsgrad und eine breite Vertrauensbasis bei Investoren und Rating-Agenturen bildeten auch 2004 die Grundlage für eine erfolgreiche Entwicklung.

Die Aktionärsstruktur der Deutsche Börse AG hat sich im vierten Jahr der Börsennotierung stabilisiert. In den vorangegangenen Jahren trennten sich die strategischen Investoren von ihren Anteilen und ermöglichten damit global agierenden Investment- und Pensionsfonds den Einstieg. Nun halten – wie im Vorjahr – zu etwa 93 Prozent institutionelle Investoren die Aktien des Unternehmens. Auch die geografische Verteilung blieb im Wesentlichen unverändert. Rund 65 Prozent der Anteilseigner kommen aus dem Ausland.

Der Kurs der Aktie Deutsche Börse stieg im Jahresverlauf um 2,1 Prozent und schloss mit 44,28 € am Jahresende (2003: 43,35 €). Das Jahreshoch lag bei 50,33 €, das Jahrestief bei 37,11 € (Xetra-Schlusskurse). Seit der Erstnotiz der Deutsche Börse AG im Februar 2001 hat sich der Anlage-Ertrag (Kurs- und Dividendertrag) aus der Aktie um 72 Prozentpunkte besser entwickelt als der DAX und um 100 Prozentpunkte besser als ihr Referenzindex, der Dow Jones STOXXSM 600 Technology Index (EUR) (Return).

Risikobericht

Die Gruppe Deutsche Börse verfügt über ein Risikomanagement zur Steuerung und Kontrolle von Risiken, damit sie Entwicklungen, die den Fortbestand der Gruppe gefährden könnten, frühzeitig erkennt und geeignete Maßnahmen treffen kann.

Risikomanagement:

Organisation und Methodologie

Grundlage für das Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse ist die „Risk Management Policy“. Sie strukturiert Risiken, beschreibt die einzelnen Prozessschritte im Risikomanagement und legt Verantwortlichkeiten fest. Mit dieser Richtlinie erreicht die

Gruppe Deutsche Börse einen einheitlichen, gruppenweiten Standard im Umgang mit allen Risiken.

Die Gruppe Deutsche Börse hat eine eigene Risikosystematik entwickelt und unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Projektrisiken und Risiken aus Umfeld und Branche (siehe Grafik S. 114).

Das „Risk Management & Compliance Committee“ (RMCC), ein Vorstandsausschuss, stellt die zentrale Überwachung der operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken innerhalb der Gruppe Deutsche Börse sicher. Es setzt sich aus dem Chief Executive Officer, dem Chief Financial Officer, dem Chief Operating Officer und den Leitern von Group Risk Management sowie Legal Affairs, Compliance and Membership zusammen. Die Mitglieder des RMCC informieren sich in vierteljährlichen Sitzungen und monatlichen Berichten sowie gegebenenfalls ad hoc über die Risikolage.

Projektrisiken werden auf Projektebene von der Projektleitung und dem zuständigen Steering Committee überwacht. Gruppenweit gehört das Management von Projekten zu den Aufgaben des Product Development Committee unter Vorsitz des Chief Operating Officer.

Monitoring und Steuerung der Risiken aus Umfeld und Branche obliegen in der Gruppe Deutsche Börse dem Customers Markets Committee (CMC).

Der Risikomanagement-Prozess umfasst die Schritte Identifizierung, Controlling, Analyse, Berichterstattung und Steuerung der einzelnen Risiken. Die Identifizierung eines Risikos sowie das regelmäßige operative Risikocontrolling der definierten Parameter obliegt dezentral den verantwortlichen Fachbereichen. Die Abteilung Group Risk Management zeichnet konzernweit verantwortlich für die operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken und die Berichterstattung an das RMCC bzw. die jeweils für den entsprechenden Risikobereich verantwortlichen Fachbereiche. Die anschließende Risikosteuerung gemäß den Empfehlungen und Vorgaben aus dem RMCC wird dezentral im jeweiligen Fachbereich umgesetzt.

Das bestehende Risikomanagement-Reporting informiert den Vorstand umfassend und zeitnah über den Status aller relevanten operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken der Gruppe Deutsche Börse. Auf Basis dieser Informationen entscheidet der Vorstand über geeignete Maßnahmen zur Kontrolle dieser Risiken.

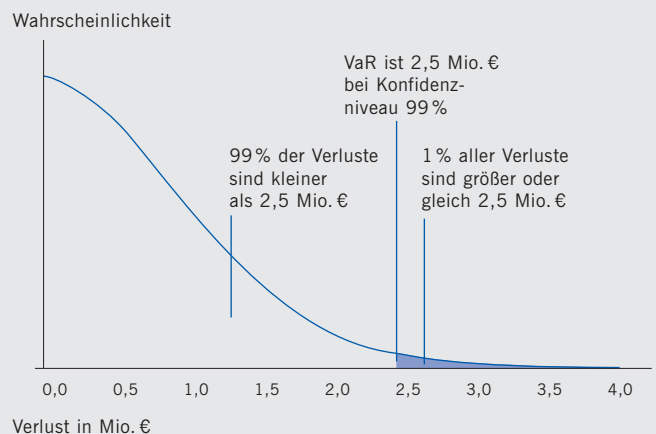
Internal Auditing stellt die Überwachung der Angemessenheit der Risikocontrolling- und Risikomanagement-Funktionen durch unabhängige Prüfungen sicher. Die Ergebnisse dieser Prüfungen dienen auch der Weiterentwicklung des Risikomanagements.

Gruppenweite Risikosteuerungsinstrumente

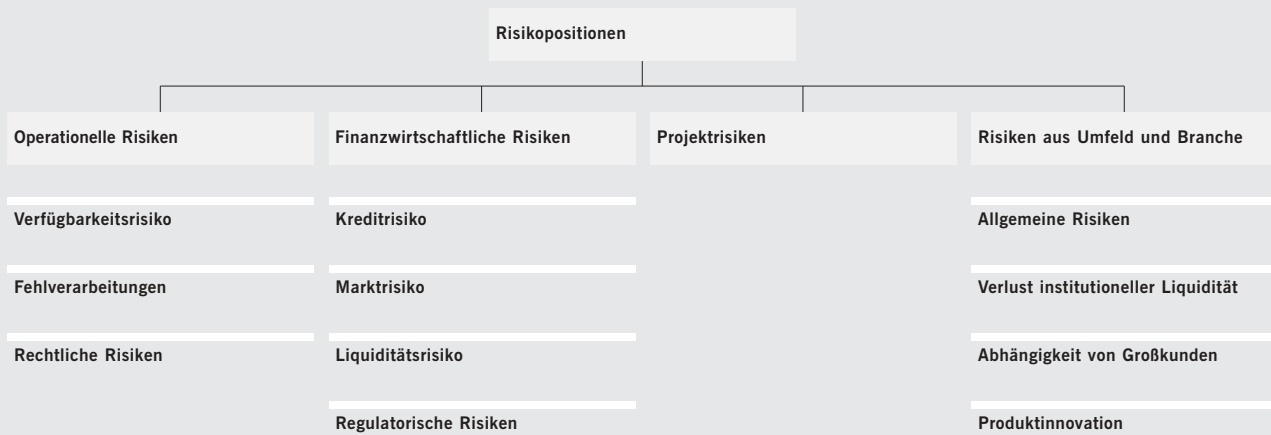
Die Gruppe Deutsche Börse hat ein einheitliches Risikosteuerungssystem für operationelle und finanzwirtschaftliche Risiken in allen Bereichen des Konzerns installiert. Dieses Risikosteuerungssystem arbeitet mit dem Konzept des Value-at-Risk (VaR).

Das VaR quantifiziert bestehende und potenzielle Risiken. Es stellt die Verlustobergrenze dar, die innerhalb eines festgelegten Zeitraums (zum Beispiel in einem Jahr) mit einer Wahrscheinlichkeit in Höhe eines so genannten Konfidenzniveaus nicht überschritten wird. Um das VaR zu berechnen, werden Risikoszenarien auf der Grundlage von Risikoindikatoren erstellt und wahrscheinlichkeitstheoretisch quantifiziert. Mittels einer Monte-Carlo-Simulation werden mögliche Ausprägungen aller Zufallsvariablen mehrfach durchgespielt und so eine Verteilung der möglichen Gesamtverluste ermittelt.

Beispielhafte Risikoverteilung bei einem Konfidenzniveau von 99 Prozent



Risikostruktur der Gruppe Deutsche Börse



Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt das VaR mit einem Konfidenzniveau von 99,0 Prozent auf Jahresbasis vor eventueller Risikoübernahme durch Versicherungen. Das bedeutet, dass innerhalb des nächsten Jahres ein oder mehrere Verluste eintreten können, deren Summe mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 Prozent genauso groß oder größer als das ermittelte VaR sind. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass die Verluste mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent kleiner als das VaR sind.

Um festzustellen, ob die Gruppe Deutsche Börse das Risiko eines eventuell eintretenden Schadensfalls tragen kann, wird das ermittelte VaR der jeweils aktuellen EBIT-Vorhersage gegenübergestellt.

Strukturierung und Bewertung der Risiken

Die relevanten Einzelrisiken werden im Folgenden detailliert beschrieben:

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken sind mögliche Verluste aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und Prozessen, menschlichem oder technischem Versagen sowie externen Prozessen und rechtlichen Risiken. Die Hauptrisiken in dieser Risikoklasse liegen für die Gruppe Deutsche Börse bei der unterbrechungs- und fehlerfreien Bereitstellung der Kernprodukte. Dazu zählen insbesondere die Kassa- bzw. Terminmarkt-Handelssysteme Xetra und Eurex sowie die Clearing- und Settlementssysteme Cascade und Creation.

Operationelle Risiken, die die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen transferiert. Durch zentrale Koordination aller Versicherungen ist sichergestellt, dass ein einheitlicher und kostengünstiger Versicherungsschutz für die gesamte Gruppe Deutsche Börse besteht.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Systeme, die für die Produkte der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar sind, ausfallen könnten und damit das Erbringen der Dienstleistungen verzögern oder gar unmöglich machen. Dieses Risiko ist deshalb eines der kritischsten für die Gruppe Deutsche Börse. Zu den Auslösern zählen unter anderem der Ausfall von Hard- und Software, Bedien- und Sicherheitsfehler sowie physische Beschädigungen an den Rechenzentren.

Die Gruppe Deutsche Börse steuert das Verfügbarkeitsrisiko insbesondere durch ausgeprägte Aktivitäten im Bereich des Business Continuity Management (BCM). BCM umfasst sämtliche Verfahren, die den fortlaufenden Betrieb auch im Katastrophenfall sicherstellen, und verringert somit wesentlich das Verfügbarkeitsrisiko. Dazu gehört die redundante Auslegung aller kritischen IT-Systeme und der technischen Infrastruktur. Für Mitarbeiter in kritischen Funktionen stehen Notfallarbeitsplätze bereit.

Die Serviceverfügbarkeit der Hauptprodukte der Gruppe Deutsche Börse lag im Jahr 2004 wieder über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an die Verlässlichkeit gerecht.

(b) Fehlverarbeitungen

Im Unterschied zum Verfügbarkeitsrisiko wird bei Fehlverarbeitungen zwar eine Dienstleistung an die Kunden der Gruppe Deutsche Börse erbracht, es kann jedoch dabei zu Fehlern oder Auslassungen kommen, die im Wesentlichen auf manuellen Eingaben beruhen. Trotz aller Automatisierungen und Bemühungen, ein so genanntes Straight-through Processing (STP) zu erreichen, sind manuelle Arbeiten noch immer nötig, zum Beispiel im Verwahrbereich. Außerdem muss in speziellen Fällen per Hand in die Markt- und Systemsteuerung eingegriffen werden.

Auch im Jahr 2004 wurden nachhaltige Verbesserungen erreicht, um das potenzielle Risiko von Fehlverarbeitungen – entweder durch Reduktion oder durch bessere Absicherung der notwendigen manuellen Eingriffe – zu reduzieren. Nennenswerte Verluste durch Fehlverarbeitungen sind im Jahr 2004 nicht entstanden, es gibt auch keine Anhaltspunkte für Ereignisse aus dem Jahr 2004, die künftig zu signifikanten Verlusten führen könnten.

(c) Rechtliche Risiken

Rechtliche Risiken umfassen Verluste, die sich aus bestehenden Gesetzen oder Rechtsprechungen, eigenen – möglicherweise fehlerhaften – Verträgen oder der Corporate Governance ergeben könnten. Die Compliance Unit stellt gruppenweit die Gewährleistung der rechtlichen Vorgaben in den Bereichen Geldwäscheprävention (inklusive Prävention der Finanzierung terroristischer Aktivitäten), Insidergeschäfte, Wirtschaftskriminalität, Verhaltensregeln und Interessenkonflikte sicher. Es sind keine Verluste durch rechtliche Risiken im Jahr 2004 entstanden und auch keine akut drohenden Risiken erkennbar.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Finanzielle Risiken treten bei der Gruppe Deutsche Börse vor allem als Kreditrisiko im Clearstream-Teilkonzern, der Eurex Clearing AG sowie im Bereich

Treasury auf. In sehr geringem Umfang gibt es zudem Marktrisiken aus Geldanlagen sowie Liquiditätsrisiken.

(a) Kreditrisiko

Kreditrisiken beschreiben das Risiko, das sich dadurch ergibt, dass ein Kontrahent ausfällt und die Forderungen der Gruppe Deutsche Börse gegen diesen Kontrahenten nicht oder nicht vollständig erfüllt werden.

Der Clearstream-Teilkonzern vergibt an seine Kunden Kredite, um die Effizienz der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen zu steigern. Dieses Kreditgeschäft ist jedoch nicht mit dem anderer Kreditinstitute zu vergleichen, da die Kredite des Clearstream-Teilkonzerns ausschließlich kurzfristig und nur zum Zwecke der Abwicklung sowie überwiegend besichert und an Kunden mit sehr guter Bonität vergeben werden. Darüber hinaus sind sie jederzeit widerrufbar.

Die Eurex Clearing AG tritt als zentraler Kontrahent auf und nimmt Handelsparteien damit das Kreditrisiko ab. Dies trifft zu für Geschäfte an der Eurex Deutschland, der Eurex Zürich AG, der Eurex Bonds GmbH, der Eurex Repo GmbH und für einen Teilbereich des Kassamarkthandels auf Xetra und dem Parkett der FWB Frankfurter Wertpapierbörse. Eurex Clearing AG führt auch das Clearing von außerbörslichen Termingeschäften durch, sofern diese Kontraktspezifikationen aufweisen, die denen der an den Eurex-Börsen zum Handel zugelassenen Kontrakte entsprechen. Die Eurex Clearing AG sichert sich ihrerseits durch verschiedene Verteidigungslinien wie Wertpapiere als Sicherheiten und Clearinggarantien ab. Die Angemessenheit der Verteidigungslinien wird durch eine untertägige Risikokontrolle sowie tägliche Stresstests gewährleistet. Falls nötig, werden zusätzliche Sicherheitsleistungen auch untertäglich verlangt. Die Deutsche Börse AG hat eine Garantie für Forderungen abgegeben, die der Eurex Clearing AG im Rahmen der Abwicklung von Transaktionen entstehen können. Diese Garantie ist auf 85 Prozent von 700 Mio. € beschränkt.

Weitere Kreditrisiken fallen bei der Anlage von Geldern durch den Bereich Treasury an. Dieses Risiko wird durch Anlagegrenzen für jeden Kontrahenten sowie durch zum großen Teil besicherte Anlagen reduziert.

Im Jahr 2004 ist bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten der Kontrahent ausgefallen.

(b) Marktrisiko

Marktrisiken können bei der Anlage von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen. Die Marktrisiken wurden 2004 überwiegend durch Swap-Geschäfte abgesichert. Dabei werden künftige und durch Marktrisiken unsichere Zahlungsströme gegen in der Höhe garantierte Zahlungsströme getauscht. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch laufende Überprüfung gewährleistet.

(c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko der Gruppe Deutsche Börse besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder erhöhte Refinanzierungskosten im Falle von Liquiditätsengpässen entstehen könnten. Die tägliche und untertägige Liquidität wird von Treasury überwacht und mit Hilfe eines Limitsystems gesteuert. Zur Absicherung von extremen Situationen stehen umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung. Eine ausführliche Darstellung der Kreditlinien wird in Erläuterung 42 des Konzernanhangs gegeben. Im Jahr 2004 besaß die Gruppe Deutsche Börse einen hohen Liquiditätsüberschuss, sodass es nicht zu Liquiditätsengpässen kam.

(d) Regulatorische Risiken

Der Clearstream-Teilkonzern, Clearstream Banking S.A. und Clearstream Banking AG, müssen regulatorische Anforderungen der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden hinsichtlich der Eigenkapital- und Liquiditätsquote erfüllen. Diese Quoten wurden 2004 zu jeder Zeit übererfüllt.

Projektrisiken

Das Projektrisiko bezeichnet Änderungen der operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken, die sich aus der Realisierung laufender Projekte erge-

ben. Bereits im frühen Stadium wesentlicher Projekte werden diese Risiken bewertet und berücksichtigt. Alle Projekte, die 2004 geplant und umgesetzt wurden, waren nur in beschränktem Maße risikobehaftet und stellten nur eine geringe Änderung des Gesamtrisikos dar.

Risiken aus Umfeld und Branche

(a) Allgemeine Risiken

Die Gruppe Deutsche Börse betreibt derzeit die Systeme für 16 Kassa- und Terminmärkte und bietet Abwicklungs- und Verwahrungsdienstleistungen für Aktien und Anleihen im nationalen und internationalen Handel an. Ihr Geschäftserfolg ist damit von der Entwicklung der Aktivität an den Kapitalmärkten abhängig: In den Segmenten Xetra, Eurex und Clearstream besteht ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen den Umsatzerlösen und der Aktivität an den betriebenen Kapitalmärkten, in den Segmenten Market Data & Analytics und Information Technology ein mittelbarer Zusammenhang. Die handels- und abwicklungsbezogenen Umsatzerlöse in diesen Segmenten können zudem zurückgehen, wenn Liquidität an andere Börsenplätze abwandert oder eine anhaltende Baisse zu einem erheblichen Rückgang des Handels führt.

Märkte und ihr geschäftliches Umfeld zu gestalten ist auch von regulatorischen Rahmenbedingungen abhängig, deren Änderung sich nachteilig auf die Geschäfts-, Finanz- oder Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse auswirken könnte. Gesetzliche oder steuerliche Änderungen können das Verhalten der Teilnehmer und damit die Finanz- und Ertragslage beeinflussen.

(b) Verlust institutioneller Liquidität

Das Kerngeschäft der Gruppe Deutsche Börse ist der Betrieb hochliquider Märkte vorwiegend für den institutionellen Handel standardisierter Anlageinstrumente. Aus Sicht eines Investors bieten diese Plattformen den besonderen Vorteil geringer Transaktionskosten. Die Differenz zwischen An- und Verkaufskursen („Spread“), die einen großen Teil der tatsächlichen Handelskosten ausmacht, ist auf den Systemen durch die hohe – zumeist institutionelle – Liquidität sehr gering. Darüber hinaus entstehen die Preise in einem auch für den Investor transpa-

renten Verfahren: der automatischen Ausführung der Orders in einem offenen, das heißt von allen Parteien einsehbaren Orderbuch. Das Geschäftsrisiko, wesentliche institutionelle Liquidität zu verlieren, ist wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale sehr gering. Die Gruppe Deutsche Börse stellt Neutralität sicher, also Unabhängigkeit von einzelnen Intermediären, sowie effiziente und nachvollziehbare Preisfindung in ihren Handelssystemen.

(c) Abhängigkeit von Großkunden

In den Segmenten Xetra, Eurex und Clearstream entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige Großkunden. Dabei unterscheiden sich die Großkunden der Handelssysteme von denen der Abwicklungs- und Verwahrorganisation Clearstream, was zu einer Diversifizierung und dadurch zu einer Reduzierung der Abhängigkeit von bestimmten Großkunden führt. Dennoch würde die Gruppe Deutsche Börse bei deren Ausfall und dem damit verbundenen Wegfall des Geschäfts mit Umsatzeinbußen rechnen müssen.

(d) Produktinnovation

Der Start neuer Produkte geht immer mit dem Risiko der Ablehnung durch die Kunden einher. Ein Eintreffen dieses Risikos würde die geplanten Umsätze verringern und zu einer Abschreibung der getätigten, zum Teil erheblichen Investitionen führen. Zu diesen neuen, umfangreichen Produkten zählt zurzeit der weitere Ausbau der US-amerikanischen Derivate-Plattform. Um das Marktrisiko dieser Erweiterungen zu reduzieren, wird jede Aktivität erst nach umfangreichen Beratungen und Abstimmungen mit den Marktteilnehmern, also den späteren Kunden, durchgeführt (siehe Kapitel „Customer Governance“ S. 86ff.).

Zusammenfassung und künftige Entwicklung

Basierend auf dem Marktumfeld und dem Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse hält der Vorstand die Risiken für die Gruppe für begrenzt und steuerbar. Es sind keine wesentlichen Änderungen des Risikoprofils im Geschäftsjahr 2005 zu erwarten.

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Ende des Geschäftsjahres 2004

Vorschlag für ein bedingtes Kaufangebot für die London Stock Exchange

Die Deutsche Börse AG hat am 27. Januar 2005 Details des Vorschlags für ein bedingt abgegebenes Barangebot zum Erwerb des vollständigen ausstehenden Aktienkapitals der London Stock Exchange (LSE) bekannt gemacht. Das Angebot ist lediglich abhängig von der Vorbedingung, dass das Board der LSE beschließt, eine uneingeschränkte und unbedingte Empfehlung an ihre Aktionäre für die Annahme des Angebots auszusprechen. Die Deutsche Börse behält sich vor, auf die vorstehend genannte Bedingung ganz oder teilweise zu verzichten.

Ausblick

Umfeld für weitere Geschäftsentwicklung

Die Handelssegmente Xetra und Eurex sind mit einer weiterhin uneinheitlichen Entwicklung ihres Geschäfts in das neue Geschäftsjahr gestartet. Im Bereich des Kassamarktes sank der Handel im Vergleich zu den Marktvolumina des Vorjahres: Im Januar ist die Zahl der elektronischen Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahresmonat um 3 Prozent auf 6,4 Mio. gefallen (Januar 2004: 6,7 Mio.). Der Wert aller gehandelten Instrumente ging ebenfalls um 6 Prozent auf 83.299 Mio. € (Januar 2004: 88.280 Mio. €) zurück. Im Terminmarkt Eurex dagegen stieg die Zahl der gehandelten Kontrakte gegenüber dem sehr starken Vorjahresmonat um 4 Prozent auf 95,2 Mio. (Januar 2004: 91,4 Mio.).

Das Umfeld dieser Geschäftsbereiche und des Abwicklungs- und Verwahrgeschäfts von Clearstream ist weiter geprägt von der Unsicherheit über die konjunkturelle Entwicklung und von divergierenden Annahmen über die Aussichten am europäischen Kapitalmarkt.

Fortsetzung des Ergebniswachstums

Für das Jahr 2005 strebt die Gruppe ein EBITA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte) von rund 600 Mio. € an; das entspricht einer Steigerung von über 13 Prozent gegenüber 2004 (527,6 Mio. €). Das Wachstum basiert im Wesentlichen auf drei Faktoren:

- die geringere Belastung durch Abschreibungen, nachdem die Creation-Plattform von Clearstream zum Jahresende 2004 komplett abgeschrieben worden ist,
- der von 80 auf 85 Prozent gestiegene Anteil am Ergebnis von Eurex,
- die zu erwartende leichte Zunahme der Umsatzerlöse und Nettozinserträge, verbunden mit strenger Kostenkontrolle.

Eurex US

Die Gruppe Deutsche Börse geht davon aus, dass das Geschäft von Eurex US sich 2005 weiter entwickeln wird, vor allem dank der Einführung neuer Produkte wie den Russell Index Futures und der zweiten Phase des Global Clearing Link zwischen der Eurex Clearing AG und The Clearing Corporation.

Mitarbeiter

Die Zahl der Beschäftigten wird im Laufe des Jahres 2005 voraussichtlich um ca. 2 Prozent zunehmen, vornehmlich aufgrund der Einstellung von IT-Spezialisten.

