

Bestätigungsvermerk

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006
und Lagebericht

Deutsche Börse Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main



Bestätigungsvermerk

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006
und Lagebericht

Deutsche Börse Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2006
der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Aktivseite	31.12.2006 €	31.12.2005 T€	Passivseite	Nennbetrag zur Ein- ziehung erw. Aktien	gez. Kapital vor Einziehung	31.12.2006 €	31.12.2005 T€
ANLAGEVERMÖGEN			EIGENKAPITAL				
Immaterielle Vermögensgegenstände			Gezeichnetes Kapital	-4.201.039,00	102.000.000,00	97.798.961,00	101.279
EDV-Programme	2.703.604,00	7.028	Kapitalrücklage			1.377.328.955,19	1.373.410
geleistete Anzahlungen	114.600,00	0	Gewinnrücklagen				
	2.818.204,00	7.028	andere Gewinnrücklagen			21.629.985,99	6.802
Sachanlagen			Bilanzgewinn			350.000.000,00	340.000
Einbauten auf fremden Grundstücken	4.734.009,00	5.982	Summe Eigenkapital			1.846.757.902,18	1.821.491
Betriebs- und Geschäftsausstattung	13.028.718,00	14.504	RÜCKSTELLUNGEN				
geleistete Anzahlungen	4.031.488,89	0	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			49.445.327,00	31.955
	21.794.215,89	20.486	Steuerrückstellungen			154.025.338,80	60.783
Finanzanlagen			sonstige Rückstellungen			131.545.815,99	101.626
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.775.656.435,61	1.811.093	Summe Rückstellungen			335.016.481,79	194.364
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	350.000.000,00	360.637	VERBINDLICHKEITEN				
Beteiligungen	17.467.994,55	18.113	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			0,00	2
Wertpapiere des Anlagevermögens	51.148.789,38	8.002	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			14.732.969,45	7.800
sonstige Ausleihungen	38.804,48	45	Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen			620.046.945,39	674.440
	2.194.312.024,02	2.197.890	Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			1.512.267,56	1.821
Summe Anlagevermögen			sonstige Verbindlichkeiten			19.913.739,87	39.442
	2.218.924.443,91	2.225.404	<i>davon aus Steuern € 8.063.068,46 (i.Vj. T€ 9.077)</i>				
UMLAUFVERMÖGEN			<i>davon im Rahmen der sozialen Sicherheit € 115.202,99 (i.Vj. T€ 36)</i>			656.205.922,27	723.505
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			Summe Verbindlichkeiten			0,00	78
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	101.677.384,89	82.734	RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN				
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	142.584.975,39	163.067					
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	169.380,14	413					
sonstige Vermögensgegenstände	32.778.283,13	18.209					
<i>davon Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr 18.971.211,43 € (i. Vj. 3.940 T€)</i>							
	277.210.023,55	264.423					
Summe Umlaufvermögen							
	609.902.533,57	512.426					
Summe Aktiva						2.837.980.306,24	2.739.438
	2.837.980.306,24	2.739.438					
STEUERABGRENZUNGSPOSTEN NACH § 274 ABS.2 HGB							
	7.495.020,99	0					
RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN							
	1.658.307,77	1.608					
Summe Passiva						2.837.980.306,24	2.739.438
	2.837.980.306,24	2.739.438					

Gewinn- und Verlustrechnung
der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

	2006		2005	
	€	€	T€	T€
Umsatzerlöse		1.043.333.875,98		861.120
sonstige betriebliche Erträge		142.385.097,38		153.536
Personalaufwand				
Löhne und Gehälter	-102.470.971,58		-101.447	
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-28.417.967,30	-130.888.938,88	-20.794	-122.241
<i>davon für Altersversorgung € 22.426.681,60 (i. Vj. T€ 15.145)</i>				
Abschreibungen				
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-10.716.722,20	-10.716.722,20	-19.348	-19.348
sonstige betriebliche Aufwendungen		-435.981.197,82		-500.802
Erträge aus Beteiligungen		180.564.484,37		194.116
<i>davon aus verbundenen Unternehmen € 175.364.630,62 (i. Vj. T€ 190.111)</i>				
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		81.610.133,05		84.820
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		371.597,93		431
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		138.611.225,42		97.802
<i>davon aus verbundenen Unternehmen € 22.157.205,00 (i. Vj. T€ 15.995)</i>				
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		-5.322.560,09		-6.391
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-133.084.376,33		-101.889
<i>davon an verbundene Unternehmen € 24.805.274,25 (i. Vj. T€ 22.148)</i>				
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		870.882.618,81		641.154
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-259.684.812,82		-180.454
sonstige Steuern		4.827.194,01		426
Jahresüberschuss		616.025.000,00		461.126
Aufwand aus der Einziehung von Aktien		-380.822.167,61		-715.330
Einstellung in die Kapitalrücklage § 237 (5) AktG		-3.918.789,00		-5.884
Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen		380.822.167,61		715.330
Ertrag aus der Kapitalherabsetzung		3.918.789,00		5.884
Einstellung in andere Gewinnrücklagen		-266.025.000,00		-121.126
Bilanzgewinn		350.000.000,00		340.000