Investitionen und Finanzierung

Für das Jahr 2005 sind Investitionen von rund 100 Mio. € vorgesehen, eine Steigerung von rund 25 Prozent im Vergleich zu den Investitionen für immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen im Jahr 2004. Die Investitionen werden hauptsächlich in den Segmenten Clearstream und Eurex vorgenommen und voraussichtlich über einen positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit finanziert.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

	Konzernanhang	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Umsatzerlöse	5	1.449,6	1.419,4
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	6	77,1	94,4
Aktivierete Eigenleistungen	7	44,8	55,3
Sonstige betriebliche Erträge	8	64,2	80,6
		1.635,7	1.649,7
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft		-118,5	-117,0
Bezogene Leistungen		-33,6	-35,4
Personalaufwand	9	-335,7	-317,7
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	10	-191,0	-198,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11	-431,3	-453,3
Beteiligungsergebnis	12	2,0	-0,5
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)		527,6	527,8
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	15	-68,9	-75,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		458,7	452,6
Finanzergebnis	13	-6,7	-4,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)		452,0	448,1
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	14	-197,8	-202,5
Jahresüberschuss		254,2	245,6
Anteil anderer Gesellschafter am Jahresüberschuss		11,9	0,7
Konzern-Jahresüberschuss¹⁾	40	266,1	246,3
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) (€)	40	2,38	2,20

¹⁾ Gewinne, die den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2004

AKTIVA	Konzernanhang	2004 Mio. €	2003 Mio. €
ANLAGEVERMÖGEN	15		
Immaterielle Vermögenswerte			
Software		254,9	351,6
Geschäfts- oder Firmenwerte		1.104,5	1.173,4
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		21,1	11,1
Andere immaterielle Vermögenswerte		3,1	0
		1.383,6	1.536,1
Sachanlagen			
Grundstücke und Gebäude		124,7	132,5
Einbauten in fremden Gebäuden		64,8	71,5
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		56,1	69,9
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		0	54,7
		245,6	328,6
Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien			
Anteile an assoziierten Unternehmen		19,6	10,6
Andere Beteiligungen		14,2	26,1
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		355,2	384,5
Andere Wertpapiere des Anlagevermögens		10,1	9,5
Sonstige Ausleihungen		0,8	0,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		114,7	54,0
		514,6	485,5
Summe Anlagevermögen		2.143,8	2.350,2
Sonstige langfristige Vermögenswerte			
Aktive latente Steuern	16	1,2	3,4
Übrige langfristige Vermögenswerte		17,7	15,3
		18,9	18,7
Summe langfristige Vermögenswerte		2.162,7	2.368,9
UMLAUFVERMÖGEN			
Forderungen und sonstige Vermögenswerte			
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	18	4.583,4	4.047,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19	155,0	148,7
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen		0	2,3
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		2,9	4,7
Forderungen aus Ertragsteuern		10,9	6,8
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	20	80,3	100,8
		4.832,5	4.310,6
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	21	867,4	1.048,4
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		740,2	548,1
Summe Umlaufvermögen		6.440,1	5.907,1
Summe Aktiva		8.602,8	8.276,0

PASSIVA	Konzernanhang	2004 Mio. €	2003 Mio. €
EIGENKAPITAL	22		
Gezeichnetes Kapital		111,8	111,8
Kapitalrücklage		1.330,2	1.330,2
Gesetzliche Gewinnrücklage und andere Gewinnrücklagen		868,5	760,2
Neubewertungsrücklage		7,9	4,0
Bilanzgewinn		226,8	135,0
Konzerner Eigenkapital		2.545,2	2.341,2
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		7,3	12,3
Summe Eigenkapital		2.552,5	2.353,5
RÜCKSTELLUNGEN			
Langfristige Rückstellungen	24		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	25	79,0	68,4
Passive latente Steuern	26	63,2	79,4
Sonstige langfristige Rückstellungen	27	51,7	40,2
		193,9	188,0
Kurzfristige Rückstellungen	24		
Steuerrückstellungen	28	72,0	162,2
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	29	39,6	36,2
		111,6	198,4
Summe Rückstellungen		305,5	386,4
VERBINDLICHKEITEN			
Langfristige Verbindlichkeiten	30		
Verzinsliche Verbindlichkeiten	30	502,3	503,2
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		10,4	7,1
		512,7	510,3
Kurzfristige Verbindlichkeiten	30		
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	31	4.186,5	3.899,9
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0	5,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		79,0	108,2
Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen		1,3	0,9
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		4,0	4,5
Bardepots der Marktteilnehmer	32	831,5	901,1
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	33	129,8	106,2
		5.232,1	5.025,8
Summe Verbindlichkeiten		5.744,8	5.536,1
Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten		6.050,3	5.922,5
Summe Passiva		8.602,8	8.276,0

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

	Konzernanhang	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Jahresüberschuss		254,2	245,6
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens		259,9	273,2
Zunahme der langfristigen Rückstellungen		22,1	6,4
Latente Ertragsteuererträge	14	-13,8	-3,8
Übrige nicht zahlungswirksame (Erträge)/Aufwendungen		-0,7	1,1
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
Abnahme/(Zunahme) der Forderungen und sonstiger Vermögenswerte		13,3	-22,0
(Abnahme)/Zunahme der kurzfristigen Rückstellungen		-88,0	45,7
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-0,5	-0,6
Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-6,4	-15,4
Netto(gewinn)/-verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens	8, 11	-0,5	0,4
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	36	439,6	530,6
Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen (ohne Finanzinstrumente)		-79,8	-176,9
Auszahlungen für Investitionen in Finanzinstrumente des Anlagevermögens		-10,0	-63,9
Nettozunahme der kurzfristigen Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten		-31,4	-431,7
Einzahlungen aus Nettoabgängen von zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten des Anlagevermögens		84,9	260,1
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des sonstigen Anlagevermögens		2,8	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	37	-33,5	-412,4
Nettoabfluss an andere Gesellschafter		0	-9,7
Nettomittelabfluss aus kurzfristiger Finanzierung		0	-293,1
Zahlungen aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen		-2,0	-2,8
Rückzahlung von langfristiger Finanzierung		-1,4	-3,6
Mittelzufluss aus langfristiger Finanzierung		0	497,5
Ausschüttung an Aktionäre		-61,4	-49,2
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	38	-64,8	139,1
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		341,3	257,3
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode ¹⁾		362,1	104,8
Finanzmittelbestand am Ende der Periode¹⁾	39	703,4	362,1
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (€)		3,93	4,75
Erhaltene Zinsen und Erträge aus Finanzanlagen des Anlagevermögens		26,1	12,5
Gezahlte Zinsen		-28,4	-20,0
Ertragsteuerzahlungen		-301,9	-170,8

¹⁾ Ohne Bardepots der Marktteilnehmer

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Gezeichnetes Kapital		
Bilanz zum 1. Januar und 31. Dezember	111,8	111,8
Kapitalrücklage		
Bilanz zum 1. Januar und 31. Dezember	1.330,2	1.330,2
Eigene Aktien		
Bilanz zum 1. Januar	0	0
Zukäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms	-4,6	-6,8
Verkäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms	4,6	6,8
Bilanz zum 31. Dezember	0	0
Gewinnrücklagen		
Bilanz zum 1. Januar	760,2	631,2
Einstellungen aus Bilanzgewinn inklusive IAS-Anpassungen	112,9	132,1
Auflösung des neutralen Anteils aus „at equity“-Bewertung	-1,1	-2,5
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen	-3,5	-0,6
Bilanz zum 31. Dezember	868,5	760,2
Neubewertungsrücklage		
Bilanz zum 1. Januar	4,0	9,0
Bestandsveränderung der Aktienoptionen aus aktienbasierter Vergütung	0,6	0,2
Neubewertung der Cashflow-Hedges	-0,6	-14,3
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente	4,1	5,4
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzinstrumente	-0,2	3,7
Bilanz zum 31. Dezember	7,9	4,0
Bilanzgewinn		
Bilanz zum 1. Januar	135,0	70,0
Ausschüttung an Aktionäre	-61,4	-49,2
Konzern-Jahresüberschuss	266,1	246,3
Einstellungen in Gewinnrücklagen inklusive IAS-Anpassungen	-112,9	-132,1
Bilanz zum 31. Dezember	226,8	135,0
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		
Bilanz zum 1. Januar	12,3	23,1
Veränderung aus Kapitalmaßnahmen	6,9	-10,1
Veränderung aus Jahresüberschuss	-11,9	-0,7
Bilanz zum 31. Dezember	7,3	12,3
Eigenkapital zum 31. Dezember	2.552,5	2.353,5

Das Periodenergebnis (Konzern-Jahresüberschuss modifiziert durch Gewinne und Verluste, die unmittelbar im Eigenkapital erfasst sind) beträgt 265,9 Mio. € (2003: 238,0 Mio. €).

Konzernanhang

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

Die Deutsche Börse AG (die „Gesellschaft“) ist eine in der Bundesrepublik Deutschland eingetragene Aktiengesellschaft. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in 60487 Frankfurt am Main, Neue Börsenstraße 1.

Der Konzernabschluss 2004 wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den International Accounting Standards (IAS) des International Accounting Standards Board (IASB) sowie nach deren Auslegung durch das International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC – hervorgegangen aus dem ehemaligen Standing Interpretations Committee, SIC) erstellt und steht im Einklang mit den hier dargestellten wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätzen der Gesellschaft, die bis zum Zeitpunkt der Aufstellung verpflichtend anzuwenden waren. Nach Veröffentlichung der IFRS und der überarbeiteten IAS im Dezember 2003 und im Laufe des Jahres 2004 hat sich die Gesellschaft für die vorzeitige Anwendung folgender Standards entschieden:

IFRS 2	Anteilsbasierte Vergütung
IAS 1	Darstellung des Abschlusses
IAS 2	Vorräte
IAS 8	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler
IAS 10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
IAS 21	Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse
IAS 24	Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
IAS 27	Konzernabschlüsse und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS 28	Anteile an assoziierten Unternehmen
IAS 31	Anteile an Joint Ventures
IAS 32	Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung
IAS 33	Ergebnis je Aktie
IAS 39	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IAS 40	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Alle neuen IFRS und IAS gelten ab dem 1. Januar 2005.

Die folgenden IFRS und überarbeiteten IAS wurden nicht vorzeitig angewandt:

IFRS 3	Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 4	Versicherungsverträge
IFRS 5	Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebenen Geschäftsbereiche
IAS 16	Sachanlagen
IAS 17	Leasingverhältnisse
IAS 36	Wertminderung von Vermögenswerten
IAS 38	Immaterielle Vermögenswerte

IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ ist bereits auf Unternehmenszusammenschlüsse anzuwenden, bei denen das Datum des Vertragsschlusses nach dem 31. März 2004 liegt. Die Gesellschaft hat entschieden, die Möglichkeit einer begrenzten rückwirkenden Anwendung für vergangene Unternehmenszusammenschlüsse nicht wahrzunehmen.

Ab dem 1. Januar 2005 wird die Gesellschaft aufgrund der Anwendung von IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“, IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ keine planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte mehr vornehmen.

Andere neue IFRS und überarbeitete IAS werden voraussichtlich keinen wesentlichen Einfluss auf den Abschluss der Gesellschaft haben.

In den Fällen, in denen das erstmalige Anwenden eines neuen Standards die Anpassung von Vergleichswerten erforderlich macht, hat die Gesellschaft den tatsächlichen Betrag der erforderlichen Anpassung geschätzt. Wesentliche Beträge wurden angepasst.

Der Konzernabschluss für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2004 enthält die folgenden Darstellungsunterschiede im Vergleich zum Abschluss des vergangenen Jahres; die Vergleichswerte für 2003 wurden gegebenenfalls entsprechend angepasst:

Struktur der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Positionen „Erträge aus Beteiligungen“ und „Abschreibungen auf Finanzanlagen“ wurden zur Position „Beteiligungsergebnis“ zusammengeführt.

In der Gewinn- und Verlustrechnung ist eine zusätzliche Zwischensumme für das „Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte“ (EBITA) angegeben.

Als Konsequenz des überarbeiteten IAS 1 wird der Jahresüberschuss nun vor der Differenzierung in „Anteil anderer Gesellschafter am Jahresüberschuss“ und „Konzern-Jahresüberschuss“ ausgewiesen.

Struktur der Bilanz

In Einklang mit dem überarbeiteten IAS 1 wurden der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter im Eigenkapital ausgewiesen und Forderungen aus Ertragsteuern als eigene Position aufgeführt.

2004 hat die Gesellschaft aktive und passive latente Steuern saldiert, wenn die Bedingungen gemäß IAS 12.74 erfüllt waren.

Struktur der Kapitalflussrechnung

In Einklang mit IAS 7 wurden 2004 Zahlungen für Finanzierungs-Leasingverhältnisse separat unter „Cashflow aus Finanzierungstätigkeit“ ausgewiesen.

Infolge der Änderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung werden alle nicht zahlungswirksamen Erträge und Aufwendungen aus Beteiligungen in der Position „Übrige nicht zahlungswirksame (Erträge)/Aufwendungen“ ausgewiesen.

2. Konsolidierungskreis

Der Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2004 geht aus den folgenden Tabellen hervor. Die Finanzinformationen stehen, soweit nicht anders angegeben, im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften des Landes, in dem die jeweilige Gesellschaft ihren Sitz hat. Tochterunternehmen, die zum 31. Dezember 2004 in den Konsolidierungskreis voll einbezogen wurden:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital am 31. 12. 2004 unmittelbar (mittelbar) %
Clearstream International S. A.	Luxemburg	100,00
Clearstream Banking S. A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking AG	Deutschland	(100,00)
Clearstream Services S. A.	Luxemburg	(99,96)
Clearstream Services (UK) Ltd. ¹⁾	Großbritannien	(99,96)
Clearstream Properties S. A.	Luxemburg	(100,00)
Filinks S. A. S.	Frankreich	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg A S. A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg C S. A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg D S. A.	Luxemburg	(100,00)
DeuBö Vermögensverwaltungs AG	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Finance S. A.	Luxemburg	100,00
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Clearing AG	Deutschland	(100,00)
Deutsche Börse Silverstroke AG	Deutschland	(100,00)
Deutsche Börse Xlaunch AG	Deutschland	(100,00)
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	(100,00)
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH i. L.	Deutschland	100,00
Eurex Zürich AG	Schweiz	49,97 ⁴⁾
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Clearing AG	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Repo GmbH	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	(38,45) ⁵⁾
U. S. Exchange Holdings Inc.	USA	(49,97) ⁶⁾
U. S. Futures Exchange L. L. C.	USA	(39,98) ⁷⁾
Infobolsa S. A.	Spanien	50,00
Infobolsa Internet S. A. U	Spanien	(50,00)
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S. A.	Portugal	(50,00)
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	(50,00)
Risk Transfer Re S. A.	Luxemburg	100,00

¹⁾ Die Finanzinformationen wurden nach IFRS/IAS ermittelt.

²⁾ In Tausend

³⁾ Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme

⁴⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 79,99 Prozent; ab 1. Januar 2005: 84,99 Prozent

⁵⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 61,55 Prozent; ab 1. Januar 2005: 65,40 Prozent

⁶⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 84,99 Prozent

⁷⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 67,99 Prozent. Die Teilnahme der Minderheitsgesellschafter an Verlusten wurde auf die Höhe ihrer Einlage begrenzt.

Grundkapital		Eigenkapital		Bilanzsumme		Umsatz 2004		Jahresergebnis 2004		Erstkonsolidierung
T €		T €		T €		T €		T €		
	25.000		720.501		767.272		82.426		101.023	2002
	56.056		164.551		4.955.863		340.670		67.799	2002
	25.000		90.982		654.900		203.645		32.694	2002
	30.000		55.871		164.081		249.001		6.552	2002
GBP ²⁾	0	GBP ²⁾	6.953	GBP ²⁾	7.909	GBP ²⁾	98	GBP ²⁾	129	2002
	1.700		25.447		124.699		6.675		-1.462	2002
	4.113		3.581		3.733		117		-677	2002
	73		1.923		45.139		5.180		1.420	2002
	54		1.697		30.953		3.873		735	2002
	52		360		50.339		2.979		443	2002
	2.610		2.742		2.742		0		51	2002
	125		2.076		713.192		0		1.891	4. Apr. 2003
	1.000		56.076		59.876		0		-26.759 ³⁾	2002
	8.000		7.563		20.139		63.679		-3.790 ³⁾	2001
	300		415		1.297		2.006		24	2001
	500		4.000		4.354		1.665		220 ³⁾	2000
	2.000		2.415		128.764		261.352		84.457 ³⁾	1993
USD ²⁾	400	USD ²⁾	1.601	USD ²⁾	2.748	USD ²⁾	0	USD ²⁾	263	2000
	540		451		452		0		1	2002
CHF ²⁾	10.000	CHF ²⁾	65.160	CHF ²⁾	88.447	CHF ²⁾	1.155	CHF ²⁾	280	1998
	6.000		35.028		76.368		1.545		-2.926	1998
	5.113		9.410		831.586		0		994 ³⁾	1998
	100		550		1.584		1.841		-2.982 ³⁾	2001
	3.600		2.704		3.402		3.186		-1.880	2001
USD ²⁾	1.000	USD ²⁾	50.612	USD ²⁾	50.773	USD ²⁾	0	USD ²⁾	-3.889	30. Sep. 2003
USD ²⁾	43.550	USD ²⁾	-5.246	USD ²⁾	18.855	USD ²⁾	3.550	USD ²⁾	-48.200	30. Sep. 2003
	331		10.189		11.487		9.554		223	2002
	60		124		248		839		11	2002
	50		106		345		480		5	2002
	100		702		1.898		701		-1.123	1. März 2003
	1.225		1.225		1.267		0		0	6. Okt. 2004

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2004 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 „at equity“ bilanziert wurden:

Gesellschaft	Anteil am Kapital am 31. 12. 2004 unmittelbar (mittelbar) %	Grund- kapital T€	Eigen- kapital ¹⁾ T€	Bilanz- summe ¹⁾ T€	Umsatz 2004 ¹⁾ T€	Jahres- ergebnis 2004 ¹⁾ T€	Assoziiert seit
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	50,00	19.451	3.100	3.173	1.540	641	1998
FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH	(50,00)	26	32	37	6	-4	1998
NEWEX Kapitalmarktberatungs- gesellschaft m.b.H.	50,00	70	3.912	9.179	2.920	2.888	1999
STOXX Ltd.	33,33	612	11.449	22.853	24.320	8.997	1997
European Energy Exchange AG	(11,60)	40.050	25.473	60.379	15.962	-2.998	1999
International Index Company Ltd.	17,95	9.200	4.809	8.668	4.943	339	2001
The Clearing Corporation Inc.	(7,14) ²⁾	50.876 ³⁾	78.694 ³⁾	142.494 ³⁾	5.980 ³⁾	-28.966 ³⁾	1. Jan. 2004

¹⁾ Vorläufige Zahlen

²⁾ Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 12,15 Prozent

³⁾ T USD

Wegen ihrer untergeordneten Bedeutung für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns wurde folgende Gesellschaft zu Anschaffungskosten bilanziert:

Gesellschaft	Anteil am Kapital am 31. 12. 2004 unmittelbar %	Grund- kapital T€	Eigen- kapital ¹⁾ T€	Bilanz- summe ¹⁾ T€	Umsatz 2004 ¹⁾ T€	Jahres- ergebnis 2004 ¹⁾ T€	Assoziiert seit
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc- Publizität mbH	33,33	330	1.013	1.464	2.521	121	1996

¹⁾ Vorläufige Zahlen

Die Änderungen des Konsolidierungskreises (Anzahl der Unternehmen) sind in folgender Tabelle dargestellt:

Voll konsolidierte Tochterunternehmen	Deutschland	Ausland	Summe
Zum 1. Januar 2004	17	18	35
Zugänge	0	1	1
Abgänge	-4	-1	-5
Zum 31. Dezember 2004	13	18	31

Im Berichtsjahr wurden folgende Gesellschaften verschmolzen: die Cedel International S. A. auf die Clearstream International S. A., die Xlaunch 1. Verwaltungsgesellschaft mbH und die Xlaunch 2. Verwaltungsgesellschaft mbH auf die Xlaunch AG, die Finnovation GmbH auf die entory AG sowie die Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH auf die DeuBö Vermögensverwaltungs AG.

Neu errichtet wurde die Gesellschaft Risk Transfer Re S.A. als Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG. Die Gesellschaft iBoxx Ltd. wurde umfirmiert in International Index Company Ltd.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,02 Prozent an der Eurex Zürich AG beträgt 49,97 Prozent. Durch die der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte – sie umfassten nicht nur einen dreifachen Dividendenanteil, sondern auch einen entsprechenden Anteil am Liquidationserlös – betrug der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis der Eurex Zürich AG bis 31. Dezember 2004 79,99 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Zum 1. Januar 2005 hat sich der Anteil der Deutsche Börse AG am wirtschaftlichen Ergebnis auf 84,99 Prozent erhöht. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Am 31. Dezember 2004 umfassten die US-Aktivitäten des Eurex-Teilkonzerns eine 100-prozentige Beteiligung an der voll konsolidierten Gesellschaft U.S. Exchange Holdings Inc., die ihrerseits einen 80-prozentigen Geschäftsanteil an der U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) sowie einen Geschäftsanteil von 14,29 Prozent an The Clearing Corporation Inc. (CCorp) hält. CCorp wird aufgrund von Mitbestimmungsmöglichkeiten im Wege der Bestellung von Direktoriumsmitgliedern sowie der Abwicklung signifikanten Geschäftsvolumens über CCorp nach Maßgabe von IAS 28.7 im Konzernabschluss „at equity“ konsolidiert. Die Beteiligungen werden über die Eurex Frankfurt AG gehalten, wodurch sich der mittelbare Anteil an diesen Gesellschaften entsprechend verringert.

Der Stichtag der Einzelabschlüsse der einbezogenen Konzerngesellschaften entspricht dem Stichtag des Konzernabschlusses.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen liegen konzernweite Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze auf der Basis von IFRS/IAS zugrunde, die ausführlich in dieser Erläuterung beschrieben werden. Auf eine mögliche Anpassung der Einzelabschlüsse der assoziierten Unternehmen an die konzernerheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln wurde verzichtet.

Erfassung von Erlösen

Die Handels-, Clearing- und Settlemententgelte werden sofort am Handelsdatum als Umsatzerlöse erfasst und monatlich abgerechnet. Depotentgelte sowie Entgelte für den Verkauf von Informations- und Systembetriebsdienstleistungen werden grundsätzlich anteilig erfasst und monatlich abgerechnet.

Erlöse des entory-Teilkonzerns, die auf Festpreisverträgen für Softwareentwicklung oder für andere Dienstleistungen beruhen, wurden nach dem Grad der Fertigstellung erfasst. In Übereinstimmung mit IAS 11.30 bzw. IAS 18.24 werden Auftragskosten für erbrachte Leistungen im Verhältnis zu den geschätzten gesamten Auftragskosten ertragswirksam erfasst.

Immaterielle Vermögenswerte

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer oder höchstens bis zum Erlöschen des jeweiligen Rechtes. Die voraussichtliche Nutzungsdauer ist in der folgenden Tabelle ausgewiesen.

Vermögenswert	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte	Linear	7 oder 20 Jahre	Pro rata temporis
Standard-Software	Linear	3 bis 10 Jahre	Pro rata temporis
Erworbene Individual-Software	Linear	4 bis 6 Jahre	Pro rata temporis
Selbst erstellte Individual-Software	Linear	5 Jahre	Pro rata temporis

Erworbene Geschäftswerte, einschließlich der Geschäftswerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen, wurden aktiviert und abgeschrieben. Die Geschäfts- oder Firmenwerte werden gemäß IAS 36 regelmäßig auf Wertminderung überprüft. Falls notwendig, werden außerplanmäßige Wertminderungen vorgenommen. 2003 wurde die voraussichtliche Nutzungsdauer des Firmen- und Geschäftswerts der entory AG von 20 Jahren auf 7 Jahre herabgesetzt.

Forschungskosten werden als laufender Aufwand in der Periode ihrer Entstehung gebucht. Entwicklungskosten werden zu Herstellungskosten aktiviert, sofern die in IAS 38 aufgeführten Ansatzkriterien erfüllt sind. Diese Entwicklungskosten enthalten direkt zurechenbare Kosten für Personal (interne Mitarbeiter und externe Berater) und Arbeitsplatzumgebung, inklusive anteilige indirekte Kosten wie die Kosten der Softwareentwicklungsinfrastruktur. Zinsaufwendungen werden nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Aktivierte Entwicklungskosten werden ab dem Zeitpunkt der Nutzung über die voraussichtliche Nutzungsdauer, die grundsätzlich fünf Jahre beträgt, abgeschrieben.

Software, die nicht mehr genutzt wird bzw. deren künftige Nutzungsdauer kürzer ist als ursprünglich angenommen, wird außerplanmäßig abgeschrieben.

Sachanlagen

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige nutzungsbedingte Abschreibungen, bilanziert. Sachanlagen werden über die folgenden voraussichtlichen Nutzungsdauern abgeschrieben:

Vermögenswert	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Computer-Hardware	Linear	3 bis 4 Jahre	Pro rata temporis Vereinfachungsverfahren
Büroausstattung	Linear/degressiv	5 bis 25 Jahre	Pro rata temporis Vereinfachungsverfahren
Einbauten in gemieteten und eigenen Immobilien	Linear	Nach Mietvertragsdauer oder 10 Jahre bei eigenen Immobilien	Pro rata temporis
Bauten	Linear	40 Jahre	Pro rata temporis
Grundstücke	Keine Abschreibung	k. A.	k. A.

Bis zum 31. Dezember 2003 wurden nach dem Vereinfachungsverfahren Investitionen, die in den ersten sechs Monaten eines Jahres getätigt wurden, mit dem vollen Jahressatz und Investitionen, die in den letzten sechs Monaten eines Jahres getätigt wurden, mit dem halben Jahressatz abgeschrieben. Seit dem 1. Januar 2004 werden Investitionen, die in einem Monat getätigt wurden, vom ersten Tag dieses Monats anteilig für die tatsächliche Anzahl der Monate abgeschrieben.

Erworbene geringwertige Wirtschaftsgüter werden sofort abgeschrieben. Reparatur- und Instandhaltungskosten werden zum Zeitpunkt der Entstehung als Aufwand gebucht. Aufwendungen für Renovierungen und wesentliche Verbesserungen werden aktiviert.

Auf der Basis von Leasingverträgen genutzte Sachanlagen werden gemäß IAS 17 aktiviert. Sofern nicht die Voraussetzungen für Operating-Leasingverhältnisse erfüllt sind, werden sie als Finanzierungs-Leasingverhältnisse angesehen. In diesem Fall werden die Leasinggegenstände aktiviert und abgeschrieben, und es wird eine Verbindlichkeit aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen passiviert.

Erfassung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden erfasst, wenn eine Konzerngesellschaft Vertragspartei zu den vertraglichen Regelungen des Finanzinstruments wird.

Mit Ausnahme der Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft werden alle finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten am Handelstag erfasst.

Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte an den Cashflows erlöschen oder wenn im Wesentlichen alle Rechte und Chancen aus dem Eigentum der finanziellen Vermögenswerte übertragen werden.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden ausgebucht, wenn die in den Verträgen festgelegten Verpflichtungen beglichen oder aufgehoben sind oder auslaufen.

Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden miteinander verrechnet und nur der Nettobetrag wird in der Bilanz ausgewiesen, wenn die Gesellschaft gegenwärtig über ein einklagbares Recht zur Verrechnung der erfassten Beträge verfügt und entweder beabsichtigt, auf Nettobasis abzurechnen oder gleichzeitig den finanziellen Vermögenswert zu realisieren und die Verbindlichkeit zu erfüllen.

Finanzanlagen des Anlagevermögens und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Es gibt fünf Arten von Finanzanlagen: Anteile an assoziierten Unternehmen, andere Beteiligungen, Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, andere Wertpapiere des Anlagevermögens sowie sonstige Ausleihungen. Sämtliche Finanzinstrumente werden zuerst zu Anschaffungskosten, einschließlich der Anschaffungsnebenkosten, bewertet. Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten hängt, wie nachstehend beschrieben, von der Art des Instruments ab.

Anteile an assoziierten Unternehmen enthalten Anteile an Gemeinschaftsunternehmen und Anteile an anderen assoziierten Unternehmen. Gemeinschaftsunternehmen und andere assoziierte Unternehmen werden grundsätzlich entsprechend IAS 31.38 bzw. IAS 28.13 nach der Equity-Methode einbezogen. Wenn die Bewertung von Gemeinschaftsunternehmen oder anderen assoziierten Unternehmen nicht „at equity“ erfolgt, werden sie wegen ihrer untergeordneten Bedeutung für den Konzernabschluss zu Anschaffungskosten bilanziert.

Als andere Beteiligung wird ein Anteilsbesitz von bis zu 20 Prozent ausgewiesen, welcher der Herstellung einer dauerhaften Verbindung zu dem betreffenden Unternehmen dient und bei dem nicht aufgrund der in IAS 28.7 genannten Kriterien maßgeblicher Einfluss auf das Beteiligungsunternehmen besteht. Gemäß IAS 39.46 sind finanzielle Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten, der auf den aktuellen Marktpreisen beruht. Ist ein solcher aktueller Marktpreis nicht zu ermitteln und sind alternative Bewertungsmethoden nicht angebracht, werden diese Beteiligungen vorbehaltlich eines Wertminderungstests zu Anschaffungskosten bilanziert.

Wertpapiere aus dem Bankgeschäft werden weiter unten näher beschrieben.

Andere Wertpapiere des Anlagevermögens werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert und nach IAS 39 auf der Basis von Marktpreisen zu ihren beizulegenden Zeitwerten bilanziert. Wo ein aktueller Marktpreis nicht zu ermitteln ist, wird der abgezinste Barwert herangezogen. Die verwendeten Abzinsungssätze basieren auf den Marktzinsen für Finanzinstrumente, die im Wesentlichen gleiche Bedingungen und Eigenschaften aufweisen.

In Übereinstimmung mit IAS 40 hat sich die Gruppe bei der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien für das Anschaffungskosten-Modell entschieden. Demzufolge werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten planmäßigen und eventuellen kumulierten außerplanmäßigen Abschreibungen bewertet. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien enthielten zum 31. Dezember 2004 nicht genutzte Grundstücke sowie zwei Gebäude, die mit Ausnahme eines kleinen Teils, der vom Clearstream-Teilkonzern genutzt wird, an Dritte vermietet sind. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden gemäß den für Sachanlagen angewandten Richtlinien abgeschrieben.

Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die in den Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft sowie in den Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft enthaltenen Finanzinstrumente wurden gemäß IAS 39 bilanziert.

„Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“, werden am Handelstag erfasst. Diese Kategorie von finanziellen Vermögenswerten enthält zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte. Solche Finanzinstrumente werden mit dem Ziel kurzfristiger Gewinnmitnahmen aus Handelsgeschäften gehalten oder sind derivative Instrumente, die gemäß IAS 39 nicht als Sicherungsinstrumente einzustufen sind.

Kredite und Forderungen werden am Zahlungstag erfasst. Diese Kategorie enthält gewährte Kredite, die durch die Bereitstellung von Mitteln an einen Schuldner (buchhalterisch) entstehen. Die Kategorie enthält ebenfalls Reverse Repurchase Agreements, d. h. Wertpapierkaufverträge, die die Verpflichtung enthalten, im Wesentlichen identische Wertpapiere zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu einem vereinbarten Preis wieder zu verkaufen. Diese Verträge werden als besicherte Termingelder erfasst. Die gezahlten Beträge werden als Kredite an Banken bzw. Kunden ausgewiesen. Der Unterschied zwischen dem Kaufpreis und dem Rückkaufpreis wird periodengerecht über den Zeitraum der Transaktion erfasst und ist im Posten „Zinsertrag aus dem Bankgeschäft“ enthalten.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (andere finanzielle Vermögenswerte als erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte oder Kredite und Forderungen) werden ebenfalls am Zahlungstag erfasst.

Bei der Folgebewertung werden alle erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert bewerteten sowie alle zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert. Ausgenommen hiervon sind Vermögenswerte, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann. Diese Vermögenswerte sind mit den Anschaffungskosten abzüglich Wertminderung anzusetzen.

Alle nicht zu Handelszwecken gehaltenen Finanzverbindlichkeiten, ausgereichten Kredite und Forderungen sowie bis zur Endfälligkeit gehaltenen Vermögenswerte werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich Wertminderung bewertet. Agios und Disagios sind in den fortgeführten Anschaffungskosten des entsprechenden Instruments enthalten und werden nach der Effektivzinsmethode ab- bzw. zugeschrieben.

Derivative Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte

Derivative Finanzinstrumente werden zur Absicherung des Zinsrisikos oder des Währungsrisikos eingesetzt, das mit den Aktivitäten der Gruppe verbunden ist.

Derivative Finanzinstrumente werden grundsätzlich zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Hedge Accounting wird bei derivativen Finanzinstrumenten angewendet, die Teil einer Sicherungsbeziehung sind, welche gemäß IAS 39 als hoch wirksam eingestuft ist, wie z. B.:

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges):

Der als hoch wirksam eingestufte Teil des Gewinns oder Verlusts aus dem Sicherungsinstrument wird erfolgsneutral bilanziert. Dieser Gewinn oder Verlust passt am Ende den Wert des abgesicherten Zahlungsflusses an. Der ineffektive Teil des Gewinns oder Verlusts wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges):

Der Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsinstrument wird zusammen mit dem Gewinn oder Verlust des gesicherten Vermögenswertes bzw. der gesicherten Verbindlichkeit (Underlying), der dem abgesicherten Risiko zuzurechnen ist, sofort erfolgswirksam erfasst. Der Gewinn oder Verlust des gesicherten Underlying führt zu einer Anpassung seines Buchwerts.

Gewinne oder Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die nicht Teil einer hoch wirksamen Sicherungsbeziehung sind, werden sofort in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Überprüfung auf Wertminderung

Gemäß IAS 36 werden Gegenstände des Anlagevermögens auf Wertminderung überprüft. Wenn es Hinweise auf eine Wertminderung gibt oder es aus anderen Gründen durch IAS 36 oder IAS 38 vorgeschrieben ist, wird der erzielbare Wert auf Basis der abgezinsten geschätzten künftigen Zahlungsströme vor Steuern geschätzt.

Zu diesem Zweck werden die Abzinsungssätze auf Grundlage der gültigen gewichteten Kapitalkosten unter Berücksichtigung der spezifischen Risiken des Vermögenswerts geschätzt und um Steuereffekte bereinigt.

Wenn der geschätzte erzielbare Wert niedriger ist als der Buchwert, wird eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen und der Nettobuchwert des Vermögenswerts auf seinen geschätzten erzielbaren Wert verringert.

Erfassen von Bewertungsanpassungen

Änderungen der Bewertung von anderen Kapitalbeteiligungen und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten innerhalb der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft sind im Jahresüberschuss erfasst. Bewertungsänderungen bei Anteilen an assoziierten Unternehmen, die nicht aus Währungskursdifferenzen resultieren, sind ebenfalls im Jahresüberschuss erfasst. Änderungen der Bewertung von Anteilen an assoziierten Unternehmen, die aufgrund von Währungskursdifferenzen entstehen, werden erfolgsneutral bilanziert. Bewertungsänderungen bei den sonstigen Wertpapieren des Anlagevermögens, Ausleihungen und zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten innerhalb der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft werden bis zu ihrer Realisierung oder bis zur Entstehung eines Wertminderungsaufwands im Eigenkapital ausgewiesen; zu diesem Zeitpunkt werden die zuvor im Eigenkapital erfassten kumulativen Gewinne oder Verluste in den Jahresüberschuss einbezogen.

Sonstiges Umlaufvermögen

Forderungen, sonstige Vermögenswerte und liquide Mittel werden zum Nennbetrag angesetzt. Erkennbare Risiken sind durch angemessene Wertberichtigungen berücksichtigt.

Ausgereichte Kredite und Forderungen sind als finanzielle Vermögenswerte klassifiziert, die vom Unternehmen geschaffen wurden.

Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung umfassen Bardepots von Marktteilnehmern, die über Nacht im Wesentlichen im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements bei Banken angelegt werden. Diese Geschäfte werden als besicherte Termingelder ausgewiesen.

Rückstellungen

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet. Dabei werden jährlich zum Bilanzstichtag die Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen bewertet. Die unter Berücksichtigung steigender Löhne und Gehälter zu erwartenden Versorgungsleistungen werden über die restliche Beschäftigungszeit der Mitarbeiter verteilt. Als Berechnungsgrundlage dienen die allgemein anerkannten Richttafeln.

Bei der Ermittlung der versicherungsmathematischen Verpflichtungen für die Pensionspläne wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

	31.12.2004	31.12.2003
	%	%
Diskontierungszins	4,75	5,5
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	4,75	5,5
Gehaltssteigerung	2,5	3,5
Rentensteigerung	1,75	2,0
Fluktuationsrate ¹⁾	2,0	2,0

¹⁾ Für Mitarbeiter über 50 Jahre und im Hinblick auf „Deferred Compensation“-Leistungspläne wird keine Fluktuation angenommen.

Die Altersversorgung für Mitarbeiter im Konzern ist durch verschiedene Altersversorgungspläne sichergestellt, deren Einsatz in den verschiedenen Ländern variiert.

Zur Vereinheitlichung der Altersversorgung für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland (ohne Mitarbeiter des entory-Teilkonzerns, Mitglieder der Vorstände aller Konzerngesellschaften und Managing Directors des Konzerns) wurde mit Wirkung vom 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Seit diesem Zeitpunkt wurden Neuzusagen nur noch auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; die noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 für neue Mitarbeiter geschlossen. Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage der alten Versorgungsordnung wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen. Für Mitglieder der Vorstände von Konzerngesellschaften und für Managing Directors des Konzerns bestehen Einzelzusagen.

Für leitende Angestellte und neue Vorstandsmitglieder wurde eine neue Regelung für die Altersversorgung beschlossen und zum Teil umgesetzt. Die neue Versorgung orientiert sich an der Leistung und nicht wie bisher ausschließlich am Versorgungsprinzip. An die Stelle eines ruhegeldfähigen Einkommens als Rentenbasis tritt ein Kapitalbausteinsystem. Dieses basiert auf dem jährlich zufließenden Einkommen aus Jahresfixgehalt und gezahlter variabler Vergütung, sodass sich der persönliche berufliche Erfolg auch in der späteren Rentenzahlung widerspiegelt. Das Unternehmen stellt jedes Jahr einen Beitrag in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes dieses versorgungsfähigen Einkommens zur Verfügung. Der Beitrag wird mit einem vom Alter abhängigen Kapitalisierungsfaktor multipliziert und ergibt so den jährlichen Kapitalbaustein. Die Summe der in den einzelnen Kalenderjahren erworbenen Kapitalbausteine ergibt das Versorgungskapital, das bei Eintritt des Versorgungsfalls in eine lebenslange Rente umgerechnet wird.

Die Mitarbeiter des Clearstream-Teilkonzerns in Luxemburg und die Mitarbeiter des entory-Teilkonzerns nehmen an separaten leistungsorientierten Pensionsplänen teil.

Die Gruppe Deutsche Börse weist einen Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste im Periodenergebnis aus, wenn die kumulierten nicht ergebniswirksamen versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste je Gesellschaft per Saldo am Ende des vorausgegangenen Berichtszeitraums höher waren als 10 Prozent des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtungen vor Abzug des Planvermögens oder 10 Prozent des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens überstiegen. Der so erfasste Anteil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entspricht dem zuvor ermittelten Unterschiedsbetrag, dividiert durch die voraussichtliche durchschnittlich verbleibende Dienstzeit der Teilnehmer an den Altersversorgungsplänen.

Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich, mit Ausnahme des Teilkonzerns Clearstream in Luxemburg, keines externen Fonds zur Deckung der Pensionsverpflichtungen. Stattdessen bildet sie jährlich ohne gesonderte Deckung Rückstellungen in Höhe des jährlichen Nettoversorgungsaufwands, den die Gruppengesellschaften für ihre Pensionsverpflichtungen aufbringen müssen. Die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse sind zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter den übrigen langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Der leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter des Teilkonzerns Clearstream wird ganz oder teilweise durch Barzahlungen an eine „Association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert. Die Beiträge müssen nicht die gesamten Rückstellungen gemäß IAS 19 abdecken; sie müssen jedoch die Pensionsrückstellungen nach luxemburgischem Recht abdecken.

Für Mitarbeiter, die in Deutschland, der Schweiz, in Großbritannien oder in den USA arbeiten, gibt es beitragsorientierte Pläne („Defined Contribution Pension Plans“). Zudem werden zu den privaten Rentenversicherungsfonds der Mitarbeiter Zuschüsse bezahlt.

In den sonstigen Rückstellungen sind alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen entsprechend IAS 37 in der Höhe ihres wahrscheinlichen Eintritts berücksichtigt.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) und virtuelles Aktienoptionsprogramm

Die Bilanzierung des Group Share Plan und des virtuellen Aktienoptionsprogramms erfolgt gemäß IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“.

Group Share Plan:

Die Kosten der den Mitarbeitern zu einem Abschlag gewährten Aktien werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst.

Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen, die durch Eigenkapitalinstrumente beglichen werden. Bis 2003 wurden die anhand eines Optionspreismodells geschätzten Kosten über den Erdienungszeitraum von zwei Jahren erfolgswirksam erfasst, wobei die Rückstellungen entsprechend erhöht wurden. Nach der Umsetzung von IFRS 2 werden die Kosten über den Erdienungszeitraum von zwei Jahren erfolgswirksam erfasst, wobei das Eigenkapital entsprechend erhöht wird. Die Vorjahreswerte wurden angepasst.

Virtuelles Aktienoptionsprogramm:

Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Bis 2003 wurden die Kosten in Höhe des Zeitwerts der Optionen unter der Annahme einer sofortigen Ausübung unmittelbar erfolgswirksam erfasst, wobei die Rückstellungen entsprechend erhöht wurden. Nach der Umsetzung von IFRS 2 wurden die Kosten der Optionen anhand eines Optionspreismodells geschätzt. Die Vorjahreswerte wurden nicht angepasst, da die Auswirkungen der Korrekturen auf die Abschlüsse der vergangenen Jahre nicht wesentlich sind. Die Auswirkungen der korrigierten Bewertung wurden vollständig in der Gewinn- und Verlustrechnung für 2004 erfasst.

Latente Steuern

Die latenten Steuern werden entsprechend IAS 12 auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Temporäre Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IFRS/IAS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung von Aktiva oder bei der Erfüllung von Verbindlichkeiten zu steuerlichen Belastungen oder Entlastungen führen, werden der Ermittlung der latenten Steuern zugrunde gelegt. Die Abgrenzungen werden mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind.

Finanzverbindlichkeiten

Finanzverbindlichkeiten, die nicht zu Handelszwecken dienen, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Diese Verbindlichkeiten enthalten von Konzernunternehmen emittierte Commercial Paper und Anleihen.

Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Buchwertmethode durch Verrechnung der Anschaffungskosten mit dem auf das Mutterunternehmen entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt. Die Bilanzposten der Tochterunternehmen werden zu ihrem jeweiligen Zeitwert angesetzt, und es wird, sofern angemessen, jeweils ein entsprechender Posten für Anteile anderer Gesellschafter eingestellt. Danach verbleibende aktivische Unterschiedsbeträge werden als Geschäftswerte unter den immateriellen Vermögenswerten aktiviert und nach ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer erfolgswirksam abgeschrieben. Passive Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung werden den Rückstellungen zugeordnet. Im Falle einer dauerhaften Wertminderung werden bereits aktivierte Geschäftswerte sofort erfolgswirksam abgeschrieben.

Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet. Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Transaktionen werden miteinander verrechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen werden eliminiert. Innerhalb der Gruppe ausgeschüttete Dividenden werden ebenfalls eliminiert. Steuerabgrenzungen auf Konsolidierungsvorgänge werden dann vorgenommen, wenn sich der abweichende Steueraufwand in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich wieder ausgleicht.

Beteiligungen an Tochterunternehmen außerhalb des EWU-Raums sowie das Eigenkapital der Beteiligungsunternehmen werden zu historischen Wechselkursen umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen aus der Kapitalkonsolidierung werden erfolgsneutral in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt.

In Übereinstimmung mit IAS 21 werden die Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung zu durchschnittlichen Wechselkursen umgerechnet. Die übrigen Bilanzpositionen werden zum Stichtagskurs umgerechnet. Folgende Wechselkurse zum Euro wurden angewandt:

		Durchschnittlicher Kurs 2004	Durchschnittlicher Kurs 2003	Schlusskurs 31.12.2004	Schlusskurs 31.12.2003
Schweizer Franken	CHF	1,5439	1,5320	1,5428	1,5544
US-Dollar	USD	1,2558	1,1646	1,3628	1,2566
Britisches Pfund	GBP	0,6814	0,6970	0,7066	0,7048

Auf Konzernfremde entfallende Anteile am Eigenkapital werden unter dem Posten „Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter“ im Eigenkapital ausgewiesen.

Währungsumrechnung

Gemäß IAS 21 werden Transaktionen in einer Fremdwährung mit dem zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles gültigen Mittelkurs umgerechnet.

Zum Bilanzstichtag werden monetäre Bilanzposten von Gesellschaften, deren funktionale Währung der Euro ist, zum Devisenkurs am Bilanzstichtag bewertet, nicht monetäre Bilanzposten zu historischen Anschaffungskosten. Umrechnungsdifferenzen werden, sofern keine Deckungsgeschäfte abgeschlossen wurden, als Aufwand oder Ertrag in der Periode erfasst, in der sie entstanden sind. Solche Aufwendungen oder Erträge sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen oder Erträgen enthalten.

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Gesellschaften, deren funktionale Währung nicht der Euro ist, werden zum Stichtagskurs in Euro umgerechnet. Erträge und Aufwendungen werden mit dem zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles gültigen Mittelkurs umgerechnet. Daraus resultierende Umrechnungsdifferenzen werden erfolgsneutral in die Gewinnrücklagen eingestellt.

4. Wesentliche Unterschiede bei der Rechnungslegung der Gruppe Deutsche Börse zwischen IFRS/IAS und deutschem Handelsrecht (Handelsgesetzbuch – HGB)

Da die Gruppe Deutsche Börse keinen Konzernabschluss nach HGB erstellt, ist es nicht möglich, die Höhe der Abweichungen des Jahresergebnisses und der Bilanzsumme in diesem Konzernabschluss zu HGB-Vergleichswerten zu quantifizieren.

Immaterielle Vermögenswerte

Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte sind bei Vorliegen der Voraussetzungen von IAS 38 im Gegensatz zu deutschem Handelsrecht (HGB) zu aktivieren. Aufwendungen für die Softwareentwicklung der Gruppe Deutsche Börse werden zu Herstellungskosten aktiviert.

Finanzinstrumente

Nach HGB ist ein Wertansatz von Wertpapieren, der über die ursprünglichen Anschaffungskosten hinausgeht, nicht möglich. Gemäß IAS 39.46 sind finanzielle Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten, auch wenn dadurch die ursprünglichen Anschaffungskosten überschritten werden. Veränderungen des geschätzten beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden, sind gemäß IFRS/IAS direkt im Eigenkapital ausgewiesen.

Sonstige Zinsderivate bleiben als schwebende Geschäfte nach HGB grundsätzlich unbewertet. Nach IAS 39 werden alle derivativen Finanzinstrumente erfolgswirksam mit ihrem beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Pensionsrückstellungen

Pensionsverpflichtungen stellen grundsätzlich eine in der Höhe und Fälligkeit ungewisse Verbindlichkeit dar. Somit besteht nach HGB für diese Verpflichtung aus unmittelbaren Versorgungszusagen eine Rückstellungspflicht auf Basis des Teilwertverfahrens gemäß § 6a EStG. Nach IFRS/IAS sind nicht nur unmittelbare Verpflichtungen bei der Ermittlung der Pensionsrückstellung zu berücksichtigen, sondern auch mittelbare Verpflichtungen. Bei der Bewertung werden künftige wirtschaftliche und demografische Entwicklungen einbezogen. Der Abzinsungsfaktor orientiert sich am aktuellen Kapitalmarktzins. Die Pensionsverpflichtungen basieren auf dem Anwartschaftsbarwertverfahren.

Latente Steuern

Nach HGB-Vorschriften werden latente Steuern GuV-orientiert ermittelt. Für die Aktivierung latenter Steuern besteht im Einzelabschluss ein Wahlrecht. Die Steuerabgrenzung nach IFRS/IAS erfolgt bilanzorientiert, zudem besteht auch für aktive latente Steuern eine Ansatzpflicht. Unter Beachtung von IAS 12.74 sind latente Steueransprüche und latente Steuerschulden gegebenenfalls zu saldieren.

Umsatzerlöse

Nach HGB sind Umsatzerlöse für Auftragsarbeiten erst zum Zeitpunkt der Fertigstellung zu buchen. Nach IFRS/IAS werden solche Umsatzerlöse nach Arbeitsfortschritt gebucht.

Kosten von Kapitalerhöhungen und Anleiheemissionen

Nach HGB sind Kosten von Kapitalmaßnahmen oder der Ausgabe von Anleihen als Aufwand zu berücksichtigen. Nach IFRS/IAS sind die der Eigenkapitaltransaktion direkt zuzurechnenden externen Kosten, gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile, als Abzug vom Eigenkapital zu bilanzieren. Die Kosten der Ausgabe von Anleihen werden von den Emissionserlösen abgezogen und über die Laufzeit dieser Anleihen abgeschrieben.

Abschreibung von erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerten

Nach HGB gibt es ein Wahlrecht, Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung zu aktivieren oder offen mit den Rücklagen zu verrechnen. Wenn Geschäfts- oder Firmenwerte aktiviert werden, werden sie entweder über vier Jahre oder über die voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Nach IFRS/IAS sind erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte planmäßig über die Nutzungsdauer abzuschreiben. Die Abschreibungsperiode soll die bestmögliche Schätzung des Zeitraums sein, in dem der künftige wirtschaftliche Nutzen dem Unternehmen zufließt. Die widerlegbare Vermutung ist, dass die Nutzungsdauer vom Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes 20 Jahre nicht überschreitet.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) und virtuelles Aktienoptionsprogramm

Die Aktienoptionen werden nach HGB zum inneren Wert angesetzt und in der Bilanz als Rückstellung ausgewiesen. Nach IFRS 2 werden die Optionen, deren Bedienung in Geld erfolgt, mit dem Marktwert am Bilanzstichtag bilanziert. Optionen, deren Bedienung in Aktien erfolgt oder erfolgen kann, werden mit dem Marktwert zum Zeitpunkt der Gewährung bewertet. Der entstehende Aufwand wird in den Personalkosten erfasst, über die Sperrfrist verteilt und direkt dem Eigenkapital zugeschrieben.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

5. Umsatzerlöse

Die externen Umsatzerlöse pro Segment setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Xetra		
Xetra-Handelserlöse	108,9	114,0
Parkett-Handelserlöse	45,9	47,8
Clearing- und Abwicklungserlöse	41,0	30,4
Listing-Erlöse	13,1	10,1
Kooperationserlöse	5,1	5,5
Sonstige Umsatzerlöse	2,3	4,5
	216,3	212,3
Eurex		
Handels- und Clearingerlöse	397,3	384,2
Sonstige Umsatzerlöse	10,1	25,4
	407,4	409,6
Market Data & Analytics¹⁾		
Kursvermarktung	94,0	94,5
Sonstige Umsatzerlöse	27,7	27,4
	121,7	121,9
Clearstream		
Depotverwahrungserlöse	366,6	349,6
Transaktionserlöse	117,4	106,9
Erlöse aus globalen Wertpapierfinanzierungen	35,9	39,3
Sonstige Umsatzerlöse	58,9	47,9
	578,8	543,7
Information Technology		
Systementwicklung	57,2	54,9
Systembetrieb	68,2	77,0
	125,4	131,9
Summe Umsatzerlöse	1.449,6	1.419,4

¹⁾ Bis zum 31. Dezember 2004 hieß das Segment Information Services.

Die Umsatzerlöse von Xetra und Eurex bestehen hauptsächlich aus Handels- und Clearing-erlösen, die als Gebühr pro Transaktion bzw. pro Kontrakt in Rechnung gestellt werden. Die Handels- und Clearingerlöse des Segments Eurex entsprechen vertragsgemäß 80 Prozent (2003: 80 Prozent) der von der Eurex Clearing AG in Rechnung gestellten Transaktionsentgelte. Die verbleibenden 20 Prozent (2003: 20 Prozent) werden an die SWX Swiss Exchange weitergeleitet und sind nicht im Jahresabschluss der Gruppe Deutsche Börse enthalten.