Anhang für das Geschäftsjahr 2006

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2006 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Die Gesellschaft ist i. S. d. § 267 Abs. 3 HGB eine große Kapitalgesellschaft.

Positionen des Anlagevermögens in fremder Währung sind zu historischen Wechselkursen des Anschaffungszeitpunktes in Euro umgerechnet; bei dauerhafter Wertminderung erfolgt eine Umrechnung zum Stichtagskurs. Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung sind zum Referenzkurs der EZB des Einbuchungstages bzw. zum niedrigeren (Forderungen) bzw. höheren (Verbindlichkeiten) Referenzkurs der EZB zum Bilanzstichtag bewertet, Aufwendungen und Erträge wurden am Buchungstag zum Referenzkurs der EZB umgerechnet.

Erworbene immaterielle Anlagenwerte sind zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen bewertet.

Die Sachanlagen sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Abnutzbare Sachanlagen wurden linear mit den steuerlichen Höchstsätzen abgeschrieben. Bei beweglichen Anlagegütern wurden die steuerlichen Vereinfachungsregeln hinsichtlich des Abschreibungsbeginns in ihrer jeweils zum Anschaffungszeitpunkt gültigen Form angewendet. Geringwertige Anlagegüter wurden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Die unter Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile und Ausleihungen an verbundenen Unternehmen sowie Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert, die sonstigen Ausleihungen sind zu Nennwerten bilanziert. Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren Kurswert am Bilanzstichtag bewertet.

Im Geschäftsjahr 2006 wurde eine außerplanmäßige Abschreibung der Beteiligung an der Infobolsa S.A. in Höhe von 2,4 Mio. € (i. Vj. 5,9 Mio. €) vorgenommen.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Alle erkennbaren Risiken sind einzelwertberichtigt. Latente Risiken sind pauschalwertberichtigt.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Teilwert gemäß § 6a EStG unter Anwendung der „Richttafeln 2005 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck angesetzt. Abweichend vom Rechnungszinsfuß des Vorjahres in Höhe von 6 Prozent wurde im Berichtsjahr ein Rechnungszinsfuß von 4,5 Prozent zugrunde gelegt. Aufgrund der steuerlichen Vorschriften wurde

für Rückstellungen zum mitarbeiterfinanzierten Deferred Compensation Programm teilweise der Barwert für die Ermittlung der Rückstellungshöhe verwendet.

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewisse Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2006 und wurden in Höhe des Betrages der voraussichtlichen Inanspruchnahme gebildet. Bei der Ermittlung des Rückstellungswertes für Aktienoptionsprogramme ist der Innere Wert zugrunde gelegt worden. Die Rückstellungen für Jubiläen und Vorruhestand wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Teilwert (bzw. bei Vorruhestandsgeldempfängern mit dem Barwert) bewertet. Abweichend von dem Rechnungszinsfuß von 5,5 bzw. 6 Prozent im Vorjahr wurde im Berichtsjahr einheitlich ein Rechnungszinsfuß von 4,5 Prozent zugrunde gelegt. Als Rechnungsgrundlagen dienten die „Richttafeln 2005 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck.

Auf die Differenz des handels- und steuerbilanziellen Ansatzes der Rückstellungen wurden latente Steuern berechnet. Entsprechend den Vorschriften des § 274 Abs. 2 HGB ist ein gleich hoher Betrag der anderen Gewinnrücklagen für Ausschüttungen gesperrt.

Die übrigen Bewertungsmethoden wurden unverändert zum Vorjahr beibehalten.

Die Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Rückzahlungsbeträgen passiviert.