Die für den Handel am elektronischen Xetra-Markt geltende Tarifstruktur wurde im April 2003 mit der Einführung des zentralen Kontrahenten für Aktien (Equity Central Counterparty) geändert und war auch im Kalenderjahr 2004 gültig. Die Gebührenstruktur beruht auf einer wertabhängigen Handelsgebühr pro Transaktion zuzüglich einer separaten Pauschalgebühr je Teilabwicklung für Clearing und Abwicklung. Die sonstigen Umsatzerlöse enthalten u. a. Erlöse aus Schulungen und Veranstaltungen.

Eurex verzeichnete einen Anstieg der gehandelten Kontrakte um 5 Prozent auf 1.066 Mio. (2003: 1.015 Mio.), während die Erlöse leicht sanken. Ursache hierfür war neben einer zum 1. Januar 2004 eingeführten Preissenkung auf finnische Aktienoptionskontrakte vor allem der Rückgang der Lizenzerlöse aus der Kooperation mit dem Chicago Board of Trade (CBOT) in Höhe von 18,2 Mio. €, der durch die am 8. Februar 2004 gestartete U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) nicht vollständig kompensiert werden konnte.

Market Data & Analytics erzielte den Großteil seiner Umsatzerlöse mit der Vermarktung von Kursinformationen, die pro Terminal verkauft werden. Die sonstigen Erlöse stammen vor allem aus Lizenzeinnahmen für Indizes und Lieferungen von Wertpapierinformationen.

Die Umsatzerlöse des Segments Clearstream stiegen um 6 Prozent auf 578,8 Mio. € (2003: 543,7 Mio. €). Ursache hierfür waren die höheren Erlöse aus Depotverwahrung und Transaktionen. Der Anstieg der Depotverwahrungserlöse um 5 Prozent resultiert aus dem auf 7,6 Bio. € (2003: 7,3 Bio. €) gestiegenen Wert der verwahrten Wertpapiere. Bei den Transaktionserlösen ergab sich trotz rückläufiger Transaktionen (2004: 46,1 Mio. ggü. 2003: 50,6 Mio.; jeweils ohne CCP-Transaktionen) ein Anstieg der Erlöse um 10 Prozent. Hintergrund hierfür ist der gestiegene Anteil an (höher bepreisten) internationalen Transaktionen.

Information Technology entwickelt und betreibt Systeme für gruppeninterne und externe Kunden. Die externen Umsatzerlöse sanken um 5 Prozent auf 125,4 Mio. € (2003: 131,9 Mio. €). Ursache hierfür war der Wegfall der Erlöse mit der CBOT in Höhe von 28,6 Mio. €, der nicht vollständig durch die Ausweitung der Geschäfte mit der dwpbank (Deutsche WertpapierService Bank AG) und der European Energy Exchange AG (ein Plus von insgesamt 21,5 Mio. €) kompensiert werden konnte. Die externen Festpreisverträge für Softwareentwicklung lagen 2004 bei 8,3 Mio. € (2003: 7,8 Mio. €).

6. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Zinserträge	124,1	160,7
Zinsaufwendungen	-47,0	-66,3
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	77,1	94,4

Bedingt durch die niedrigeren durchschnittlichen Zinssätze sanken die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft gegenüber dem Vorjahr um 18 Prozent auf 77,1 Mio. €.

7. Entwicklungskosten und aktivierte Eigenleistungen

Die aktivierten Eigenleistungen betreffen ausschließlich Entwicklungskosten für selbst erstellte Software. Es handelt sich in den einzelnen Segmenten um folgende Systeme bzw. Projekte:

	Entwicklungskosten		davon aktivierte Eigenleistungen	
	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Xetra				
Equity Central Counterparty, CCP 2.0, FI-CCP ¹⁾	14,8	12,0	6,6	1,7
Xetra-Software	4,7	0,9	2,9	0,6
	19,5	12,9	9,5	2,3
Eurex				
Eurex-Software	14,2	14,5	10,8	12,2
Eurex US-Software	8,9	13,8	8,0	10,8
Integrated Clearer ¹⁾	0,9	0,1	0,9	0,1
Aktienoptionssoftware	0	4,2	0	4,2
	24,0	32,6	19,7	27,3
Market Data & Analytics				
Consolidated Exchange Feed (CEF)	4,8	5,3	0	2,1
Infobolsa	0,5	0,9	0,5	0,9
Index-Engine Releases	0	0,4	0	0
	5,3	6,6	0,5	3,0
Clearstream				
Connectivity – Cedcom	13,6	17,7	8,4	10,6
Daytime Bridge	10,8	8,4	5,6	5,3
Funds Distribution	6,0	1,3	4,1	0,1
Custody	4,8	3,8	3,2	1,8
Clearing & Settlement	4,0	2,4	2,1	1,8
New German Settlement Model	3,9	0	2,3	0
Reference Data Factory	2,4	0,2	0,9	0
Zentralbank-Nachtverbindung	0	13,4	0	11,2
Umbrella Credit	0	6,3	0	4,5
Andere	3,5	0,6	2,1	0,6
	49,0	54,1	28,7	35,9
Information Technology				
Xentric	0,1	1,8	0,1	0,4
	0,1	1,8	0,1	0,4
Summe aller Segmente	97,9	108,0	58,5	68,9

¹⁾ Die Systeme Equity Central Counterparty, CCP 2.0, FI-CCP und Integrated Clearer werden aus einem gemeinsamen Projekt heraus gesteuert; die Entwicklungskosten wurden entsprechend der Inanspruchnahme von Ressourcen den Segmenten Xetra und Eurex zugeordnet.

Nach Eliminierung von Zwischengewinnen in Höhe von 13,7 Mio. € (2003: 13,6 Mio. €) betragen die aktivierten Eigenleistungen der Gruppe 44,8 Mio. € (2003: 55,3 Mio. €).

Für Forschungskosten, die zu keiner Aktivierung führten, wurden 2004 insgesamt 2,4 Mio. € (2003: 2,8 Mio. €) vom Segment Information Technology aufgewendet.

8. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Erträge aus Geschäftsbesorgung	36,3	32,0
Mieterträge aus Untervermietung	7,8	8,4
Mieterträge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	5,9	3,3
Erträge aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen und von Verbindlichkeiten	4,4	13,6
Wechselkursgewinne	3,6	7,1
Erträge aus dem Verkauf von Anlagevermögen	0,7	0,3
Einnahmen aus Versicherungsverträgen	0,5	6,2
Übrige	5,0	9,7
Summe sonstige betriebliche Erträge	64,2	80,6

Die Erträge aus Geschäftsbesorgung stammen überwiegend aus der Betriebsführung des Terminmarktes Eurex Zürich für die SWX Swiss Exchange.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge betreffen unter anderem Kooperations- und Schulungserlöse sowie den Anpassungsbetrag für die Neubewertungsrücklage aus der Clearstream-Erstkonsolidierung (2003 im Beteiligungsergebnis gezeigt).

Ein Teil der durch die Gruppe angemieteten Räume wird an Dritte untervermietet. Die aus diesen Untermietverträgen erwarteten Mieterträge sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
Bis 1 Jahr	5,6	3,6
1 bis 5 Jahre	5,0	5,4
Länger als 5 Jahre	0,1	0
Summe	10,7	9,0

9. Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Löhne und Gehälter	280,9	268,8
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	54,8	48,9
Summe Personalaufwand	335,7	317,7

Der Aufwand für Löhne und Gehälter stieg 2004 um 4,5 Prozent auf 280,9 Mio. €. Ursache hierfür waren insbesondere der Anstieg der durchschnittlichen Mitarbeiterkapazität um 1,0 Prozent sowie die Steigerung der Vergütung um durchschnittlich 2,6 Prozent. Des Weiteren enthalten die Löhne und Gehälter Aufwendungen für Mitarbeiterbeteiligungs- und Optionsprogramme in Höhe von 3,0 Mio. € (2003: 3,1 Mio. €); siehe dazu auch Erläuterung 47.

Von den sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung entfielen 4,4 Mio. € (2003: 3,9 Mio. €) auf Zahlungen für beitragsorientierte Versorgungspläne.

Der Anstieg der sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung ist überwiegend auf die Erhöhung der Pensionsrückstellungen um 10,6 Mio. € (2003: plus 3,9 Mio. €) zurückzuführen; diese Steigerung enthält den normalen Anstieg der Rückstellungen für die betriebliche Altersversorgung und einmalige Aufwendungen durch die Neuregelung der Altersversorgung für leitende Angestellte inklusive Managing Directors und neue Vorstandsmitglieder.

10. Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)

Die folgende Tabelle zeigt die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte). Zu den außerplanmäßigen Abschreibungen siehe auch Erläuterungen 15 und 41.

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	139,5	145,2
Sachanlagen	45,3	51,0
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	6,2	1,8
Summe Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	191,0	198,0

Der Rückgang der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte resultiert aus den seit einigen Jahren rückläufigen aktivierten Investitionen.

Der starke Investitionsschub im Jahr 2000 (beispielsweise für Mietereinbauten sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung der Neuen Börse, dem neuen Hauptsitz der Gesellschaft in Frankfurt am Main) führte bis 2003 zu erhöhten Abschreibungen auf Sachanlagen.

Die Abschreibungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind aufgrund der Fertigstellung des Luxemburger Gebäudes „The Square D“ im März 2004 auf 4,7 Mio. € (2003: 1,8 Mio. €) gestiegen. Die verbleibende Abschreibung in Höhe von 1,5 Mio. € entfällt auf die Neubewertung eines zum Verkauf stehenden Grundstücks, die durch einen Sachverständigen erfolgte.

11. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Beratungskosten	91,0	109,5
Raumkosten	73,9	83,3
EDV-Kosten	55,8	61,1
Werbe- und Marketingkosten	29,6	14,6
Nicht abziehbare Vorsteuer	29,2	29,6
Kommunikationskosten (inklusive Netzwerkkosten)	24,8	26,7
Kursvermarktungskosten	24,0	18,2
Xontro-Systembetrieb	13,9	16,5
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	13,9	12,6
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	13,4	15,1
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	10,7	8,5
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	9,9	9,1
An Helsinki Exchange Ltd. Oy zu entrichtende Entgelte	6,2	9,4
Mieten und Leasing (ohne EDV)	4,5	6,5
Fremdarbeiten	4,0	5,1
Porto und Beförderungskosten	2,5	2,5
Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	1,9	1,2
Instandhaltung (ohne EDV)	1,8	1,7
Bürobedarf	1,7	2,1
Verlust aus Abgang Anlagevermögen	0,2	0,7
Übrige	18,4	19,3
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	431,3	453,3

Die Beratungskosten betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Entwicklungskosten ist in Erläuterung 7 ausgewiesen und zeigt einen Rückgang um 10,1 Mio. €. Ferner enthalten die Beratungskosten Aufwendungen für Anwenderunterstützung sowie strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen.

Raumkosten betreffen hauptsächlich die Kosten für das Bereitstellen von Büroflächen (ohne Abschreibung der eigenen Gebäude). Darin enthalten sind Mieten, Instandhaltung, Bewachung, Energie, Reinigung sowie sonstige Raumkosten. Der Rückgang um 9,4 Mio. € erklärt sich hauptsächlich aus den geringeren Zuführungen zu den Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen in Höhe von 13,6 Mio. € (2003: 20,8 Mio. €).

EDV-Kosten enthalten die Kosten für Miete, Leasing und Wartung von Hard- und Software. Ursache für den Rückgang um 5,3 Mio. € ist die Neuverhandlung von Hard- und Softwareverträgen sowie die weitere Konsolidierung der Rechenzentren.

Der starke Anstieg der Kosten für Werbung und Marketing resultiert im Wesentlichen aus Anreizprogrammen im Zusammenhang mit dem Einstieg des Segments Eurex in den US-Markt.

Die nicht abziehbare Vorsteuer stammt im Wesentlichen aus den umsatzsteuerfreien Eurex-Handels- und Clearingentgelten sowie aus Zinseinkünften und Dienstleistungserträgen im Zahlungsverkehr.

Die Kommunikationskosten, die unter anderem Kosten des Teilnehmernetzwerks enthalten, sind aufgrund geringerer SWIFT- und Netzwerkkosten gesunken.

Kursvermarktungskosten sind Kosten des Segments Market Data & Analytics, die für Daten und Informationen von anderen Börsen bezahlt werden. Aufgrund der Umsatzverschiebung hin zu Produkten mit höheren Einkaufskosten stiegen die Kursvermarktungskosten 2004, während die Kursvermarktungserlöse sogar leicht rückläufig waren.

Die Kosten für den Xontro-Systembetrieb sanken analog zur rückläufigen Schlussnotenentwicklung.

Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen enthalten die Kosten der SWX Swiss Exchange, die Dienstleistungen für den Teilkonzern Eurex erbringt.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen aus kleineren Posten. Hierzu zählen u. a. Lizenzgebühren, Aufsichtsratsvergütungen, Spenden sowie Nebenkosten des Geldverkehrs und Wechselkursdifferenzen.

12. Beteiligungsergebnis

Das Beteiligungsergebnis setzt sich aus folgenden Erfolgsbeiträgen zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
„at equity“-Ergebnis assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
STOXX Ltd.	0,4	0,8
European Energy Exchange AG	0,1	0,1
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	0	0,2
International Index Company Ltd.	0,4	0
Summe Erträge aus „at equity“-Bewertung	0,9	1,1
The Clearing Corporation Inc.	-2,9	0
Anteilige Jahresfehlbeträge übriger „at equity“ bewerteter Beteiligungen	0	-0,4
Summe der negativen Erfolgsbeiträge aus „at equity“-Bewertung	-2,9	-0,4
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung	-2,0	0,7
Dividenden assoziierter Unternehmen		
STOXX Ltd.	2,6	1,9
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	0,4	0
Summe Dividendenerträge assoziierter Unternehmen	3,0	1,9
Tochtergesellschaften		
Ergebnis aus Entkonsolidierung	0	-1,9
Veränderung der Neubewertungsrücklage aus Clearstream-Erstkonsolidierung ¹⁾	0	-2,5
Summe Beteiligungsergebnis Tochtergesellschaften	0	-4,4
Sonstige Beteiligungserträge	1,0	1,3
Beteiligungsergebnis	2,0	-0,5

¹⁾ Die im Vorjahr in dieser Position ausgewiesenen Veränderungen der Neubewertungsrücklage sind seit 2004 Teil des sonstigen betrieblichen Ertrags.
Im Berichtsjahr belief sich der Anpassungsbetrag auf -1,1 Mio. €.

13. Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	0,2	0,2
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	36,3	31,4
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-43,2	-36,1
Summe Finanzergebnis	-6,7	-4,5

Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Zinsen aus ausländischen Bankguthaben	6,2	17,6
Zinsähnliche Erträge	25,3	12,1
Zinsen auf Nostrokonten	3,8	0,6
Sonstige Zinserträge	1,0	1,1
Summe sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	36,3	31,4

Die Verschiebung zwischen den Zinsen aus ausländischen Bankguthaben, zinsähnlichen Erträgen und Zinsen auf Nostrokonten erklärt sich größtenteils aus der Umstellung der bis 2003 erfolgten unbesicherten Anlage auf Reverse Repo-Geschäfte. Der Anstieg der Zinsen und ähnlichen Erträge um 16 Prozent ist auf das stark gestiegene Volumen zurückzuführen (z. B. stieg die Geldanlage der bei der Eurex Clearing AG hinterlegten Bardepots der Marktteilnehmer im Jahresdurchschnitt um 36 Prozent, unter anderem aufgrund der zum 1. März 2003 eingeführten Verzinsung dieser Depots), das teilweise durch das rückläufige Zinsniveau kompensiert wurde.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Gezahlte Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer	19,2	14,7
Zinsen auf langfristige Ausleihungen	17,3	10,7
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten	2,0	6,9
Sonstige Zinsen und zinsähnlicher Aufwand	4,7	3,8
Summe Zinsen und ähnliche Aufwendungen	43,2	36,1

Aus den oben genannten Gründen sind die gezahlten Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer gestiegen. Der Anstieg des Zinsaufwands auf langfristige Ausleihungen ist aufgrund der im Mai 2003 aufgelegten Unternehmensanleihe (Corporate Bond) gestiegen. Die Zinsen auf kurzfristige Verbindlichkeiten sind gesunken, da 2003 das Commercial Paper-Programm zurückgezahlt wurde.

14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die folgende Tabelle zeigt die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis:		
des laufenden Jahres	216,0	215,1
aus früheren Jahren	-4,4	-8,8
Latenter Steueraufwand	-13,8	-3,8
Summe Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	197,8	202,5

Für die Berechnung der latenten Steuern wurde für die deutschen Gesellschaften ein gegenüber dem Vorjahr unveränderter Steuersatz von 41 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt wie im Vorjahr die Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 490 Prozent auf den Steuermessbetrag von 5 Prozent, die Körperschaftsteuer mit 25 Prozent und den Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer. Für die Luxemburger Gesellschaften wurde ebenfalls unverändert zum Vorjahr ein Steuersatz von 30 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 7,5 Prozent und die Körperschaftsteuer mit einem Satz von 23 Prozent.

Der latente Steueraufwand betrifft die folgenden Positionen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	-8,7	-1,1
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbeitritt IHK und Rückstellungen für Vorruhestand	-1,5	-0,3
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	-1,2	-2,3
Wertpapiere des Anlagevermögens	-0,8	-5,1
Zinsswaps	-0,6	3,5
Sachanlagen	-0,1	0,3
Sonstige Rückstellungen	-0,9	1,2
Latenter Steueraufwand	-13,8	-3,8

Die folgende Tabelle weist die Bruttowerte der aktiven und passiven Bilanzposten für latente Steuern sowie die latenten Steuern für das Jahr aus.

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Stand zum 1. Januar		
Aktive latente Steuern	3,4	13,2
Passive latente Steuern	-79,4	-99,3
	-76,0	-86,1
Erfolgsneutrale Änderungen latente Steuern	0,2	6,3
Latenter Steuerertrag für das Jahr	13,8	3,8
Stand zum 31. Dezember		
Aktive latente Steuern	1,2	3,4
Passive latente Steuern	-63,2	-79,4
	-62,0	-76,0

Die erfolgsneutralen Änderungen betreffen latente Steuern auf Änderungen in der Bewertung von Finanzanlagen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2004 angenommenen Gesamtsteuersatz von 41 Prozent (2003: 42 Prozent) multipliziert.

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Jahresüberschuss vor Steuern	185,3	188,2
Steuerermehrungen aufgrund steuerlich nicht abzugsfähiger Firmenwertabschreibungen	28,3	31,5
Steuerlich unwirksame Verlustvorträge	16,2	3,7
Risikovorsorge	5,9	0
Steuerermehrungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	3,5	2,5
Auswirkungen von Steuersatzänderungen ¹⁾	-13,4	-9,2
Steuerminderung aufgrund von Dividenden und Erträgen aus ausländischen „at equity“ bewerteten Beteiligungen	-23,7	-4,6
Sonstige	0,1	-0,8
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag für das laufende Jahr	202,2	211,3

¹⁾ Für die Jahresüberschüsse der Luxemburger Gesellschaften wurden die Luxemburger Steuersätze zugrunde gelegt.

Während des Geschäftsjahres fielen noch nicht genutzte steuerliche Verluste von 39,5 Mio. € an (2003: 11,3 Mio. €), für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden. Im Jahr 2004 wurden keine steuerlichen Verluste aus Vorjahren geltend gemacht (2003: 2,4 Mio. €).

Erläuterungen zur Konzernbilanz

15. Anlagevermögen¹⁾

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	Vortrag zum 01. 01. 2004	Zugänge	Abgänge	Umglie- derungen	Stand zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte					
Software	813,2	6,8	14,8	31,9	837,1
Geschäfts- oder Firmenwerte	1.341,0	0	0	0	1.341,0
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	11,1	44,4	2,5	-31,9	21,1
Andere immaterielle Vermögenswerte	0	4,6	0	0	4,6
	2.165,3	55,8	17,3	0	2.203,8
Sachanlagen					
Grundstücke und Gebäude	133,7	3,2	0	-7,7	129,2
Einbauten in fremden Gebäuden	86,6	6,9	0,3	-3,9	89,3
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung	225,6	16,0	15,5	2,9	229,0
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	54,7	5,3	0,1	-59,9	0
	500,6	31,4	15,9	-68,6	447,5
Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien					
Anteile an assoziierten Unternehmen	33,2	0	0	11,9	45,1
Andere Beteiligungen	28,2	0	0	-11,9	16,3
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	375,6	10,0	82,8	43,9	346,7
Andere Wertpapiere des Anlagevermögens	11,1	0	0	0	11,1
Sonstige Ausleihungen	0,8	0,2	0,2	0	0,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	55,8	0,2	1,9	68,6	122,7
	504,7	10,4	84,9	112,5	542,7
Summe Anlagevermögen	3.170,6	97,6	118,1	43,9	3.194,0

¹⁾ Zur besseren Abstimmbarkeit mit der Gewinn- und Verlustrechnung sind im Anlagespiegel die Bewertungskorrekturen, die weder aus Abschreibungen noch aus einer Änderung der Anschaffungs-/Herstellungskosten resultieren, als separater Bereich dargestellt. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

Neubewertung			Kumulierte Abschreibungen				Buchwert			
Vortrag zum 01.01.2004	Veränderung	Stand zum 31.12.2004	Vortrag zum 01.01.2004	Zugänge	Außerplan- mäßige Ab- schreibungen	Abgänge	Stand zum 31.12.2004	zum 31.12.2004	zum 31.12.2003	
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
0	0	0	461,6	134,1	1,3	14,8	582,2	254,9	351,6	
0	0	0	167,6	68,5	0,4	0	236,5	1.104,5	1.173,4	
0	0	0	0	0	2,5	2,5	0	21,1	11,1	
0	0	0	0	1,5	0	0	1,5	3,1	0	
0	0	0	629,2	204,1	4,2	17,3	820,2	1.383,6	1.536,1	
0	0	0	1,2	3,3	0	0	4,5	124,7	132,5	
0	0	0	15,1	9,6	0	0,2	24,5	64,8	71,5	
0	0	0	155,7	32,5	0	15,3	172,9	56,1	69,9	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	54,7	
0	0	0	172,0	45,4	0	15,5	201,9	245,6	328,6	
-22,6	-2,9	-25,5	0	0	0	0	0	19,6	10,6	
0	0	0	2,1	0	0	0	2,1	14,2	26,1	
8,9	-0,4	8,5	0	0	0	0	0	355,2	384,5	
-1,6	0,6	-1,0	0	0	0	0	0	10,1	9,5	
0	0	0	0	0	0	0	0	0,8	0,8	
0	0	0	1,8	4,7	1,5	0	8,0	114,7	54,0	
-15,3	-2,7	-18,0	3,9	4,7	1,5	0	10,1	514,6	485,5	
-15,3	-2,7	-18,0	805,1	254,2	5,7	32,8	1.032,2	2.143,8	2.350,2	

Immaterielle Vermögenswerte: Software

Die Zugänge und Umgliederungen bei Software betreffen im Wesentlichen die Entwicklung von Softwareprodukten für das Segment Clearstream sowie den Ausbau der elektronischen Handelssysteme Eurex und Xetra. Bei den Anzahlungen handelt es sich hauptsächlich um Anzahlungen für Software.

Am 31. Dezember 2004 wiesen die wichtigsten Softwareanwendungen jeweils die nachstehenden Buchwerte bzw. Restabschreibungszeiträume auf:

	Buchwert zum 31. 12. 2004 Mio. €	Restabschrei- bungsdauer zum 31. 12. 2004 Jahre ¹⁾
Xetra		
Equity Central Counterparty	16,5	4
Eurex		
Eurex Release 5.0	11,6	3
Eurex Release 6.0	11,5	3
Market Data & Analytics		
Consolidated Exchange Feed (CEF)	9,6	2
Clearstream		
CreationConnect	79,1	4
Creation 24	20,7	3
Custody	12,6	4
Zentralbank-Nachtverbindung	12,5	4
Daytime Bridge	9,8	5
Sonstige Software²⁾	71,0	
Software insgesamt	254,9	

¹⁾ Auf volle Jahre aufgerundet

²⁾ Jeweils mit einem Buchwert von weniger als 6,0 Mio. €

Immaterielle Vermögenswerte: Geschäfts- oder Firmenwerte

Vom im Rahmen der Akquisition der entory AG gebildeten Geschäftswert wurden im Berichtsjahr 7,4 Mio. € (2003: 13,6 Mio. €) abgeschrieben, davon 0,4 Mio. € (2003: 10,0 Mio. €) als außerplanmäßige Abschreibung. Der dieser außerplanmäßigen Abschreibung zugrunde liegende Nutzungswert wurde auf Grundlage der voraussichtlichen künftigen Zahlungsströme mit einem Diskontierungssatz von 16,1 Prozent vor Steuern ermittelt.

Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte	Stand zum	Abschreibungen	Stand zum
	01. 01. 2004	im Jahr 2004	31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
entory AG	34,5	-7,4	27,1
Clearstream International S. A.	1.124,6	-60,8	1.063,8
Infobolsa S. A.	14,3	-0,7	13,6
Summe Geschäfts- oder Firmenwerte	1.173,4	-68,9	1.104,5

Sachanlagen

Die Veränderung bei den geleisteten Anzahlungen für Anlagen im Bau beziehen sich im Wesentlichen auf „The Square“. Ein Gebäude wurde 2004 nach seiner Fertigstellung in die Position „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ umgegliedert.

Finanzanlagen

Die Änderung der Bewertungskorrekturen für die einzelnen Positionen des Finanzanlagevermögens können der folgenden Tabelle entnommen werden:

	Stand der Neubewertung zum 01. 01. 2004	Erfolgswirksame Neubewertung aus Währungs- umrechnung	Sonstige erfolgswirksame Neubewertung	Erfolgsneutrale Neubewertung aus Marktpreis- änderungen	Erfolgsneutrale Neubewertung aus Währungs- umrechnung	Stand der Neubewertung zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Anteile an assoziierten Unternehmen	-22,6	0	-2,0 ¹⁾	0	-0,9	-25,5
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	8,9	-1,8	-0,8 ²⁾	2,2	0	8,5
Andere Wertpapiere des Anlagevermögens	-1,6	0	-0,3 ³⁾	0,9	0	-1,0
Summe	-15,3	-1,8	-3,1	3,1	-0,9	-18,0

¹⁾ Im Beteiligungsergebnis enthalten

²⁾ In den Nettozinserträgen aus dem Bankgeschäft enthalten

³⁾ Im Finanzergebnis enthalten

Die anderen Beteiligungen umfassen zur Veräußerung verfügbare Aktien.