Angaben und Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem Anlagespiegel ersichtlich.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2006 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€</u>	<u>Jahresergebnis 2006 in T€</u>	<u>Anteil am Kapital <u>unmittelbar</u> <u>(mittelbar)</u></u>
AVOX Ltd.	Großbritannien	GBP 125 ¹⁾	GBP (896) ¹⁾	50,33%
Clearstream International S.A.	Luxemburg	853.431	182.534	100%
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	265.283	215.164	(100%)
Clearstream Banking AG	Deutschland	100.638	50.525	(100%)

Clearstream Properties S.A.	Luxemburg	19.543	215	(100%)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	48.234	7.890	(100%)
Clearstream Services (UK) Ltd.	Großbritannien	GBP 0 ¹⁾	GBP 0 ¹⁾	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Luxemburg	2.961	1.084	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg C S.A.	Luxemburg	2.887	1.153	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Luxemburg	1.681	1.260	(100%)
Deutsche Börse Finance S.A.	Luxemburg	6.329	310	100%
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Deutschland	1.000	2.826 ²⁾	100%
Deutsche Börse Services s.r.o.	Tschechien	CZK 16.818 ^{1,3)}	CZK (3.227) ^{1,3)}	(100%)
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	2.415	78.784 ²⁾	100%
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	USD 2.713 ¹⁾	USD 763 ¹⁾	(100%)
DGW Abwicklungs AG i.L.	Deutschland	2.885 ⁴⁾	85 ⁴⁾	100%
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbh	Deutschland	16 ⁵⁾	(12) ⁵⁾	100%
Eurex Zürich AG	Schweiz	CHF 161.479 ¹⁾	CHF 130 ¹⁾	49,96% ⁶⁾
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	72.282	(6.594)	(49,96%) ⁶⁾
Eurex Clearing AG	Deutschland	50.430	861 ²⁾	(49,96%) ⁶⁾
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	3.074	358	(39,69%) ⁷⁾
Eurex Repo GmbH	Deutschland	550	(2.229) ²⁾	(49,96%) ⁶⁾
U.S. Exchange Holdings Inc.	USA	USD 42.991 ¹⁾	USD (36.298) ¹⁾	(49,96%) ⁶⁾
Infobolsa S.A.	Spanien	10.598	568	50%
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Portugal	10	(97)	(50%)

Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	1.172	(401)	(50%)
Risk Transfer Re S.A.	Luxemburg	1.225	1.266	100%
Xlaunch Abwicklungs AG i.L.	Deutschland	493 ⁵⁾	(90) ⁵⁾	100%
Xlaunch GmbH	Deutschland	712 ⁵⁾	(13) ⁵⁾	100% ⁸⁾

1) In Tausend.

2) Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme.

3) Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 24. Mai 2006 bis 31. Dezember 2006.

4) Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 15. Mai 2006 bis 31. Dezember 2006.

5) Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 10. Mai bis 31. Dezember 2006.

6) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 85 %.

7) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 67,52%.

8) Teilweise mittelbar über die Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH.

Aufgrund bestehender Ergebnisabführungsverträge wurden von der Deutsche Börse Systems AG (78,8 Mio. €) und der Deutsche Börse IT Holding GmbH (2,8 Mio. €) Gewinne an die Deutsche Börse AG abgeführt.

Im Laufe des Berichtsjahres hat die Deutsche Börse AG die Gesellschaften Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH, Xlaunch GmbH und Deutsche Börse Services s.r.o. als Tochtergesellschaften gegründet. Des Weiteren wurden die Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung AG sowie die Xlaunch AG in DGW Abwicklungs AG bzw. Xlaunch Abwicklungs AG umfirmiert und die Liquidation der so umbenannten Gesellschaften beschlossen. Zudem wurde die Gesellschaft Azdex Ltd. in Avox Ltd. umfirmiert.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,03 Prozent an der Eurex Zürich AG beträgt 49,96 Prozent. Aufgrund der der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte beträgt der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis 85 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Die Eurex Frankfurt AG hat am 13. Dezember 2006 zusätzlich 2,5 Prozent der Anteile an der Eurex Bonds GmbH erworben und hält nun 79,44 Prozent am Kapital und an den Stimmrechten dieser Gesellschaft. Der mittelbare Anteil der Deutsche Börse AG hat sich durch diese Transaktion auf 39,69 Prozent erhöht.