Im Jahr 2004 wurden Wertpapiere aus dem Bankgeschäft in Höhe von 43,9 Mio. € aus dem Umlaufvermögen in das Anlagevermögen umgegliedert. Die Zusammensetzung der Position „Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ ist aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlich.

	Gesamtbetrag		davon mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 12 Monaten	
	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Festverzinsliche Wertpapiere:				
von staatlichen Emittenten	71,4	132,7	0	75,9
von multilateralen Banken	172,0	172,0	6,4	0
von anderen Kreditinstituten	98,0	79,8	15,2	0
Aktieninvestmentfonds	13,8	0	0	0
Summe	355,2	384,5	21,6	75,9

Mit Ausnahme eines Betrags von 25,0 Mio. € (2003: 25,0 Mio. €) der Kategorie „Festverzinsliche Wertpapiere von anderen Kreditinstituten“ sind alle Wertpapiere börsennotiert.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden in der Bilanz mit einem Betrag von 114,7 Mio. € (2003: 54,0 Mio. €) ausgewiesen. Der geschätzte beizulegende Zeitwert belief sich zum 31. Dezember 2004 auf 132,9 Mio. € (2003: 69,2 Mio. €). Der beizulegende Zeitwert nicht genutzter Grundstücke wurde anhand einer Bewertung durch einen Sachverständigen ermittelt. Der beizulegende Zeitwert der an Dritte vermieteten Gebäude wurde auf Grundlage der geschätzten Mieteinkünfte bei einem Abzinsungssatz von 6,5 Prozent ermittelt.

Die betrieblichen Aufwendungen, die den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzuordnen sind, die in der Berichtsperiode Mieteinnahmen in Höhe von 5,9 Mio. € (2003: 3,3 Mio. €) erzielt haben, betragen 2,4 Mio. € (2003: 1,5 Mio. €).

Die künftigen zu vereinnahmenden Mindest-Leasingzahlungen aus nicht kündbaren Mietverträgen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Bis 1 Jahr	7,5	3,4
1 bis 5 Jahre	19,4	13,6
Über 5 Jahre	1,6	11,6
Summe	28,5	28,6

Die zugrunde liegenden Mietverträge laufen zwischen 2007 und 2011 aus. Sie enthalten in der Regel Verlängerungsklauseln.

16. Aktive latente Steuern

Die aktiven latenten Steuern, die aus Vermögensunterschieden zwischen der Konzernbilanz und der Steuerbilanz entstehen, setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbeitritt IHK und Rückstellungen für Vorruhestand	8,6	7,1
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	8,5	7,3
Wertpapiere des Anlagevermögens	0,4	0,5
Immaterielle Vermögenswerte	0,3	0,2
Andere	1,2	1,2
Bruttowert	19,0	16,3
Saldierung mit passiven latenten Steuern	-17,8	-12,9
Summe aktive latente Steuern	1,2	3,4

17. Derivative Finanzinstrumente

Derivative Anlageinstrumente und Verbindlichkeiten werden wie folgt in den Positionen „Übrige langfristige Vermögenswerte“ bzw. „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ zu ihrem Marktwert ausgewiesen:

Anlagevermögen	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	0,7	0
Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)	0,8	0
Summe	1,5	0

Langfristige Verbindlichkeiten	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	3,4	1,1
Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)	1,4	0
Summe	4,8	1,1

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, gemäß denen ein fester Zinssatz bezahlt und ein variabler Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung bestimmter festverzinslicher zur Veräußerung verfügbarer Anlageinstrumente (so genannte Marktwert-Absicherungsgeschäfte).

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den zum 31. Dezember 2004 durchschnittlich mittels Marktwert-Absicherungsgeschäften positionierten Nennbetrag und die entsprechend gewichteten durchschnittlichen Zinssätze:

		zum 31. 12. 2004	zum 31. 12. 2003
Nennbetrag der Festzins-Payer-Swaps	Mio. €	284,9	81,8
Marktwert der Festzins-Payer-Swaps	Mio. €	-2,7	-1,1
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	%	3,51	3,84
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	%	2,19	2,50

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, bei denen ein variabler Zinssatz bezahlt und ein fester Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung eines Teils der erwarteten Zuflüsse aus den Anlagen von Guthaben aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft (Cashflow-Hedges).

Zur Absicherung von rund 50 Prozent der gesamten erwarteten Zuflüsse aus der Anlage von Guthaben schloss der Clearstream-Teilkonzern 2004 Zinsswap-Vereinbarungen ab. Die Swaps haben eine Laufzeit von Januar 2005 bis Januar 2006.

Am Jahresende bestanden folgende Positionen:

		zum 31. 12. 2004	zum 31. 12. 2003
Nennbetrag der Festzins-Receiver-Swaps	Mio. €	1.040,3	1.177,5
Marktwert der Festzins-Receiver-Swaps	Mio. €	-0,6	0
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	%	2,24	2,03
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	%	2,60	3,04

Zum 31. Dezember 2004 bestanden Währungs-Swaps mit Fälligkeit im Januar 2005 in Höhe von 119,5 Mio. € (2003: 323,1 Mio. €). Diese Swaps wurden abgeschlossen, um offene Währungspositionen aus begebenen Fremdwährungs-Commercial Paper aus dem Bankgeschäft und kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten in einer Fremdwährung in Euro abzusichern.

Devisentermingeschäfte wurden als Cashflow-Hedges aus den auf US-Dollar lautenden Netto-provisionserträgen für das Jahr 2003 ausgewiesen. Der Nennbetrag belief sich auf 72,0 Mio. € (6,0 Mio. € pro Monat). Nach einer Umstellung der Rechnungswährung ab Oktober 2003 wurden die verbleibenden Positionen nicht mehr als Cashflow-Hedges ausgewiesen. Zur Glättstellung der Position wurden gegenläufige Devisentermingeschäfte abgeschlossen. Der realisierte Nettogewinn in Höhe von 1,7 Mio. € wurde 2003 unter „Sonstige betriebliche Erträge“ ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2004 bzw. 2003 bestanden keine offenen Absicherungsgeschäfte. Zum 31. Dezember 2004 bzw. 2003 betrug der Marktwert dieser Devisentermingeschäfte null.

Folgende Gewinne bzw. Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die als Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte klassifiziert wurden, wurden erfolgsneutral bilanziert (Werte vor Korrektur um latente Steuern):

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Wert der erfolgsneutral bilanzierten Cashflow-Hedges zum 1. Januar	0	14,3
Während des Geschäftsjahres erfolgsneutral ausgewiesener Betrag	-0,6	0
Aus dem Eigenkapital ausgebuchter und erfolgswirksam ausgewiesener Betrag	0	-14,3
Wert der Cashflow-Hedges, die zum 31. Dezember direkt unter dem Eigenkapital ausgewiesen wurden	-0,6	0

18. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den Wertpapieren des Anlagevermögens aus dem Bankgeschäft (siehe dazu Erläuterung 15) bestanden zum 31. Dezember 2004 dem Umlaufvermögen zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich den Clearstream-Teilkonzern betreffen und sich wie folgt aufteilen lassen:

	Buchwert zum 31. 12. 2004 Mio. €	Buchwert zum 31. 12. 2003 Mio. €
Kredite an Banken und Kunden:		
Wertpapierpensionsgeschäfte	2.297,4	913,4
Geldmarktgeschäfte	1.185,6	1.775,3
Guthaben auf Nostrokonten	621,8	124,4
Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	361,7	390,6
	4.466,5	3.203,7
Festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind – Geldmarktinstrumente	99,8	746,5
Zinsforderungen	17,1	53,1
Festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind – sonstige Instrumente	0	31,1
Aktienfonds, die zur Veräußerung verfügbar sind	0	12,9
Summe	4.583,4	4.047,3

Zum 31. Dezember 2004 belief sich der größte bei einem einzelnen Kontrahenten auf dem Geldmarkt platzierte Betrag auf 220,1 Mio. € (2003: 240,0 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2004 belief sich der größte bei einem einzelnen Kontrahenten im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts hinterlegte Betrag auf 235,2 Mio. € (2003: 162,9 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2004 belief sich der größte auf Nostrokonten gehaltene Saldo bei einer einzelnen Bank (ausgenommen Zentralbanken) auf 302,5 Mio. € (2003: 34,1 Mio. €).

Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft stellen kurzfristige Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Tagen dar, die in der Regel durch Sicherheiten gedeckt sind. Zum 31. Dezember 2004 belief sich der größte an einen einzelnen Kunden ausstehende Betrag auf 146,0 Mio. € (2003: 183,0 Mio. €).

Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht. Zum 31. Dezember 2004 belief sich die größte Forderung an einen einzelnen Kontrahenten im Bankgeschäft auf 614,5 Mio. € (2003: 508,5 Mio. €).

Alle zum 31. Dezember 2004 und 2003 gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere waren börsennotiert. Sämtliche zu diesen Daten gehaltenen Geldmarktinstrumente wurden von staatlichen, staatsnahen und staatlich garantierten Emittenten begeben. Zum 31. Dezember 2003 gehaltene, zur Veräußerung verfügbare festverzinsliche Wertpapiere mit der Ausnahme von Geldmarktinstrumenten wurden von staatlichen Emittenten oder Kreditinstituten begeben.

Alle zum 31. Dezember 2003 gehaltenen Aktienfonds, die zur Veräußerung verfügbar sind, waren börsennotiert.

Im Geschäftsjahr 2004 führten unrealisierte Gewinne aus Finanzinstrumenten zu einer Reduzierung der Neubewertungsrücklage in Höhe von 0,1 Mio. € vor latenten Steuern (2003: Erhöhung in Höhe von 2,0 Mio. €).

Die Restlaufzeit der festverzinslichen Anlageinstrumente – Geldmarktinstrumente gliedert sich wie folgt:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Unter 3 Monaten	99,8	499,0
3 Monate bis 1 Jahr	0	247,5
Summe festverzinslicher Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind – Geldmarktinstrumente	99,8	746,5

Die Restlaufzeit der Kredite an Banken und Kunden gliedert sich wie folgt:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Unter 3 Monaten	4.363,5	3.123,7
3 Monate bis 1 Jahr	103,0	80,0
Summe Kredite an Banken und Kunden	4.466,5	3.203,7

Im Wesentlichen bestanden keine vorzeitigen Kündigungsrechte auf die ausgereichten Kredite.

19. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Im Geschäftsjahr 2004 wurden Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen in Höhe von 1,9 Mio. € (2003: 1,2 Mio. €) vorgenommen. Davon entfielen zum 31. Dezember 2004 1,0 Mio. € (2003: 0,5 Mio. €) auf schuldnerspezifische Einzelwertberichtigungen und 0,9 Mio. € (2003: 0,7 Mio. €) auf Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen.

Zum 31. Dezember 2004 bestanden keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr (2003: null).

20. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Die sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2004	31. 12. 2003
	Mio. €	Mio. €
Steuerforderungen	53,3	64,4
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	12,5	19,4
Zinsforderungen	5,5	6,4
Inkassogeschäft der Deutsche Börse Systems AG	2,5	2,2
Übrige	6,5	8,4
Summe sonstige kurzfristige Vermögenswerte	80,3	100,8

Aus dieser Position wurden die Ertragsteuerforderungen nach Maßgabe von IAS 1.68 ausgegliedert und gesondert als Bilanzposition ausgewiesen. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

21. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die zum 31. Dezember 2004 auf der Passivseite als Bardepots von Marktteilnehmern in Höhe von 831,5 Mio. € (2003: 901,1 Mio. €) gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt. Im Wesentlichen sind diese Mittel über Nacht in Form von zinsbringenden Festgeldanlagen bei Banken oder in Reverse Repurchase Agreements angelegt. Die Reverse Repurchase Agreements sind besichert durch staatliche oder staatlich verbürgte Schuldverschreibungen, Pfandbriefe und Bankschuldverschreibungen mit einem Kredit-Rating von Standard & Poor's von mindestens AA- für direkte Reverse Repurchase Agreements und von mindestens BBB für Tripartite Reverse Repurchase Agreements.

Liquide Mittel in Höhe von 35,9 Mio. € (2003: 147,3 Mio. €), die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, unterliegen einer Verfügungsbeschränkung aufgrund von Mindestreserveverpflichtungen bei Zentralbanken.

22. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich. Zum 31. Dezember 2004 waren 111.802.880 Stückaktien der Deutsche Börse AG in Umlauf (2003: 111.802.880).

Vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats ist der Vorstand dazu berechtigt, das Grundkapital um folgende Beträge zu erhöhen:

	Betrag in €	Datum der Genehmigung durch die Aktionäre	Ablauf der Genehmigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I	41.104.000	3. Mai 2001	31. Dez. 2005	■ gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt.
Genehmigtes Kapital II	14.797.440	14. Mai 2003	13. Mai 2008	■ gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf. ■ zur Ausgabe neuer Aktien im Rahmen eines konzernweiten Aktienplans für Mitarbeiter oder Mitarbeiter von Tochtergesellschaften bis zu einem Maximalbetrag von 3.000.000 Aktien erfolgt. ■ gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt.

Zusätzlich zum Genehmigten Kapital I und II ist der Vorstand unter Vorbehalt der Zustimmung des Aufsichtsrats berechtigt, bedingtes Kapital bis zu 30.000.000 Aktien zu emittieren, und zwar ausschließlich im Zusammenhang mit der Begebung von Wandelanleihen und deren Wandlung in Aktien, und bis zu 3.000.000 Aktien im Zusammenhang mit der Ausübung von Aktienbezugsrechten aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan).

Nachfolgende Tabelle zeigt die im Rahmen des Group Share Plan an Mitarbeiter begebenen Aktienoptionen:

Tranche	Ausübungspreis €	Zeitraum der Ausübung	Anzahl der im Umlauf befindlichen Optionen	
			31. 12. 2004	31. 12. 2003
2003	54,79	01. 07. 2005 – 30. 06. 2009	139.529	145.409
2004	51,84	01. 07. 2006 – 30. 06. 2010	79.989	0

Weitere Rechte zum Bezug von Aktien waren weder zum 31. Dezember 2004 noch zum 31. Dezember 2003 vorhanden.

Die Neubewertungsrücklage in Höhe von insgesamt 7,9 Mio. € zum 31. Dezember 2004 (2003: 4,0 Mio. €) resultiert aus der Neubewertung von Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten des Anlage- und Umlaufvermögens zu ihrem Marktwert nach Abzug latenter Steuern in Höhe von 7,1 Mio. € (2003: 3,8 Mio. €) und dem Wert der Aktienoptionen aus dem Group Share Plan in Höhe von 0,8 Mio. € (2003: 0,2 Mio. €).

23. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2004 gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt wurde und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist, weist einen Jahresüberschuss von 226,8 Mio. € (2003: 267,5 Mio. €) und ein Eigenkapital von 2.154,5 Mio. € (2003: 1.989,1 Mio. €) aus.

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Grundkapital	111,8	111,8
Kapitalrücklage	1.367,5	1.367,5
Andere Gewinnrücklagen	448,4	374,8
Bilanzgewinn	226,8	135,0
Eigenkapital	2.154,5	1.989,1

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 226,8 Mio. € (2003: 135,0 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Jahresüberschuss	226,8	267,5
Einstellung in Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	0	-132,5
Bilanzgewinn	226,8	135,0
Vorschlag des Vorstands:		
Ausschüttung einer Dividende von 0,70 € je Stückaktie bei 111.802.880 Stückaktien am 26. Mai 2005 an die Aktionäre (im Jahr 2004 aus dem Ergebnis des Jahres 2003: 0,55 € bei 111.802.880 Stückaktien)	78,3	61,5
Einstellung in Gewinnrücklagen	148,5	73,5

Die vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2004 entspricht einer Ausschüttungsquote von 29,4 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses (2003: 25,0 Prozent). Von diesem wurden 226,8 Mio. € oder 85,2 Prozent im HGB-Abschluss des Mutterunternehmens Deutsche Börse AG verwirklicht (2003: 267,5 Mio. € oder 108,6 Prozent).

24. Rückstellungen

Die Zusammensetzung und Entwicklung der Rückstellungen ist dem folgenden Rückstellungsspiegel zu entnehmen:

	01. 01. 2004	Anpassung	Inanspruch- nahme	Auslösung	Zuführung	31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Langfristige Rückstellungen						
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	68,4	0	-4,2	0	14,8	79,0
Passive latente Steuern	79,4	0	0	-16,2	0	63,2
Sonstige langfristige Rückstellungen	40,2	-4,6	-5,7	0	21,8	51,7
	188,0	-4,6	-9,9	-16,2	36,6	193,9
Kurzfristige Rückstellungen						
Steuerrückstellungen	162,2	0	-109,5	-6,5	25,8	72,0
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	36,2	4,6	-13,6	-2,1	14,5	39,6
	198,4	4,6	-123,1	-8,6	40,3	111,6
Summe Rückstellungen	386,4	0	-133,0	-24,8	76,9	305,5

Die langfristigen Rückstellungen gliedern sich nach ihrer geschätzten Restlaufzeit wie folgt auf:

	31. 12. 2004	31. 12. 2003
	Mio. €	Mio. €
Restlaufzeit zwischen 1 Jahr und 5 Jahren	74,2	81,3
Restlaufzeit über 5 Jahre	119,7	106,7
Summe langfristige Rückstellungen	193,9	188,0

25. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Änderungen der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Vortrag zum 1. Januar	68,4	64,5
Anstieg der erfolgswirksamen pensionsbezogenen Aufwendungen:		
Laufender Diensteaufwand	5,7	5,3
Nachzuverrechnender Diensteaufwand	5,5	0,8
Zinsaufwand	3,9	4,2
Erwarteter Ertrag auf das Planvermögen	-0,9	-0,7
Versicherungsmathematische Nettoerträge	0,2	-0,2
Übertragene Vermögenswerte	0,2	0
Auf neue Rechnung abgegrenzte Vorauszahlungen in das Planvermögen	0,2	0
Laufende Rentenzahlungen	-4,2	-5,5
Summe Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen zum 31. Dezember	79,0	68,4

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen kann wie folgt auf die in der Bilanz ausgewiesenen Rückstellungen übergeleitet werden:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Versicherungsmathematischer Barwert der ungedeckten Pensionsverpflichtungen	88,0	73,2
Versicherungsmathematischer Barwert der ganz oder teilweise fondsfinanzierten Pensionsverpflichtungen	12,9	13,2
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtungen	100,9	86,4
Marktwert des Planvermögens	-16,5	-15,0
Auf neue Rechnung abgegrenzte Vorauszahlungen in das Planvermögen	0,2	0
Nicht erfasste versicherungsmathematische Nettoverluste	-5,6	-3,0
In der Bilanz ausgewiesene Summe der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	79,0	68,4

Das Planvermögen umfasst weder Finanzinstrumente des Konzerns noch vom Konzern genutzte Immobilien oder sonstige vom Konzern genutzte Vermögenswerte. Die Veränderungen des Marktwertes des Planvermögens stellen sich wie folgt dar:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Vortrag zum 1. Januar	15,0	12,2
Erwarteter Ertrag des Planvermögens	0,9	0,7
Eingezahlte Arbeitgeberbeiträge	1,8	1,8
Getätigte Ausschüttungen	-1,2	-0,4
Versicherungsmathematische Erträge des Planvermögens	0	0,7
Gesamtmarktwert des Planvermögens zum 31. Dezember	16,5	15,0

26. Passive latente Steuern

Die passiven latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	46,8	55,5
Risikorückstellungen	25,7	25,7
Wertpapiere des Umlaufvermögens	5,0	5,1
Zinsswaps	2,9	3,5
Sonstiges Anlagevermögen inkl. Finanzinstrumente	0,5	1,6
Übrige	0,1	0,9
Bruttowert	81,0	92,3
Saldierung mit den aktiven latenten Steuern	-17,8	-12,9
Summe passive latente Steuern	63,2	79,4

Für Steuern auf künftige Dividenden, die unter Umständen aus den Gewinnrücklagen von Tochter- und assoziierten Unternehmen gezahlt werden, wurden keine passiven latenten Steuern ausgewiesen. Gemäß § 8b (5) KStG sind 5 Prozent aller Dividenden und ähnlichen Einkünfte bei deutschen Kapitalgesellschaften als steuerpflichtig zu behandeln.

27. Sonstige langfristige Rückstellungen

Sonstige langfristige Rückstellungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bestehen aus den folgenden Posten:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	30,6	17,6
Sonstige Rückstellungen:		
Rückstellung für IHK-Schuldbeitritt	10,8	8,2
Rückstellung für Vorruhestand	9,0	10,7
Fiktive Aktienoptionen	1,1	3,7
Übrige	0,2	0
Summe sonstige langfristige Rückstellungen	51,7	40,2

Die Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen hatten zum 31. Dezember 2004 einen Wert von 41,4 Mio. € (2003: 33,8 Mio. €). Davon wurden 10,8 Mio. € (2003: 16,2 Mio. €) den kurzfristigen Rückstellungen zugeordnet. Für den als langfristig ausgewiesenen Teil der Rückstellungen ist mit einer Inanspruchnahme voraussichtlich erst ab 2006 zu rechnen. Auf Basis bestehender Mietverträge und unter Berücksichtigung einer eventuellen Weitervermietung wurde der jeweilige Rückstellungsbedarf je Gebäude ermittelt. Der Abzinsungsfaktor wurde mit 3,75 Prozent (2003: 5,5 Prozent) angesetzt.

Rückstellungen für IHK-Schuldbeitritte werden auf Basis der Zahl der berechtigten Mitarbeiter angesetzt. Rückstellungen für Vorruhestand werden auf Basis der betroffenen aktiven und ehemaligen Mitarbeiter ermittelt.

28. Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen enthalten die folgenden Posten:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	51,0	85,7
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Laufendes Jahr	19,5	75,7
Vermögensteuer und Umsatzsteuer	1,5	0,8
Summe Steuerrückstellungen	72,0	162,2

29. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

Die sonstigen kurzfristigen Rückstellungen setzen sich aus den folgenden Posten zusammen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Regress- und Prozessrisiken	11,1	4,3
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	10,8	16,2
Miete und Mietnebenkosten	4,4	2,7
Fiktive Aktienoptionen	4,3	1,9
Jubiläumzahlungen	3,1	2,6
Restrukturierungskosten	0,7	1,8
Übrige	5,2	6,7
Summe sonstige kurzfristige Rückstellungen	39,6	36,2

30. Verbindlichkeiten

Die verzinslichen Verbindlichkeiten enthalten Verbindlichkeiten aus einem begebenen Corporate Bond mit einem Buchwert von 498,3 Mio. € (2003: 497,8 Mio. €), einem Marktwert von 506,9 Mio. € (2003: 495,2 Mio. €) und einer Restlaufzeit von 3,4 Jahren (2003: 4,4 Jahre).

Die Verbindlichkeiten enthalten Finanzierungsleasing-Verpflichtungen (siehe Erläuterung 46).

Zum 31. Dezember 2004 bestanden langfristige Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren in Höhe von 2,7 Mio. € (2003: 6,0 Mio. €).

Die bilanzierten Verbindlichkeiten wurden weder zum 31. Dezember 2004 noch zum 31. Dezember 2003 durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

31. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich für den Clearstream-Teilkonzern bestehen, lassen sich wie folgt untergliedern:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	3.268,4	3.321,0
Geldmarktgeschäfte	462,3	34,4
Ausgegebene Commercial Paper	299,9	458,8
Überziehungen auf Nostrokonten	153,6	76,8
Zinsverpflichtungen	2,3	8,9
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	4.186,5	3.899,9

Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft (ohne Zinsverbindlichkeiten):

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	4.133,4	3.717,2
Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr	50,8	173,8
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	4.184,2	3.891,0

32. Bardepots der Marktteilnehmer

Die Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer umfassen folgende Positionen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Verbindlichkeiten aus Sicherheitseinschüssen, die Clearingmitglieder am Terminmarkt Eurex geleistet haben	807,1	882,6
Verbindlichkeiten aus Bardepots von Marktteilnehmern am Aktienhandel	24,4	18,5
Summe Bardepots der Marktteilnehmer	831,5	901,1

33. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Sonderzahlungen und Tantiemen	26,7	25,5
Steuerverbindlichkeiten (ohne Ertragsteuern)	26,2	25,0
Rückvergütungen	15,7	1,2
Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen	15,0	16,2
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	12,6	9,6
Verbindlichkeiten aus Revenue Incentive Program	7,3	0
Verbindlichkeiten gegen Eurex-Teilnehmer	3,2	7,2
Kreditorische Debitoren	3,1	2,9
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	2,9	0,9
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherung	2,7	2,6
Übrige	14,4	15,1
Summe sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	129,8	106,2

Die übrigen sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten Abgrenzungsposten für Produkte oder Leistungen, die zwar schon geliefert oder erbracht wurden, für die aber noch keine Rechnung erstellt wurde. Weiterhin umfasst diese Position Verpflichtungen aus Mietverhältnissen und Finanzierungsleasing-Geschäften. Ebenfalls enthalten ist die zu zahlende Vergütung an die Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2004.

34. Fälligkeitsanalyse der Vermögenswerte, Rückstellungen und Verbindlichkeiten

Folgende Tabelle informiert über die zum Bilanzstichtag zugrunde liegenden Zinssätze und über die Fälligkeit der zinsabhängigen Bilanzpositionen:

	Zugrunde liegender Zinssatz			
	Über Nacht			
	2004	2003	2004	2003
	%	%	Mio. €	Mio. €
Vermögenswerte				
Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	–	–	–	–
Langfristige Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	5,08	5,24	–	–
Sonstige Finanzanlagen, sonstige Positionen und aktive latente Steuern	–	–	–	–
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	2,02	2,00	1.915,4	3.123,7
Sonstige kurzfristige Forderungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte	–	–	–	–
Kurzfristige Finanzinstrumente und Bankguthaben	2,10	1,89	1.454,8	1.100,2
Summe Vermögenswerte			3.370,2	4.223,9
Rückstellungen und Verbindlichkeiten				
Rückstellungen	–	–	–	–
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	3,50	3,52	–	–
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	–	–	–	–
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	0,48	1,34	–3.823,5	–3.717,2
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	–	3,63	–	–5,0
Bardepots der Marktteilnehmer	1,99	1,96	–831,5	–901,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungs- verhältnis besteht, sowie sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	–	–	–
Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten			–4.655,0	–4.623,3
Zinsrisikoposition aus liquiden Bilanzpositionen			–1.284,8	–399,4
Derivate, die die Zinsabhängigkeit der liquiden Bilanzpositionen beeinflussen				
Festzins-Payer-Swaps:				
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	3,51	4,64	–	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	2,19	2,61	–	–
Festzins-Receiver-Swaps:				
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	2,24	2,07	–	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	2,60	3,18	–	–
Summe Derivate			0	0
Zinsrisikoposition netto			–1.284,8	–399,4

Festverzinsliche Instrumente										Gesamt	
Nicht mehr als 3 Monate		Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 12 Monate		Mehr als 1 Jahr aber nicht mehr als 5 Jahre		Über 5 Jahre		Unverzinslich			
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
-	-	-	-	-	-	-	-	1.629,2	1.864,7	1.629,2	1.864,7
-	-	21,6	75,9	198,0	135,0	121,8	173,6	13,8	-	355,2	384,5
-	-	-	-	1,5	-	-	-	176,8	119,7	178,3	119,7
2.565,0	499,0	103,0	337,6	-	21,0	-	-	-	66,0	4.583,4	4.047,3
-	-	-	-	-	-	-	-	249,1	263,3	249,1	263,3
152,8	496,3	-	-	-	-	-	-	-	-	1.607,6	1.596,5
2.717,8	995,3	124,6	413,5	199,5	156,0	121,8	173,6	2.068,9	2.313,7	8.602,8	8.276,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-305,5	-386,4	-305,5	-386,4
-	-1,3	-	-2,1	-502,3	-499,8	-	-	-	-	-502,3	-503,2
-	-	-	-	-2,1	-1,1	-2,7	-6,0	-5,6	-	-10,4	-7,1
-312,2	-	-50,8	-173,8	-	-	-	-	-	-8,9	-4.186,5	-3.899,9
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-5,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-831,5	-901,1
-	-	-	-	-	-	-	-	-214,1	-219,8	-214,1	-219,8
-312,2	-1,3	-50,8	-175,9	-504,4	-500,9	-2,7	-6,0	-525,2	-615,1	-6.050,3	-5.922,5
2.405,6	994,0	73,8	237,6	-304,9	-344,9	119,1	167,6	1.543,7	1.698,6	2.552,5	2.353,5
-	-10,0	-	-74,1	-172,6	-7,7	-112,3	-60,0	-	-	-284,9	-151,8
38,0	74,1	246,9	77,7	-	-	-	-	-	-	284,9	151,8
-1.040,3	-1.177,5	-	-70,0	-	-	-	-	-	-	-1.040,3	-1.247,5
-	1.187,5	-	-	1.040,3	-	-	60,0	-	-	1.040,3	1.247,5
-1.002,3	74,1	246,9	-66,4	867,7	-7,7	-112,3	0	0	0	0	0
1.403,3	1.068,1	320,7	171,2	562,8	-352,6	6,8	167,6	1.543,7	1.698,6	2.552,5	2.353,5

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

35. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt den Stand und die Entwicklung der Zahlungsmittel der Gruppe Deutsche Börse. In Übereinstimmung mit IAS 7 werden die Cashflows dem operativen, dem investiven und dem finanziellen Bereich zugeordnet. Der Finanzmittelbestand umfasst die Kassenbestände, Bankguthaben sowie die dem Umlaufvermögen zugerechneten Forderungen aus dem Bankgeschäft, verringert um die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von weniger als drei Monaten und die Bardepots der Marktteilnehmer.

36. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Korrektur des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile ermittelt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 439,6 Mio. € (2003: 530,6 Mio. €). Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit je Aktie betrug 3,93 € (2003: 4,75 €). Der gesamte Mittelzufluss aus dem Nettofinanzergebnis (Zins- und Beteiligungsergebnis) wird der operativen Geschäftstätigkeit zugerechnet.

Die Position „Abschreibungen“ enthält:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	191,0	198,0
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	68,9	75,2
Summe Abschreibungen	259,9	273,2

Die Zunahme der langfristigen Rückstellungen kann wie folgt erläutert werden:

	Stand zum 31. 12. 2003 Mio. €	Zunahme des Cashflows Mio. €	Entkonsoli- dierung und sonstige Anpassungen Mio. €	Stand zum 31. 12. 2004 Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	68,4	10,6	0	79,0
Sonstige langfristige Rückstellungen	40,2	11,5	0	51,7
Zunahme der langfristigen Rückstellungen		22,1		

Die übrigen nicht zahlungswirksamen (Erträge)/Aufwendungen ergeben sich aus den folgenden Positionen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
„at equity“-Bewertungen	2,0	-0,7
Aktienoptionsprogramm	1,8	0
Sonstige	-4,5	1,8
Summe übrige nicht zahlungswirksame (Erträge)/Aufwendungen	-0,7	1,1

Die Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte stellt sich wie folgt dar:

	Stand zum 31. 12. 2003	(Zunahme)/ Abnahme des Cashflows	Entkonsoli- dierung und sonstige Anpassungen	Stand zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Übrige langfristige Vermögenswerte	15,3	0,9	1,5	17,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	148,7	6,3	0	155,0
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	2,3	-2,3	0	0
Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	4,7	-1,8	0	2,9
Forderungen aus Ertragsteuer	6,8	4,1	0	10,9
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	100,8	-20,5	0	80,3
Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte		-13,3		

Die Abnahme der kurzfristigen Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	Stand zum 31. 12. 2003	Abnahme des Cashflows	Entkonsoli- dierung und sonstige Anpassungen	Stand zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Kurzfristige Rückstellungen	198,4	-88,0	1,2	111,6
Abnahme der kurzfristigen Rückstellungen		-88,0		

Die Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten stellt sich wie folgt dar:

	Stand zum 31. 12. 2003	Abnahme des Cashflows	Entkonsoli- dierung und sonstige Anpassungen	Stand zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	7,1	-0,5	3,8	10,4
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-0,5		

Die Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten stellt sich wie folgt dar:

	Stand zum 31. 12. 2003	(Abnahme)/ Zunahme des Cashflows	Entkonsoli- dierung und sonstige Anpassungen	Stand zum 31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	108,2	-29,2	0	79,0
Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen	0,9	0,4	0	1,3
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4,5	-0,5	0	4,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	106,2	22,9	0,7	129,8
Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-6,4		

37. Cashflow aus Investitionstätigkeit

Die Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen ergeben sich wie folgt:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Investitionen in das Anlagevermögen (ohne Finanzinstrumente):		
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	50,7	58,3
Investitionen in Sachanlagen	28,8	102,8
Investitionen in Finanzanlagen – andere Beteiligungen:		
The Clearing Corporation Inc. (CCorp)	0	13,3
Sonstige Investitionen in Finanzanlagen	0,3	2,5
Summe Investitionen in das Anlagevermögen (ohne Finanzinstrumente)	79,8	176,9
Investitionen in Finanzinstrumente des Anlagevermögens	10,0	63,9
Nicht zahlungswirksame Investitionen des Anlagevermögens	7,8	2,9
Summe Zugänge von Anlagevermögen	97,6	243,7

Die Nettozunahme der kurzfristigen Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten ergibt sich wie folgt:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Nettoabnahme/(-zunahme) der kurzfristigen Forderungen und Wertpapiere	92,4	-606,3
Netto(abnahme)/-zunahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten	-123,8	174,6
Summe Nettozunahme der kurzfristigen Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten	-31,4	-431,7

Die Nettozuflüsse aus dem Verkauf von Finanzinstrumenten des Anlagevermögens, die zur Veräußerung verfügbar sind, betragen 84,9 Mio. € (2003: 260,1 Mio. €). Die Zuflüsse für das Jahr 2004 entsprechen der Auszahlung fälliger festverzinslicher Wertpapiere. Die Zuflüsse für das Jahr 2003 resultieren aus der Rückzahlung eines Reverse Repurchase Agreement.

38. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2004 wurde eine Dividende von 61,4 Mio. € für 2003 (im Jahr 2003 für das Geschäftsjahr 2002: 49,2 Mio. €) ausgeschüttet. Am 23. Mai 2003 wurde von der Deutsche Börse Finance S. A. eine Anleihe im Nennwert von 500,0 Mio. € begeben, woraus ein Nettomittelzufluss in Höhe von 497,5 Mio. € resultierte.

39. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Die Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Kassenbestand und Bankguthaben	1.607,6	1.596,5
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	-5,0
Überleitung Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft	4.583,4	4.047,3
abzüglich Kredite an Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten	-420,6	-159,6
abzüglich festverzinslicher Geldmarkt-Anlageinstrumente mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden	-99,8	-446,7
abzüglich festverzinslicher sonstiger Anlageinstrumente, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden	0	-31,1
abzüglich Aktienfonds, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden	0	-12,9
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-4.186,5	-3.899,9
abzüglich Darlehen von anderen Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten	1,1	0
abzüglich emittierter Commercial Paper mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten	49,7	174,6
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer	-831,5	-901,1
	-904,2	-1.229,4
Finanzmittelbestand	703,4	362,1

Um zu verhindern, dass die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verzerren, wurden Buchungsposten mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten im Cashflow aus Investitionstätigkeit abgebildet. Buchungsposten mit einer Laufzeit von weniger als drei Monaten sind im Finanzmittelbestand enthalten.

Kassenbestand und Bankguthaben enthielten zum 31. Dezember 2004 Bankguthaben in Höhe von 35,9 Mio. € (2003: 147,3 Mio. €), die aufgrund von Mindestreserveverpflichtungen durch den Clearstream-Teilkonzern bei Zentralnotenbanken gehalten wurden.

Sonstige Erläuterungen

40. Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird das Ergebnis je Aktie ermittelt, indem der Konzern-Jahresüberschuss durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird.

Da der Aktienkurs noch unter den Ausübungspreisen für Mitarbeiteraktienoptionen lag, gelten diese Optionen im Sinne von IAS 33 nicht als verwässernd. Weder zum 31. Dezember 2004 noch zum 31. Dezember 2003 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden, die den Gewinn je Aktie hätten verwässern können.

Das Ergebnis je Aktie wurde wie folgt errechnet:

		2004	2003
Anzahl ausgegebener Aktien am Anfang der Periode		111.802.880	111.802.880
Anzahl ausgegebener Aktien am Ende der Periode		111.802.880	111.802.880
Gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien		111.802.880	111.802.880
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	266,1	246,3
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	€	2,38	2,20

41. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Organisations- und Berichtsstruktur, die nach Märkten und Dienstleistungen in die Segmente Xetra, Eurex, Market Data & Analytics (bis 31. Dezember 2004: Information Services), Clearstream, Information Technology und Corporate Services eingeteilt ist.

Segment	Tätigkeitsbereich
Xetra	Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel
Eurex	Terminmarkt, OTC-Handelsplattformen und Clearingservices
Market Data & Analytics	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen
Clearstream	Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren
Information Technology	Entwicklung, Bau und Betrieb technologischer Infrastruktur und Bereitstellung von IT-Lösungen
Corporate Services	Konzernstrategie und Übernahme von Zentralfunktionen für die übrigen Segmente

Am 8. Februar 2004 hat die neue Börse U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) das Geschäft aufgenommen und bietet seitdem Derivate auf amerikanische Kapitalmarktprodukte und Indizes an. Sie wurde daher dem Segment Eurex zugeordnet.

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten („Innenumsätze“) ausgewiesen. Leistungen zwischen den Segmenten werden auf Basis von bewerteten Mengen oder zu Festpreisen (z. B. die Datenlieferung von Eurex an Market Data & Analytics) verrechnet. Leistungen, die mit einem Marktpreis berechnet werden, werden nach der Drittvergleichsmethode oder der „cost plus“-Methode bewertet; hierunter fallen u. a. Leistungen des Segments Information Technology wie Anwendungsentwicklungsstunden oder Rechenzentrumsleistungen.

Weitere Leistungen werden über einen Zuteilungsschlüssel auf Basis der Vollkosten den jeweiligen Nutzern zugeordnet. Beispiele hierfür sind die Gebäudevollkostenverrechnung (ohne Rückstellungen für Mietaufwendungen, die im Segment Corporate Services verbleiben) mit Quadratmetern als Basis.

Die Ermittlung der zugrunde liegenden Mengen entspricht der jeweiligen Nutzung; Preisänderungen folgen der Kostenentwicklung. In Summe sind keine wesentlichen Änderungen gemäß IAS 14.75 zu berichten.

Als eine weitere wichtige interne Ergebniskennzahl und als Indikator für die nachhaltige Ertragskraft eines Segments dient der Gruppe Deutsche Börse das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA).

Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember

	Xetra		Eurex		Market & Analytics	
	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	216,3	212,3	407,4	409,6	121,7	121,9
Innenumsätze	0,1	0,1	0	0	7,4	6,3
Summe Umsatzerlöse	216,4	212,4	407,4	409,6	129,1	128,2
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0
Aktivierete Eigenleistungen	9,5	2,3	19,7	27,3	0,5	3,0
Sonstige betriebliche Erträge	15,2	16,8	54,0	56,8	0,7	0,7
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0
Bezogene Leistungen	0	0	0	0	0	0
Personalaufwand	-17,4	-16,2	-28,7	-20,5	-15,4	-12,2
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	-29,0	-36,2	-27,3	-26,8	-11,9	-11,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-109,5	-120,8	-247,5	-218,4	-61,6	-65,0
Beteiligungsergebnis	1,0	-0,7	-2,7	0	3,7	2,7
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	86,2	57,6	174,9	228,0	45,1	46,0
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0	-0,7	-0,8
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	86,2	57,6	174,9	228,0	44,4	45,2
Finanzergebnis	0	3,2	3,9	3,6	0,1	0,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	86,2	60,8	178,8	231,6	44,5	45,4
Vermögen						
Immaterielle Vermögenswerte	46,7	60,8	75,4	76,0	33,2	44,9
Sachanlagen	0,4	0,2	0,5	0,6	0,8	0,9
Anteile an assoziierten Unternehmen	0,6	0,4	12,8	4,4	6,2	5,8
Sonstige	144,2	84,7	1.121,1	1.115,1	96,4	54,4
Summe Vermögen	191,9	146,1	1.209,8	1.196,1	136,6	106,0
Fremdkapital	48,2	44,0	848,9	930,0	18,3	17,7
Nettovermögen	143,7	102,1	360,9	266,1	118,3	88,3
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	9,8	2,7	20,0	27,3	0,8	4,0
Mitarbeiter (am 31. 12.)	164	166	197	180	161	161
EBITA-Marge (%)¹⁾	39,9	27,1	42,9	55,7	37,1	37,7
EBIT-Marge (%)²⁾	39,9	27,1	42,9	55,7	36,5	37,1

In der Überleitung wird gezeigt:

- Eliminierung von konzerninternen Umsätzen und Zwischengewinnen

- Nicht den Segmenten zurechenbare Vermögenswerte (Finanzanlagen abzüglich „at equity“-Beteiligungen, aktive latente Steuern) und Steuerposten

¹⁾ Inklusive Beteiligungsergebnis, sofern nicht anders vermerkt ²⁾ Berechnet auf die Summe der externen und internen Umsatzerlöse

Clearstream		Information Technology		Corporate Services		Summe aller Segmente		Überleitung		Konzern	
2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €
578,8	543,7	125,4	131,9	0	0	1.449,6	1.419,4	0	0	1.449,6	1.419,4
7,7	15,4	340,0	353,1	0	0	355,2	374,9	-355,2	-374,9	0	0
586,5	559,1	465,4	485,0	0	0	1.804,8	1.794,3	-355,2	-374,9	1.449,6	1.419,4
76,0	94,4	0	0	0	0	76,0	94,4	1,1	0	77,1	94,4
28,7	35,9	0,1	0,4	0	0	58,5	68,9	-13,7	-13,6	44,8	55,3
7,7	4,4	20,0	22,8	218,6	222,2	316,2	323,7	-252,0	-243,1	64,2	80,6
-118,5	-117,0	0	0	0	0	-118,5	-117,0	0	0	-118,5	-117,0
0	0	-33,6	-35,4	0	0	-33,6	-35,4	0	0	-33,6	-35,4
-77,9	-83,3	-135,6	-129,5	-60,7	-56,0	-335,7	-317,7	0	0	-335,7	-317,7
-75,6	-67,4	-30,8	-43,0	-27,4	-21,0	-202,0	-205,8	11,0	7,8	-191,0	-198,0
-249,3	-251,7	-195,8	-214,0	-174,8	-201,4	-1.038,5	-1.071,3	607,2	618,0	-431,3	-453,3
-0,1	-2,4	0,1	-0,1	0	0	2,0	-0,5	0	0	2,0	-0,5
177,5	172,0	89,8	86,2	-44,3	-56,2	529,2	533,6	-1,6	-5,8	527,6	527,8
-60,8	-60,8	-7,4	-13,6	0	0	-68,9	-75,2	0	0	-68,9	-75,2
116,7	111,2	82,4	72,6	-44,3	-56,2	460,3	458,4	-1,6	-5,8	458,7	452,6
0	-3,4	-0,4	-1,8	-9,2	-6,3	-5,6	-4,5	-1,1	0	-6,7	-4,5
116,7	107,8	82,0	70,8	-53,5	-62,5	454,7	453,9	-2,7	-5,8	452,0	448,1
1.225,8	1.334,1	33,3	42,3	4,2	3,2	1.418,6	1.561,3	-35,0	-25,2	1.383,6	1.536,1
0	0	32,0	46,9	211,9	280,0	245,6	328,6	0	0	245,6	328,6
0	0	0	0	0	0	19,6	10,6	0	0	19,6	10,6
5.099,2	4.868,8	159,8	85,9	319,0	178,4	6.939,7	6.387,3	14,3	13,4	6.954,0	6.400,7
6.325,0	6.202,9	225,1	175,1	535,1	461,6	8.623,5	8.287,8	-20,7	-11,8	8.602,8	8.276,0
4.351,0	4.051,1	63,0	68,5	585,6	569,9	5.915,0	5.681,2	135,3	241,3	6.050,3	5.922,5
1.974,0	2.151,8	162,1	106,6	-50,5	-108,3	2.708,5	2.606,6	-156,0	-253,1	2.552,5	2.353,5
28,7	36,6	17,5	27,1	19,8	79,9	96,6	177,6	-13,7	-13,6	82,9	164,0
910	946	1.387	1.358	443	422	3.262	3.233	0	0	3.262	3.233
30,7	31,6	19,3²⁾	17,8²⁾	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	36,4	37,2
20,2	20,5	17,7²⁾	15,0²⁾	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	31,6	31,9

Die außerplanmäßigen Abschreibungen, die nachfolgend und in den Erläuterungen 10 und 15 beschrieben werden, stammen aus folgenden Segmenten:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Xetra	3,3	3,1
Eurex	0,5	2,7
Clearstream	1,5	0
Information Technology	0,4	10,0
Summe außerplanmäßige Abschreibungen¹⁾	5,7	15,8

¹⁾ Nettowerte, d. h. ohne Zwischengewinne

2,5 Mio. € (Xetra 2,0 Mio. €; Eurex 0,5 Mio. €) entfielen auf den zentralen Kontrahenten, des Weiteren wurden 1,5 Mio. € auf ein zum Verkauf stehendes Grundstück abgeschrieben, weitere 1,3 Mio. € entfielen auf Xetra BEST und 0,4 Mio. € auf den Goodwill von entory.

In der Bruttosicht (d. h. inklusive Zwischengewinne, die eliminiert werden) wurden 3,6 Mio. € für den Equity CCP (davon 2,7 Mio. € im Segment Xetra und 0,9 Mio. € im Segment Eurex) und 1,8 Mio. € für Xetra BEST außerplanmäßig abgeschrieben.

Zahlungsunwirksame Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen stammen aus folgenden Segmenten:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Xetra	0,4	0,6
Eurex	0,9	0,3
Market Data & Analytics	0,1	0,1
Information Technology	0,4	0,2
Corporate Services	0,1	0
Summe Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	1,9	1,2

Vermögenswerte und Schuldposten werden den einzelnen Segmenten nach sachlichen Kriterien zugeordnet. Nicht den Segmenten zuzuordnende Vermögenswerte sowie der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter sind in der Überleitungsspalte angegeben.

Auf eine weitere Aufteilung der primären Segmente in sekundäre Segmente (geografische Segmente) wurde verzichtet, da das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse – insbesondere ihrer Segmente Xetra, Eurex, Market Data & Analytics und Clearstream – auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet ist und keine Preisdifferenzierung nach der Herkunft der Teilnehmer erfolgt. Deshalb ist es aus Preis-, Margen- und Risikogesichtspunkten unwesentlich, ob Umsatzerlöse mit nationalen oder internationalen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

42. Kreditlinien

Zum 31. Dezember 2004 hatten die Konzernunternehmen folgende Kreditlinien, die mit Ausnahme eines kleinen Teils der Kreditlinie der Clearstream Banking S.A., die die Clearstream-Geschäftsabwicklung in Deutschland ermöglicht, zu diesem Stichtag nicht genutzt wurden:

Gesellschaft	Kreditlinienzweck	Währung	Betrag	
			in Mio. 31. 12. 2004	in Mio. 31. 12. 2003
Deutsche Börse AG	operativ – interday	€	435,0	435,0
Eurex Clearing AG	operativ – interday	€	970,0	970,0
	Eurex-Geschäftsabwicklung – intraday	€	900,0	900,0
	Eurex-Geschäftsabwicklung ¹⁾ (jederzeit widerrufbar) – interday	USD	2.100,0	2.100,0
Clearstream Banking S.A.	operativ – interday	USD	1.000,0	1.000,0
	Inter-ICSD ²⁾ -Geschäftsabwicklung – interday	USD	5.600,0	6.850,0
	Clearstream-Geschäftsabwicklung in Deutschland (jederzeit widerrufbar) – interday	€	3.600,0	3.600,0
Clearstream Banking AG	operativ – interday	CHF	0	50,0
	Clearstream-Geschäftsabwicklung in Deutschland (unwiderrufbar) – interday	€	59,7	60,9

¹⁾ Beträge im Euro-Gegenwert von mehr als 100 Mio. USD können nur in Anspruch genommen werden, wenn eigene Sicherheiten als Pfand zur Verfügung gestellt werden.

²⁾ Internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository)

Das von der Gruppe Deutsche Börse aufgelegte Commercial Paper-Programm bietet flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen.

Die Clearstream Banking S.A., Luxemburg, hat ebenfalls ein Commercial Paper-Programm im Umfang von 1,0 Mrd. € aufgelegt, das zur Beschaffung zusätzlicher kurzfristiger Liquidität dient.

Im Mai 2003 wurde ein Finanzierungsprogramm aufgelegt. Dieses Programm, in dessen Rahmen die Deutsche Börse AG und die Deutsche Börse Finance S.A. Schuldtitel bis zu einem Umfang von 2,0 Mrd. € begeben können, bietet langfristige Finanzierungsmöglichkeiten. Für die von der Deutsche Börse Finance S.A. begebenen Tranchen fungiert die Deutsche Börse AG als Garantgeber. Am 23. Mai 2003 wurde die erste Fünfjahres-Tranche im Rahmen dieses Programms von der Deutsche Börse Finance S.A. in Höhe von nominal 500,0 Mio. € begeben.

Zum 31. Dezember 2004 bestätigten Moody's Investors Service und Standard & Poor's das langfristige Kredit-Rating der Deutsche Börse AG von Aa1 bzw. AA+ (31. 12. 2003: Aa1/AA+). Das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG wurde sowohl von Moody's Investors Service als auch von Standard & Poor's mit dem jeweils bestmöglichen kurzfristigen Rating von P-1 bzw. A-1+ versehen (31. 12. 2003: P-1/A-1+).

Langfristige Kredit-Ratings von Fitch und Standard & Poor's für die Clearstream Banking S.A. wurden mit jeweils AA+ bestätigt (31. 12. 2003: AA+/AA+). Das Commercial Paper-Programm der Clearstream Banking S.A. wurde von Fitch mit F1+ und von Standard & Poor's mit A-1+ eingestuft (31.12.2003: F1+/A-1+).

43. Nicht in der Bilanz enthaltene Haftungsverhältnisse

Eurex Clearing AG

Nach den „Clearing-Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich“ können Geschäfte an den Eurex-Börsen nur zwischen der Eurex Clearing AG und einem Clearingmitglied zustande kommen. Die Deutsche Börse AG hat gegenüber der Eurex Clearing AG eine unbefristete Patronatserklärung abgegeben. Damit hat sich die Deutsche Börse AG verpflichtet, die Eurex Clearing AG mit 85 Prozent derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, die diese benötigt, und zwar bis zu einem Maximalbetrag von 700 Mio. € für 100 Prozent, um ihre Verpflichtungen als zentraler Kontrahent bei der Abwicklung von Trades, bei denen die Eurex Clearing AG das Clearing vorgenommen hat, zu erfüllen.

Zur Absicherung gegen mögliche Schäden durch den eventuellen Ausfall ihrer Vertragspartner sehen die Clearingbedingungen in ihrer zuletzt am 1. Februar 2005 aktualisierten Fassung bestimmte Teilnahmebedingungen vor. Unter anderem muss jedes einzelne Clearingmitglied zur Besicherung seiner gesamten Kontraktverpflichtungen börsentäglich Sicherheiten – in der von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe – in Geld oder in Wertpapieren leisten. Außerdem müssen die Institute als Basis der Geschäftsabwicklung Clearinggarantien erbringen.

Im Falle einer Nichterfüllung eines Clearingmitglieds werden die offenen Positionen des Teilnehmers geschlossen und jede sich ergebende Unterdeckung würde zunächst durch die Sicherheitsleistungen des betroffenen Teilnehmers gedeckt. Eine eventuell verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch die Kapitalrücklage der Eurex Clearing AG und dann durch die Clearingfonds-Beiträge aller Clearingmitglieder abgesichert. Schließlich würden 85 Prozent der durch den Verzug eines Clearingmitglieds entstehenden Fehlbeträge durch eine Patronatserklärung der Deutsche Börse AG gedeckt, und zwar bis zu einem Maximalbetrag von 700 Mio. € für 100 Prozent. Die Patronatserklärung wurde vor kurzem im Zusammenhang mit der Änderung des wirtschaftlichen Anteils des Konzerns am Ergebnis des Eurex-Geschäfts angepasst.

Das Risiko aus den getätigten Geschäften bei einem Ausfall der Vertragspartner wurde zum Bilanzstichtag mit 12.351 Mio. € (2003: 12.094 Mio. €) bewertet.

Dem Risiko stehen Sicherheiten in einer Gesamthöhe von 18.259,1 Mio. € (2003: 17.016,3 Mio. €) gegenüber, die sich wie folgt zusammensetzen:

	Ansatz zum 31. 12. 2004 Mio. €	Ansatz zum 31. 12. 2003 Mio. €	Marktwert zum 31. 12. 2004 Mio. €	Marktwert zum 31. 12. 2003 Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	807,1	882,6	807,1	882,6
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	17.452,0	16.133,7	19.480,0	19.275,9
Summe Sicherheiten	18.259,1	17.016,3	20.287,1	20.158,5

Zusätzlich bestanden zum Jahresende Drittbankgarantien für Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG über 216 Mio. € (2003: 235 Mio. €).

Clearstream Banking AG

Die Deutsche Börse AG und Clearstream International S.A. haben gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. jeweils eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichten sich die Deutsche Börse AG und Clearstream International S.A., den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen, die aus Maßnahmen gemäß § 2 Abs. 2 des vorgenannten Statuts resultieren.

Settlement-Kreditlinien

Technische Überziehungskredite werden den Kunden des Clearstream-Teilkonzerns eingeräumt, um die Effizienz des Settlement zu maximieren. Diese Settlement-Kreditlinien unterliegen den gruppeninternen Bonitätsprüfungen. Die Kreditlinien können nach Ermessen des Clearstream-Teilkonzerns widerrufen werden und sind zum Großteil durch Barguthaben und Wertpapiere besichert. Sie beliefen sich zum 31. Dezember 2004 auf 47,2 Mrd. € (2003: 51,7 Mrd. €). Die effektiven Außenstände am Ende jedes Börsentages stellen in der Regel nur einen kleinen Anteil dieser Kreditlinien dar und beliefen sich zum 31. Dezember 2004 auf 361,6 Mio. € (2003: 390,6 Mio. €).

Weiterhin werden von der Clearstream Banking AG im Rahmen des am 17. November 2003 eingeführten modifizierten Wertpapierabwicklungsprozesses über die Deutsche Bundesbank an Kunden ohne eigene Bundesbank-Lombardlinie untertägig Kredite in Höhe von maximal 106,0 Mio. € gegen Sicherheiten gewährt. Von diesen waren 59,7 Mio. € zum 31. Dezember 2004 unwiderruflich (2003: 60,9 Mio. €).

Garantien

Clearstream verbürgt die Risiken, die durch das von Clearstream den Kunden angebotene Automated Securities Fails Financing („ASF“-) Programm entstehen. Dies gilt jedoch nur für besicherte Risiken. Sind keine Sicherheiten vorhanden, wird das Risiko von Dritten abgesichert. Zum 31. Dezember 2004 beliefen sich die im Rahmen dieses Programms erbrachten Garantien auf 728,3 Mio. € (2003: 504,3 Mio. €).

Verpfändete Sicherheiten

Rückdeckungsansprüche gegenüber Versicherungen in Höhe von 1,7 Mio. € (2003: 1,6 Mio. €) sind an die IHK Frankfurt am Main verpfändet.

Der Clearstream-Teilkonzern ist berechtigt, einen Teil der erhaltenen Sicherheiten an Zentralbanken weiterzuverpfänden. Zur Weiterverpfändung bei Zentralbanken zur Verfügung stehende Beträge beliefen sich zum 31. Dezember 2004 auf 1.581,2 Mio. € (2003: 818,6 Mio. €).

44. Finanzrisikomanagement

Die Gruppe Deutsche Börse ist bestrebt, jegliche Wechselkurs- und Zinsrisiken in Verbindung mit ihrer Geschäftstätigkeit auf ein im Vergleich zum Vorsteuerergebnis der Gruppe akzeptables Niveau zu senken. Wechselkursrisiken entstehen überwiegend in Verbindung mit den Depotverwahrungsentgelten von Clearstream, die auf dem Wert der auf US-Dollar lautenden Vermögenswerte der Kunden basieren, mit den Zinserträgen aus auf US-Dollar lautenden Guthaben und aus den Erträgen aus der Eurex-Terminbörse in den USA. Rund 10 Prozent der Umsatzerlöse des Segments Clearstream sind vom US-Dollar abhängig. Diese Abhängigkeit wird teilweise durch betriebliche Aufwendungen kompensiert, die auf US-Dollar lauten. Alle verbleibenden Nettorisiken werden, sofern von Bedeutung, durch Devisentermingeschäfte abgesichert.

Es gab keine bedeutenden Nettofremdwährungsbestände zum 31. Dezember 2004 und 2003.

Zinsrisiken entstehen zum Großteil im Segment Clearstream. Da künftige Barguthaben nicht immer präzise prognostiziert werden können, können zur Sicherstellung von festen Zinssätzen für rund die Hälfte der erwarteten Barguthaben Zinsswaps eingesetzt werden. Zinsswaps kommen in erster Linie zur Anwendung, wenn die Terminzinssätze für attraktiv gehalten werden.

Liquiditätsrisiken werden durch die Zusammenführung der Laufzeiten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die Beschränkung von Anlagen in potenziell illiquiden oder hoch volatilen Anlageinstrumenten und durch die Sicherung ausreichender Kreditlinien zum Ausgleich einer unerwarteten Nachfrage nach Liquidität gesteuert.

Die liquiden Mittel der Gruppe Deutsche Börse werden größtenteils in unverbrieften und verbrieften Geldmarktinstrumenten angelegt, die eine sehr hohe Kreditsicherheit aufweisen. Eingesetzte Instrumente umfassen – teilweise durch Einlagensicherungskonzepte geschützte – Termingelder bei Banken sowie Wertpapierpensionsgeschäfte. Durch die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen kann die Gruppe bei sich ändernden Risiken frühzeitig gegensteuern.

Der Steuerung des Kreditausfallrisikos wird für den Clearstream-Teilkonzern durch die zwingende Einhaltung der luxemburgischen und deutschen Eigenkapitalanforderungen Rechnung getragen. Für den Clearstream-Teilkonzern betrug das zur Ermittlung der Kapitaladäquanz kalkulierte anrechnungsfähige Eigenkapital 811,3 Mio. € (2003: 747,2 Mio. €). Dem standen Eigenkapitalanforderungen nach Luxemburg-GAAP in Höhe von 87,5 Mio. € (2003: 100,6 Mio. €) gegenüber, was einem Kapitaladäquanzgrad von 927 Prozent (2003: 743 Prozent) entspricht.

Über die Risikogewichtung der vergebenen Kredite des Clearstream-Teilkonzerns zum 31. Dezember 2004 gibt folgende Tabelle Auskunft:

Risikogewichtung	Bilanzposition	Kreditsumme		Risikogewichtete Aktiva	
		2004 Mio. €	2003 Mio. €	2004 Mio. €	2003 Mio. €
0 %	Staaten und Zentralbanken	2.575,4	2.015,3	0	0
20 %	Multilaterale Banken	161,9	162,5	32,4	32,5
	Banken aus OECD-Staaten	2.150,2	2.278,5	430,1	455,7
	Banken aus Nicht-OECD-Staaten bei Laufzeiten ≤ 1 Jahr	39,1	24,3	7,8	4,9
	Sonstige Institute	4,6	11,2	0,9	2,2
50 %	Transitkonten	78,9	113,0	39,4	56,5
100 %	Nichtbank-Kunden	2,8	10,6	2,8	10,6
	Sonstige Vermögenswerte	555,5	641,2	555,5	641,2
Summe bilanzwirksame Positionen		5.568,4	5.256,6	1.068,9	1.203,6
Summe nicht bilanzwirksame Positionen				0	2,5
Summe risikogewichtete Positionen				1.068,9	1.206,1

45. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Konzernaufwendungen für langfristig abgeschlossene Verträge belaufen sich in den kommenden Geschäftsjahren für Miet-, Leasing- und Wartungsverträge sowie für sonstige Verträge auf 493,4 Mio. € (2003: 417,6 Mio. €). Die Verpflichtungen in den Folgejahren gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2003 Mio. €
Bis 1 Jahr	154,1	89,8
1 bis 5 Jahre	226,8	187,9
Über 5 Jahre	112,5	139,9
Summe künftige finanzielle Verpflichtungen	493,4	417,6

Aus Versicherungsverträgen bestehen für das Geschäftsjahr 2005 Verpflichtungen in Höhe von 9,4 Mio. € (2004: 3,0 Mio. €).

46. Finanzierungs-Leasingverhältnisse

Finanzierungs-Leasingverhältnisse betreffen IT-Hardware-Komponenten, die sich im operativen Einsatz bei der Gruppe Deutsche Börse befinden und nicht untervermietet werden. Die Mindest-Leasingzahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31. 12. 2004	31. 12. 2003
	Mio. €	Mio. €
Bis 1 Jahr	1,7	2,0
1 bis 5 Jahre	3,0	2,0
Summe Mindest-Leasingzahlungen	4,7	4,0
Abzinsung	-0,2	-0,4
Barwert der Mindest-Leasingzahlungen	4,5	3,6

Bedingte Zahlungen sind im Rahmen der abgeschlossenen Leasinggeschäfte nicht vorgesehen. Die entsprechenden Vereinbarungen enthalten keinerlei Zahlungsanpassungsklauseln. Die Gruppe Deutsche Börse hat das Recht, die Hardwarekomponenten am Ende der Leasinglaufzeit für 0,3 Mio. € zu erwerben. Die Kosten für diese Option sind unter „Summe Mindest-Leasingzahlungen“ ausgewiesen. Der Nettobuchwert der Leasingobjekte beläuft sich zum 31. Dezember 2004 auf 4,5 Mio. € (2003: 4,8 Mio. €). Die getroffenen Leasingvereinbarungen schränken die Aktivitäten der Gruppe Deutsche Börse nicht über die geschilderten Verpflichtungen hinaus ein.

47. Aktienoptionsprogramm und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Aktienoptionsprogramm

Seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 hat die Deutsche Börse AG ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. Dieses Programm wurde mit Wirkung zum 28. Mai 2003 auf die Mitglieder des Aufsichtsrats erweitert. Die virtuellen Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in jedem Quartal der nachfolgenden zwei Jahre in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Falls Optionen am letztmöglichen Ausübungstag nicht ausgeübt wurden, wird der Inhaber so gestellt, als hätte er ausgeübt. Die Höhe der Barauszahlung ist abhängig von der relativen (dividendenbereinigten) Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) (Return) als Referenzindex (1 € pro 1 Prozentpunkt Outperformance).

Für die Ermittlung des Optionswertes gemäß IFRS 2 wurde ein angepasstes „Exchange Options“-Modell verwendet. Die Bewertungsparameter, basierend auf dem Zeitraum vom 1. Mai 2001 bis zum 31. Dezember 2004, sind: risikoloser Zins 2,00 Prozent, Volatilität des 60-Tage-Durchschnitts der Aktie der Deutsche Börse AG 3,17 Prozent, Volatilität des 60-Tage-Durchschnitts des DJ STOXX 600 Technology Index 6,03 Prozent und Korrelation der Durchschnitte –6,49 Prozent. Per 31. Dezember 2004 betrug der 60-Tage-Durchschnitt des Index 304,47 Punkte und der 60-Tage-Durchschnitt der Aktie 42,41 €; damit ergaben sich per 31. Dezember 2004 folgende Bewertungen:

	Anzahl per 31. 12. 2004 Stück ¹⁾	Basis Aktie €	Basis Index Punkte	Innerer Wert €	Options- wert €
Tranche 2001 ²⁾	538	32,57	840,8	93,99	93,99
Tranche 2002	86.841	40,66	493,6	42,62	42,62
Tranche 2003	177.487	37,16	249,3	0	2,48
Tranche 2004	190.417	43,37	320,2	2,70	6,34
Summe	455.283				

¹⁾ Einschließlich 118 gekaufter Aktienoptionen

²⁾ Per 31. Dezember 2004 sind 538 Optionen ausübbar.

Die folgende Übersicht zeigt die zugeteilten Aktienoptionen:

Anzahl	Stand zum 31. 12. 2003	Zugänge	Auszahlung	Verfall bei Austritt	Stand zum 31. 12. 2004
an Aufsichtsräte	0	15.486	0	1.448	14.038
an Vorstände	90.395	48.864	11.780	0	127.479
an leitende Angestellte	218.518	136.968	12.715	29.123	313.648
Summe zugeteilte Aktienoptionen	308.913	201.318	24.495	30.571	455.165

Der durchschnittliche Ausübungspreis der 24.495 ausgezahlten Aktienoptionen betrug 96,55 €. In Höhe des Optionswertes aller Aktienoptionen wurden zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2004 Rückstellungen in Höhe von 5,4 Mio. €, davon 4,3 Mio. € für den inneren Wert (2003: 5,8 Mio. €; 5,8 Mio. €) ausgewiesen. Davon entfielen 1,5 Mio. € (2003: 1,6 Mio. €) auf Mitglieder des Vorstands und 0,1 Mio. € (2003: null) auf Mitglieder des Aufsichtsrats.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Nach der Genehmigung durch die Hauptversammlung der Aktionäre am 19. Mai 2004 hat die Gesellschaft eine weitere Tranche für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan – GSP) für nicht dem Vorstand und den oberen Führungsebenen angehörige Mitarbeiter aufgelegt.

Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2004 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter (je nach ihrem Grundgehalt) bis zu 200 Aktien der Gesellschaft mit einem Nachlass von 20 bis 40 Prozent erwerben, wobei dieser Nachlass von der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig war.

Die Aktien müssen für die Dauer von mindestens zwei Jahren gehalten werden. Des Weiteren hat jeder teilnahmeberechtigte Mitarbeiter je erworbene Aktie eine Aktienoption erhalten. Der Ausgabepreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Ausübungspreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie der Gesellschaft in den Schlussauktionen des Xetra-Handelssystems der zehn letzten Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlusskurs am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen (d. h. dem 30. Juni 2004), zuzüglich eines Aufschlags von 20 Prozent auf den Ausübungspreis. Die Optionen können während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden.

Insgesamt zeichneten rund 32 Prozent (2003: 50 Prozent) der teilnahmeberechtigten Mitarbeiter im Rahmen des GSP 81.699 Aktien (2003: 147.569). Diese Aktien wurden jeweils am Markt gekauft. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Kaufpreis und dem von den Mitarbeitern bezahlten durchschnittlichen Zeichnungspreis in Höhe von rund 1,3 Mio. € (2003: 2,7 Mio. €) wurde unter den Personalkosten ausgewiesen.

Gemäß IFRS 2 wurden die zugeteilten Optionen am Stichtag der Zuteilung zum Marktwert bewertet.

		Tranche 2004	Tranche 2003
Risikoloser Zins	%	3,86	2,77
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	19,15	25,50
Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG	€	41,90	45,09
Dividendenrendite	%	1,46	1,10
Ausübungspreis	€	51,84	54,79
Marktwert	€	5,59	6,57

Der Gesamtbetrag der Optionen der Tranche 2004 in Höhe von 0,5 Mio. € (2003: 1,0 Mio. €) wird über die Sperrfrist der Optionen verteilt ratierlich dem Eigenkapital zugeführt. Für die Optionen der Tranchen 2003 und 2004 entstand im Berichtsjahr ein Personalaufwand in Höhe von 0,6 Mio. € (2003: 0,2 Mio. €). Per 31. Dezember 2004 betrug der Bestand an Aktienoptionen aus Tranche 2004 79.989 und aus Tranche 2003 139.529 (2003: 145.409).

48. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den Abschnitten „Managing Directors“ und „Aufsichtsrat“ dieses Geschäftsberichts aufgeführt.

49. Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats und Directors' Dealings

Der Gesellschaft wurden die folgenden Bestände und Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2004 mitgeteilt:

	Aktienbesitz zum 31. 12. 2004	Käufe in 2004	Verkäufe in 2004	Aktienbesitz zum 31. 12. 2003
Vorstand				
Werner G. Seifert	0	0	0	0
André Roelants ¹⁾	0	0	0	0
Rudolf Ferscha	18.290	0	0	18.290
Matthias Ganz	0	0	0	0
Mathias Hlubek	5.000	0	0	5.000
Michael Kuhn	0	0	0	0
Jeffrey Tessler ²⁾	0	0	0	–
Aufsichtsrat				
Dr. Rolf-E. Breuer	0	0	0	0
Manfred Zaß	0	0	0	0
David Andrews	0	0	0	0
Herbert Bayer	0	0	0	0
Udo Behrenwaldt	0	0	0	0
Birgit Bokel	0	0	0	0
Mehmet Dalman	0	0	0	0
Uwe E. Flach	0	0	0	0
Hans-Peter Gabe	410	0	100	510
Dr. Manfred Gentz	0	0	0	0
Harold Hörauf ¹⁾	0	0	0	0
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt	0	0	0	0
Sandra S. Jaffee ¹⁾	0	0	0	0
Dr. Stefan Jentzsch	5.400	8.100	2.700	0
Lord Peter Levene of Portsoken KBE ²⁾	0	0	0	–
Hessel Lindenbergh	0	0	0	0
Silke Martinez Maldonado	0	0	0	0
Friedrich von Metzler	0	0	0	0
Alessandro Profumo ²⁾	0	0	0	–
Sadegh Rismanchi	100	0	0	100
Dr. Herbert Walter	0	0	0	0
Otto Wierczimok	351	51	0	300
Johannes Witt	200	0	0	200

¹⁾ Im Verlauf des Jahres 2004 aus dem Vorstand bzw. Aufsichtsrat ausgeschieden; der Aktienbesitz bezieht sich auf den Zeitpunkt des Ausscheidens.

²⁾ Mitgliedschaft im Vorstand bzw. Aufsichtsrat erst ab 2004; daher keine Angabe für das Jahr 2003

Weitere Bestände oder Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG bzw. in darauf emittierten Derivaten wurden der Gesellschaft nicht gemeldet.

50. Corporate Governance

Am 9. Dezember 2004 haben Vorstand und Aufsichtsrat die neueste Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht. Die Entsprechenserklärung ist auch im Kapitel „Corporate Governance“ dieses Geschäftsberichts im Wortlaut abgedruckt.

51. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Nahe stehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Organmitglieder der Deutsche Börse AG, assoziierte Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Vorstand

Den Mitgliedern des Vorstands der Deutsche Börse AG werden jährliche Bezüge mit einem festen und einem variablen Bestandteil einschließlich fiktiver Aktienoptionen gewährt.

	Fixum ¹⁾	Erfolgs- abhängige Vergütung	Komponenten mit langfris- tiger Anreiz- wirkung	2004 Summe	2003 Summe
	T€	T€	T€	T€	T€
Werner G. Seifert	722,4	1.450,0	418,6	2.591,0	2.326,3
André Roelants ²⁾	324,4	1.300,0	0	1.624,4	2.291,2
Rudolf Ferscha	404,2	650,0	0	1.054,2	990,4
Matthias Ganz	449,7	650,0	0	1.099,7	1.393,9
Mathias Hlubek	444,0	650,0	66,2	1.160,2	997,6
Michael Kuhn	425,8	500,0	94,5	1.020,3	949,5
Jeffrey Tessler ³⁾	122,6	59,1	0	181,7	–
Summe der Bezüge des Vorstands				8.731,5	8.948,9

¹⁾ Das Fixum enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien sowie Dienstwagenregelungen.

²⁾ Am 30. Juni 2004 aus dem Vorstand ausgeschlossen

³⁾ Berufung in den Vorstand zum 6. Oktober 2004

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorständen beträgt im Berichtsjahr 9,1 Mio. € (2003: 6,3 Mio. €).

Ehemalige Vorstände oder ihre Hinterbliebenen

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen wurden folgende Leistungen erbracht bzw. bestehen folgende Verpflichtungen:

	2004 T€	2003 T€
Bezüge (Pensionen) ehemaliger Vorstände oder ihrer Hinterbliebenen	270	263
Zahlungen aus Ausübung von gewährten Aktienoptionen	0	0
Versicherungsmathematischer Barwert der ungedeckten Pensionsverpflichtungen	11.058	7.474

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2004 eine zeitanteilige fixe Vergütung. Daneben wurden ihnen für ihre Mitgliedschaft im Aufsichtsrat virtuelle Aktienoptionen gewährt.

Das Fixum für die Mitgliedschaft beträgt 80 T€ jährlich für den Vorsitzenden, 60 T€ jährlich für den stellvertretenden Vorsitzenden und 40 T€ jährlich für jedes andere Mitglied. Daneben beträgt die zusätzliche Vergütung für die Mitgliedschaft in den Aufsichtsratsausschüssen (Strategie-, Technologie-, Personal-, Clearing- und Settlement- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) 30 T€ jährlich für den Vorsitzenden jedes Ausschusses (bzw. 80 T€ jährlich für den Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses) und 20 T€ jährlich für jedes andere Ausschussmitglied.

Daneben erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats unentgeltlich am 1. Februar eines jeden Jahres Optionen (siehe dazu auch Erläuterung 47) mit einer Laufzeit von jeweils fünf Jahren mit einem Zielwert von jeweils 40 T€.

Eine Übersicht über die gesamten fixen Vergütungen der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2004 ist in folgender Tabelle aufgeführt

	Mitgliedschaft im Jahr 2004	Fixe Gesamt- vergütung für das Geschäftsjahr 2004 T€
Dr. Rolf-E. Breuer	01. 01. – 31. 12.	140,0
Manfred Zaß	01. 01. – 31. 12.	80,0
David Andrews	01. 01. – 31. 12.	70,0
Herbert Bayer	01. 01. – 31. 12.	60,0
Udo Behrenwaldt	01. 01. – 31. 12.	72,4
Birgit Bokel	01. 01. – 31. 12.	40,0
Mehmet Dalman	01. 01. – 31. 12.	60,0
Uwe E. Flach	01. 01. – 31. 12.	60,0
Hans-Peter Gabe	01. 01. – 31. 12.	60,0
Dr. Manfred Gentz	01. 01. – 31. 12.	60,0
Harold Hörauf	01. 01. – 19. 05.	23,0
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt	01. 01. – 31. 12.	60,0
Sandra S. Jaffee	01. 01. – 19. 05.	26,8
Dr. Stefan Jentzsch	01. 01. – 31. 12.	140,0
Lord Peter Levene of Portsoken KBE	19. 05. – 31. 12.	24,8
Hessel Lindenbergh	01. 01. – 31. 12.	78,7
Silke Martinez Maldonado	01. 01. – 31. 12.	60,0
Friedrich von Metzler	01. 01. – 31. 12.	60,0
Alessandro Profumo	19. 05. – 31. 12.	24,8
Sadegh Rismanchi	01. 01. – 31. 12.	60,0
Dr. Herbert Walter	01. 01. – 31. 12.	60,0
Otto Wierczimok	01. 01. – 31. 12.	60,0
Johannes Witt	01. 01. – 31. 12.	60,0

Für seine Tätigkeit im Jahr 2004 erhält der Aufsichtsrat insgesamt Bezüge von 1.440 T€ (2003: 1.042 T€), entsprechende Rückstellungen wurden gebildet.

Sonstige Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Die sonstigen Beziehungen zu nahe stehenden Personen setzen sich aus den Bezügen für Beiräte und sonstigen Geschäftsbeziehungen zusammen.

	2004 T€	2003 T€
Beirat der Deutsche Börse AG	0	27
Technologiebeirat	17	67
Summe	17	94

Die wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen sind in der folgenden Tabelle geschildert. Alle Geschäfte kamen zu marktgerechten Preisen zustande.

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Assoziierte Unternehmen:		
Betrieb der Eurex-Software für die European Energy Exchange AG durch die Deutsche Börse Systems AG	8,0	1,0
Erstattung von Softwareentwicklungskosten an The Clearing Corporation Inc. durch die Eurex Frankfurt AG	2,3	0
Summe assoziierte Unternehmen	10,3	1,0
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht:		
Entwicklung von Eurex-Software durch die Deutsche Börse Systems AG für die SWX Swiss Exchange	7,1	8,6
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SWX Swiss Exchange an die Eurex Zürich AG	7,1	5,2
Büro- und administrative Dienstleistungen von der Eurex Zürich AG an die SWX Swiss Exchange	35,7	27,3
Summe Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	49,9	41,1
Sonstige Unternehmen:		
Betrieb des Parketthandelssystems durch die BrainTrade GmbH für die Deutsche Börse AG	13,9	16,6
Betrieb und Entwicklung von Xontro durch die Deutsche Börse AG für die BrainTrade GmbH	20,3	23,2
Summe sonstige Unternehmen	34,2	39,8

52. Anteilseigner

The Capital Group Companies, Inc., Los Angeles, USA, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i.V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 3. März 2004 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Capital Group International, Inc., Los Angeles, USA, eine Tochtergesellschaft von The Capital Group Companies, Inc., hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i.V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 12. März 2004 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 14. Januar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Islands, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat der Deutsche Börse AG gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihm seit dem 26. Januar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Die Atticus Capital, L.L.C., New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nrn. 5 und 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 18. Februar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

53. Mitarbeiter

	2004	2003
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	3.255	3.243
Am Bilanzstichtag beschäftigt	3.262	3.233

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 3.080 (2003: 3.049). Hierzu wird im Übrigen auf den Abschnitt „Mitarbeiter“ im Konzernlagebericht verwiesen.

54. Eventualverpflichtungen

Alle bekannten potenziellen Verpflichtungen des Konzerns sind in diesem Konzernabschluss berücksichtigt.

55. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Vorschlag für ein bedingtes Kaufangebot für die London Stock Exchange

Die Deutsche Börse AG hat am 27. Januar 2005 Details des Vorschlags für ein bedingt abgegebenes Barangebot zum Erwerb des vollständigen ausstehenden Aktienkapitals der London Stock Exchange (LSE) bekannt gemacht. Das Angebot ist lediglich abhängig von der Vorbedingung, dass das Board der LSE beschließt, eine uneingeschränkte und unbedingte Empfehlung an ihre Aktionäre für die Annahme des Angebots auszusprechen. Die Deutsche Börse behält sich vor, auf die vorstehend genannte Bedingung ganz oder teilweise zu verzichten.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

Deutsche Börse AG



Werner G. Seifert



Rudolf Ferscha



Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Michael Kuhn



Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Fehlaussagen ist. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich auch auf den vom Vorstand für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 aufgestellten Konzernlagebericht erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der Konzernlagebericht insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Wohlmannstetter (Wirtschaftsprüfer)



Mock (Wirtschaftsprüfer)

Einzelabschluss nach HGB

Es folgt eine Zusammenfassung des nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches vorbereiteten Einzelabschlusses der Deutsche Börse AG. Hierbei handelt es sich nicht um eine der gesetzlichen Form entsprechende Veröffentlichung nach § 328 Abs. 2 HGB. Eine Kopie des vollständigen Abschlusses kann bei der Deutsche Börse AG, Investor Relations, 60485 Frankfurt am Main bestellt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Umsatzerlöse	733,3	731,0
Sonstige betriebliche Erträge	130,3	118,8
Gesamtkosten	-540,1	-538,6
Erträge aus Beteiligungen	4,2	53,1
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	84,7	82,1
Aufwendungen aus Verlustübernahme	-26,8	0
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-3,5	-10,0
Finanzergebnis	1,9	-9,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	384,0	426,9
Steuern	-157,2	-159,4
Jahresüberschuss	226,8	267,5

Bilanz zum 31. Dezember	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Aktiva		
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	19,7	37,5
Sachanlagen	22,0	22,7
Finanzanlagen	2.171,9	2.173,5
	2.213,6	2.233,7
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	254,5	147,5
Kassenbestand sowie Bankguthaben	496,1	341,9
Rechnungsabgrenzungsposten	1,6	1,3
	752,2	490,7
Summe Aktiva	2.965,8	2.724,4
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	111,8	111,8
Kapitalrücklage	1.367,5	1.367,5
Andere Gewinnrücklagen	448,4	374,8
Bilanzgewinn	226,8	135,0
	2.154,5	1.989,1
Rückstellungen	113,9	150,8
Verbindlichkeiten	697,4	584,4
Rechnungsabgrenzungsposten	0	0,1
	811,3	735,3
Summe Passiva	2.965,8	2.724,4

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 226,8 Mio. € (2003: 135,0 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	2004 Mio. €	2003 Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 0,70 € je Stückaktie bei 111.802.880 Stückaktien am 26. Mai 2005 an die Aktionäre (im Jahr 2004 aus dem Ergebnis des Jahres 2003: 0,55 € bei 111.802.880 Stückaktien)	78,3	61,5
Einstellung in Gewinnrücklagen	148,5	73,5
Bilanzgewinn	226,8	135,0

Gruppe Deutsche Börse international

Europa

Berlin

Representative Office Berlin
Unter den Linden 36
10117 Berlin
Telefon +49-(0) 30-5 90 04-1 00

Ettlingen

Ludwig-Erhard-Str. 2
76275 Ettlingen
Telefon +49-(0) 72 43-5 70-0

Frankfurt am Main

Neue Börsenstraße 1
60487 Frankfurt am Main
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Börsenplatz 4

60313 Frankfurt am Main
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Niederuau 13-19

60325 Frankfurt am Main
Telefon +49-(0) 69-9 72 61-0

Hannover

Calenberger Esplanade 4
30169 Hannover
Telefon +49-(0)5 11-54 06-1 60

Köln

Wendelinstraße 1
50933 Köln
Telefon +49-(0)2 21-71 66 15-0

Lissabon

Ed. Atrium Saldanha
Praça Duque de Saldanha, 1-3N
1050-094 Lisboa
Telefon +351-21 330 18 40

London

One Canada Square
Floor 42
Canary Wharf
London E14 5DR
Telefon +44-(0)20-7862-7000

Luxemburg

42, Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Telefon +352-243-0

Madrid

Calle Alfonso XI, 6
28014 Madrid
Telefon +34-91 701 63 30

München

Garmischer Straße 10
80339 München
Telefon +49-(0) 89-51 08 86-0

Paris

17, rue de Surène
75008 Paris
Telefon +33-(0)1 55 27 67 67

Zürich

Selnaustrasse 30
P.O. Box
8021 Zürich
Telefon +41-(0) 58 854 29 42

Nordamerika

Chicago

Sears Tower
South Wacker Drive
Suite 2450
Chicago, IL 60606
Telefon +1-312-544-1000

New York

New York Representative Office
350 Madison Avenue
Floor 23
New York NY 10017
Telefon +1-212-309-8888

Asien

Dubai

Dubai Representative Office
City Tower 2
Sheikh Zayed Road
PO Box 27250
Dubai
Telefon +9 71-4-331-0644

Hong Kong

Hong Kong Representative Office
2606-7 Two Exchange Square
8 Connaught Place
Central
Hong Kong
Telefon +852-2523-0728

Finanzkalender/Kontakt

Finanzkalender der Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2005

22. Februar
Bilanzpressekonferenz für das Geschäftsjahr 2004

10. Mai
Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2005

25. Mai
Hauptversammlung

26. Mai
Auszahlung der Dividende für das
Geschäftsjahr 2004

9. August
Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2005

8. November
Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2005

Kontakt

Investor Relations
E-Mail ir@deutsche-boerse.com
Fax +49-(0) 69-2 11-1 43 21

Weitere Exemplare dieses Geschäftsberichts und
alle Quartalsberichte ab dem ersten Quartal 2003
erhalten Sie über den Publikations-Service der
Gruppe Deutsche Börse:

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 10
Fax +49-(0) 69-2 11-1 15 11

Bestellnummer: 1000-1835

Stichwortverzeichnis

-
- A** Aktienkurs 6, 17, 112
Aktienrendite 6, 9
Aktionärsstruktur 6, 8
Analysten-Coverage 8
Arbeitskreise 87 ff.
Art Collection Deutsche Börse 71
Aufsichtsrat 10, 76 f., 78 ff., 96 ff., 191, 193
Ausblick 117 f.
Auszeichnungen 7 f., 10 f.
Automated Trading Program 24 f.
-
- B** Börse Frankfurt Smart Trading® 27 f.
Börsengänge 10, 28
Börsengehandelte Fonds 10, 17, 23, 26, 28
-
- C** Cashflow 122, 174 ff.
Cashflow je Aktie 7
CCP – Central Counterparty
> Zentraler Kontrahent
CEF® 43
Clearstream
– Segment 46 ff.
EBIT 110, 180
EBITA 180
Umsatzerlöse 105, 141 f.
– Creation 51, 56
– Tripartite-Repo-Geschäft 50
– Verwahrsvolumen 48, 64, 104, 107
– Vestima⁺ 50 f.
Compliance 85
Corporate Governance 82 ff.
-
- D** DAX® 6 ff., 26, 41 f., 105
Daytime Bridge 10, 11, 48
Deutsche Börse Jazz Nights 71
Deutsche Börse Photography Prize 71
Deutsches Eigenkapitalforum 11, 29
Directors' Dealings 191
Dividende 3, 6, 8 f., 10, 111
-
- E** EBIT 3, 17, 181
EBITA 118, 181
EEX > European Energy Exchange (EEX)
Eigenkapitalforum
> Deutsches Eigenkapitalforum
entory 59
Ergebnis je Aktie 7
ETFs (Exchange-traded Funds)
> Börsengehandelte Fonds
Eurex
– Segment 32 ff.
EBIT 110, 180
EBITA 180
Umsatzerlöse 105, 141 f.
– Handelssystem 36, 56, 58, 106
– Handelsvolumen 32 ff., 106 f.
– Produktportfolio 33 f.
– Teilnehmer 36
Eurex Bonds 37
Eurex Clearing AG 24, 36
Eurex Repo 37
Eurex US 10, 11, 32 f., 35 f., 118
– Handelssystem 56
European Energy Exchange (EEX) 10, 58, 63
Executive Committee
> Vorstand
-
- F** Finanzkalender 201
Free Float 8
Führungsstruktur 64
FWB® Frankfurter Wertpapierbörse
– Finanzinstrumente 28
-
- G** Geschäftsmodell 62
Geschäftsverlauf 104 ff.
Gewinnverwendungsvorschlag 165
GEX® 11, 29, 42
Giovannini-Bericht 47
Global Clearing Link 11, 19, 36
Gremien 87 ff.
Group Share Plan
> Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

H Handelsvolumina 103, 105
Hauptversammlung 10, 80, 201

I Infobolsa 42
Information Services
> Market Data & Analytics
Information Technology
– Segment 54 ff.
EBIT 110, 181
EBITA 181
Umsatzerlöse 105, 107, 141, 143
Investor Relations 7 f., 10, 11

J Jahreseröffnung 10

L Liquidität 25

M Managing Directors 10, 74 f.
Market Data & Analytics
– Segment 40 ff.
EBIT 110, 180
EBITA 180
Umsatzerlöse 105, 141 f.
Marktkapitalisierung 7, 17
Mitarbeiterbeteiligungsprogramm 70, 137, 188 ff.
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter 68 ff. 112, 118, 180 f., 195

R Rating 6, 9, 10, 11, 111
Risikobericht 112 ff.

S Skontroführer 27 f.
Smart Trading
> Börse Frankfurt Smart Trading®
Sponsoring 71
Standorte 200
StatistiX® 10, 65
Straight-through Processing 10, 62 ff.

U Umsatzerlöse 3, 106 ff.
Unternehmensanleihe 151

V Vorstand 11, 64, 74 f., 94 f. 191, 192

X Xetra
– Segment 22 ff.
EBIT 22, 110, 180
EBITA 180
Umsatzerlöse 22, 25, 105, 106, 141 f.
– Handelssystem 3, 10 f., 19, 23, 56, 58, 105
– Teilnehmer 25
Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) 25
Xetra Stars® 27
XLM > Xetra-Liquiditätsmaß
Xontro 59
XTF®-Segment 10, 22, 26

Z Zentraler Kontrahent 17, 22, 25 f., 56

Herausgeber

Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main

www.deutsche-boerse.com

März 2005

Bestellnummer: 1000-1835**Verzeichnis der eingetragenen Marken**

Börse Frankfurt Smart Trading®, Buxl®, CEF®,
DAX®, eb.rexx®, Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Repo®,
FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, GEX®, MDAX®,
PROPRIS®, SDAX®, StatistiX®, TecDAX®, Xetra®,
Xetra Stars® und XTF Exchange Traded Funds® sind
eingetragene Marken der Deutsche Börse AG.

Vestima® ist eine eingetragene Marke der Clearstream
International S. A.

Dow Jones STOXXSM und Dow Jones EURO STOXXSM
sind eingetragene Marken der STOXX Ltd.

Registergericht:

Frankfurt am Main HRB 32 23 2

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher
Genehmigung des Herausgebers

Glossar

Aktiv gemanagter Fonds Börsengehandelter Investmentfonds, dessen Zusammensetzung von einem Fondsmanager beobachtet, überprüft und ggf. angepasst wird. Aktiv verwaltete Fonds werden von Fondsgesellschaften emittiert und im Segment Xetra Active Funds der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Durch Anpassung des Fondsportfolios an sich verändernde Marktbedingungen versucht der aktiv verwaltete Fonds die Performance eines Referenzindex zu übertreffen („Beat the index“). (Vgl. → ETF.)

Automated Daytime Bridge Automatisierte Schnittstelle, über die Wertpapiertransaktionen zwischen den Kunden von Clearstream Banking und Euroclear auch tagsüber automatisch abgewickelt werden können.

Basiswert Marktinstrument, das einem Future oder einer Option zugrunde liegt, z. B. Aktien, Indizes, Devisen oder Waren.

CCP → Zentraler Kontrahent

Clearing Abrechnung (Auf- und Verrechnung) von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Termingeschäften; Ermittlung der bilateralen Netto-Schuld von Käufer und Verkäufer.

DAX® Deutscher Bluechip-Index. Umfasst die 30 deutschen Werte des Prime Standard der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse mit den größten Handelsvolumina und der größten Marktkapitalisierung. Zu den weiteren Indizes der DAX-Familie zählen MDAX® (Midcap-Index), SDAX® (Smallcap-Index) und TecDAX® (Technologiewerte-Index).

Derivat Hochliquides standardisiertes Finanzinstrument, dessen Bewertung von der Preisentwicklung des zugrunde liegenden Finanztitels (→ Basiswert) abhängt. Wichtigste Beispiele für Derivate sind → Futures und → Optionen.

ETF Exchange-traded Fund; auch: Indexfonds. Fortlaufend an der Börse handelbarer Fondsanteil mit unbegrenzter Laufzeit, dessen Wertentwicklung dem zugrunde liegenden Index – z. B. dem → DAX® – folgt („Track the index“). → XTF, Aktiv gemanagter Fonds.

Future Standardisierter handelbarer Terminkontrakt, bei dem sich Käufer und Verkäufer verpflichten, eine bestimmte Menge eines → Basiswerts bei Fälligkeit zu einem festgelegten Preis zu liefern bzw. abzunehmen (→ Derivat).

General Standard Zulassungsstandard an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse. Im Gegensatz zum → Prime Standard müssen Emittenten für die Zulassung und den Verbleib im General Standard lediglich die gesetzlich festgelegten Anforderungen erfüllen (z. B. Jahresbericht und Ad-hoc-Mitteilungen).

GEX® Index, der an der Börse Frankfurt im Prime Standard notierte deutsche mittelständische Unternehmen in der Wachstumsphase enthält. GEX-Unternehmen sind eigentümergeführt – d. h. Vorstände, Aufsichtsratsmitglieder oder deren Familien besitzen zwischen 25 und 75 Prozent der Stimmrechte – und ihr Börsengang liegt nicht länger als zehn Jahre zurück.

iBoxx Familie von Echtzeit-Indizes und -Kursen für europäische Anleihen. Von der Deutschen Börse aus Realtime-Preisen führender Investmentbanken errechnet.

Implizite Transaktionskosten Nicht ausgewiesene Kosten im Wertpapierhandel. Im Gegensatz zu den expliziten Transaktionskosten

(z. B. Entgelte für Handel, Clearing und Abwicklung sowie Provisionen und Steuern) insbesondere Kosten, die sich aus der Differenz zwischen dem tatsächlich erzielten Kauf- oder Verkaufspreis und der Bewertung des Marktwerts einer Aktie zum Zeitpunkt der Orderaufgabe ergeben. Je liquider ein Markt, desto geringer sind die impliziten Transaktionskosten. → Liquidität

Kontrakt Im Terminmarkt: Vertraglich bindende Vereinbarung zweier Parteien, einen qualitativ genau bestimmten Vertragsgegenstand (z. B. Aktien, Zinstitel, Devisen) in einer bestimmten Menge zu einem fixierten Zeitpunkt oder in einem bestimmten Zeitraum in der Zukunft und zu einem konkreten bereits bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu kaufen oder verkaufen.

Netting Aufrechnung von Kauf- und Verkaufspositionen über einen bestimmten Zeitraum, sodass Marktteilnehmer nur noch den Saldo ausgleichen müssen; eine der Aufgaben und Vorteile des → zentralen Kontrahenten.

Option Terminkontrakt, der Käufer und Verkäufer berechtigt, eine bestimmte Menge eines → Basiswerts zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu erwerben (Kaufoption/Call) bzw. zu verkaufen (Verkaufsoption/Put).

Prime Standard Zulassungsstandard an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, der Transparenzanforderungen an Emittenten stellt, die über die des → General Standard hinausgehen (z. B. Quartalsberichte, internationale Rechnungslegung). Ein Listing im Prime Standard ist Voraussetzung für die Aufnahme in einen Auswahlindex der Deutschen Börse wie → DAX®, MDAX®, SDAX® und TecDAX®.

Settlement Erfüllung eines Finanzgeschäfts; Übertragung der gehandelten Papiere vom Verkäufer zum Käufer. Innerhalb der Gruppe Deutsche Börse übernimmt Clearstream diese dem Handel nachgelagerte Aufgabe.

Underlying → Basiswert

Wertpapierleihe Übertragung von Wertpapieren durch einen Verleiher gegen Gebühr und mit der Maßgabe, dass der Entleiher Wertpapiere gleicher Art, Güte und Menge nach Ablauf einer bestimmten Frist an den Verleiher zurück überträgt.

Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) Erfasst die → Liquidität im elektronischen Wertpapierhandel auf Basis der → impliziten Transaktionskosten. Es wird für den zeitgleichen Kauf und Verkauf einer Position (Round Trip) im elektronischen Orderbuch für alle Aktien und Exchange-traded Funds im fortlaufenden Handel berechnet.

XTF Exchange Traded Funds® Segment der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse für fortlaufend handelbare Investmentfondsanteile (Indexfonds) → ETF

Zentraler Kontrahent auch: zentrale Gegenpartei (CCP – Central Counterparty). Im Kassamarkthandel: Funktionalität, die bei Börsen- und außerbörslichen Geschäften rechtlich als Käufer bzw. Verkäufer zwischen die handelnden Parteien tritt, das Ausfallrisiko minimiert ohne die Identität von Käufer und Verkäufer preiszugeben und das → Netting ermöglicht.

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2000	2001	2002 ¹⁾	2003 ¹⁾	2004
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Umsatzerlöse ²⁾	Mio. €	648,9	760,3	1.106,5	1.419,4	1.449,6
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	0	64,4	94,4	77,1
Sonstige betriebliche Erträge	Mio. €	95,7	77,3	70,6	80,6	64,2
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	0	-66,3	-117,0	-118,5
Gesamte Kosten minus aktivierte Eigenleistungen ²⁾	Mio. €	-591,6	-604,3	-858,8	-1.024,3	-1.015,7
Beteiligungsergebnis	Mio. €	63,5	44,8	34,8	-0,5	2,0
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	216,5	278,1	351,2	452,6	458,7
Finanzergebnis	Mio. €	2,4	41,1	23,2	-4,5	-6,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	Mio. €	218,9	319,2	374,4	448,1	452,0
Konzern-Jahresüberschuss ³⁾	Mio. €	142,9	203,7	235,1	246,3	266,1
Dividendenausschüttung ⁴⁾	Mio. €	30,8	37,0	49,2	61,4	78,3
Konzern-Kapitalflussrechnung						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	101,5	248,8	466,2	530,6	439,6
Cashflow aus Investitionstätigkeit	Mio. €	-252,3	-152,8	-1.734,1	-412,4	-33,5
Konzernbilanz						
Anlagevermögen	Mio. €	620,3	737,2	2.656,4	2.350,2	2.143,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Mio. €	2,5	6,3	8,8	18,7	18,9
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	6,9	3.085,0	4.047,3	4.583,4
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	Mio. €	71,1	164,7	303,7	1.048,4	867,4
Sonstiger Kassenbestand sowie Bankguthaben	Mio. €	69,5	1.055,1	248,1	548,1	740,2
Sonstiges Umlaufvermögen	Mio. €	149,3	153,7	229,0	263,3	249,1
Eigenkapital ³⁾	Mio. €	424,1	1.570,9	2.175,3	2.353,5	2.552,5
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	90,0	0	9,2	503,2	502,3
Sonstige langfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	Mio. €	74,3	105,0	196,8	195,1	204,3
Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten ⁵⁾	Mio. €	71,1	164,7	3.475,1	4.801,0	5.018,0
Sonstige kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	Mio. €	253,2	283,3	674,6	423,2	325,7
Bilanzsumme ³⁾	Mio. €	912,7	2.123,9	6.531,0	8.276,0	8.602,8
Kennzahlen der Bilanz						
Kapitalbindungsdauer 1 ⁶⁾	Tage	33	28	33	24	17
Kapitalbindungsdauer 2 ⁷⁾	Tage	39	33	38	26	19
Kapitalbindung ⁸⁾	%	27	29	47	15	14
Eigenkapitalquote 1 ⁹⁾	%	43	208	45	69	92
Eigenkapitalquote 2 ¹⁰⁾	%	56	223	63	85	107
Fremdkapitalquote ¹¹⁾	%	30	14	22	12	9
Fremdkapitalstruktur ¹²⁾	%	61	73	77	38	32
Liquidität 1. Grades ¹³⁾	%	27	372	37	59	89
Liquidität 2. Grades ¹⁴⁾	%	86	430	72	88	120
Finanzkraft ¹⁵⁾	%	72	104	68	64	70
Anlagedeckung 1 ¹⁶⁾		8,6	37,3	8,0	18,9	45,5
Anlagedeckung 2 ¹⁷⁾		1,9	5,2	1,1	1,4	1,8

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2000	2001	2002 ¹⁾	2003 ¹⁾	2004
Kennzahlen des Geschäfts						
EBIT (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	24	31	29	32	32
EBITA (ohne Beteiligungsergebnis) / Umsatzerlöse	%	24	31	35	37	36
Cash Flow 1–Return on Investment ¹⁸⁾	%	36	21	20	21	20
Cash Flow 2–Return on Investment ¹⁹⁾	%	36	21	20	21	21
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) ²⁰⁾	€	1,95	2,04	2,18	2,20	2,38
Dividende je Aktie ²⁰⁾	€	0,30	0,36	0,44	0,55	0,70
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit ²⁰⁾	€	1,38	2,49	4,33	4,75	3,93
Konzern-Eigenkapitalrentabilität ²¹⁾	%	40	16	13	11	11
Personalaufwandsquote ²²⁾	%	14	12	18	19	21
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		894	1.030	2.302	3.049	3.080
Umsatzerlöse je Mitarbeiter ²⁾	T €	726	738	481	466	471
Kennzahlen der Märkte						
Xetra						
Zahl der Transaktionen	T	39.009	49.719	60.001	71.368	69.372
Orderbuchumsatz	Mio. €	980.552	958.407	876.179	833.074	902.747
Teilnehmer (am 31. Dezember)		431	413	359	308	283
Parkett						
Zahl der Transaktionen	T	163.914	124.342	86.653	70.144	66.710
Orderbuchumsatz	Mio. €	438.712	235.780	157.760	131.632	111.649
Eurex						
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	454,1	674,2	801,2	1.014,9	1.065,6
Teilnehmer (am 31. Dezember)		429	427	424	406	409

¹⁾ Nach der Fusion der Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. am 1. Januar 2000 wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert. Nach der Akquisition von Cedel International S.A. wird Clearstream International S.A. seit 1. Juli 2002 voll konsolidiert.

²⁾ Ab 2001 ohne Nettolizenzgebühren, die bis einschließlich 2000 als Umsatzerlöse ausgewiesen wurden

³⁾ Aufgrund von Änderungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, dem Ausschluss von außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen sowie der Berücksichtigung von Ausgleichsposten anderer Gesellschafter wurden Anpassungen durchgeführt.

⁴⁾ Zahlung jeweils im Folgejahr; 2004: Vorschlag an die Hauptversammlung 2005

⁵⁾ Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten enthalten die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft des Clearstream-Teilkonzerns (ab 2002) sowie Bardepots der Eurex-Marktteilnehmer.

⁶⁾ Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft + Aktivierte Eigenleistungen + Sonstige betriebliche Erträge)

⁷⁾ Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft)

⁸⁾ (Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, aus der Begebung von Commercial Paper, aus Lieferungen und Leistungen sowie kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten) / Umsatzerlöse

⁹⁾ (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in fremden Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung)

¹⁰⁾ (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte + Langfristige Rückstellungen) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in fremden Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung)

¹¹⁾ (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Bilanzsumme – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹²⁾ (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹³⁾ Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung / (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

¹⁴⁾ (Kassenbestand sowie Bankguthaben ohne Verfügungsbeschränkung + Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen Tochtergesellschaften, assoziierte Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht + Sonstige kurzfristige Vermögenswerte) / (Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

¹⁵⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen) / (Rückstellungen und Verbindlichkeiten – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹⁶⁾ Eigenkapital / (Sachanlagen ohne Grundstücke und Gebäude sowie ohne Einbauten in fremden Gebäuden)

¹⁷⁾ Eigenkapital / (Sachanlagen ohne Grundstücke und Gebäude sowie ohne Einbauten in fremden Gebäuden + Immaterielle Vermögenswerte)

¹⁸⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen) / Bilanzsumme ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten

¹⁹⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern + Abschreibungen + Zuführungen zu Pensionsrückstellungen) / Bilanzsumme ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten

²⁰⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

²¹⁾ Konzern-Jahresüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres, basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse

²²⁾ Personalaufwand / Gesamtumsatz