Die SWX Group und die Deutsche Börse AG haben am 25. Oktober 2006 einen Vertrag zur Gründung und für den Betrieb einer gemeinsamen Börsenorganisation für den Kassahandel mit Zertifikaten unterzeichnet. Nach Abschluss der Bildung des Gemeinschaftsunternehmens voraussichtlich im ersten Quartal 2007 werden die SWX Group / Deutsche Börse JV Holding S.A.

mit Sitz in Luxemburg und deren Tochtergesellschaften im Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse voll konsolidiert.

Beteiligungen

Folgende Beteiligungen mit einer Höhe von mehr als 20 Prozent hält die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar zum 31. Dezember 2006:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€¹⁾</u>	<u>Jahresergebnis 2006 in T€¹⁾</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)</u>
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG ²⁾	Deutschland	3.138	678	50%
FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH	Deutschland	34	2	(50%)
STOXX Ltd.	Schweiz	CHF 43.466 ³⁾	CHF 32.568 ³⁾	33,33%

1) Vorläufige Zahlen.

2) Unbeschränkt haftender Gesellschafter ist die FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH.

3) In Tausend.

Die Deutsche Börse AG hat am 1. Dezember 2005 den Lizenzvertrag mit der NEWEX Kapitalmarktberatungsgesellschaft m.b.H. sowie die Kooperationsvereinbarung mit der Wiener Börse AG mit Wirkung zum 31. Dezember 2006 gekündigt. Aufgrund der Kündigung des Lizenzvertrags hat die Wiener Börse AG die vertraglich vereinbarte Option, den Anteil der Deutsche Börse AG an der NEWEX Kapitalmarktberatungsgesellschaft m.b.H. gegen Zahlung von 1,00 € zu erwerben, am 2. Januar 2006 ausgeübt. Die Anteile wurden am 16. Februar 2006 übertragen.

Mit Wirkung zum 30. September 2006 hat die U.S. Exchange Holdings Inc. ihren Geschäftsanteil an der U.S. Futures Exchange L.L.C.. von 91,67 Prozent auf 27,71 Prozent reduziert. Der mittelbare Anteil der Deutsche Börse AG sank aufgrund dieser Transaktion auf 13,84 Prozent.

Zum 31. Dezember 2006 hält die Deutsche Börse AG mehr als 5 Prozent der Stimmrechte an den folgenden Gesellschaften:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€¹⁾</u>	<u>Jahresergebnis 2006 in T€¹⁾</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)</u>
European Energy Exchange AG	Deutschland	35.398 ²⁾	6.551 ²⁾	(11,60%)

International Index Company Ltd.	Großbritannien	10.438	3.326	14,89%
The Clearing Corporation Inc.	USA	USD 43.395 ³⁾	USD (15.149) ³⁾	(8,17%) ⁴⁾
U.S. Futures Exchange L.L.C.	USA	USD 34.546 ^{3,5)}	USD (3.457) ^{3,5)}	(13,84%) ⁶⁾

1) Vorläufige Zahlen.

2) Teilkonzernzahlen.

3) In Tausend.

4) Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 13,90%.

5) Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 1. Oktober 2006 bis 31. Dezember 2006.

6) Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 23,53%.

Forderungen gegen verbundenen Unternehmen

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten neben den Forderungen aufgrund von bestehenden Ergebnisabführungsverträgen im Wesentlichen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber der Eurex Frankfurt AG in Höhe von 22,7 Mio. €.

Sonstige Angaben

Die Gesellschaft hat zwei exakt gegenläufige Zinsswaps abgeschlossen. Der Aktiv SWAP ist in den sonstigen Vermögensgegenständen in Höhe des Marktwertes (i. Vj. in Höhe der Anschaffungskosten) von 1,9 Mio. € enthalten. Der Passiv SWAP ist ebenfalls zum Marktwert in Höhe von 1,9 Mio. € den langfristigen Rückstellungen ausgewiesen.

Steuerabgrenzungsposten nach § 274 Abs. 2 HGB

Im Zusammenhang mit der Anpassung des bei der Berechnung von Rückstellungen für Pensionen, IHK-Schuldbeiträge, Vorruhestand, Hinterbliebenenversorgung, Jubiläen und das Deferred Compensation Programm verwendeten Rechnungszinsfußes werden die Rückstellungen nach Handels- bzw. Steuerrecht unterschiedlich bewertet. Aufgrund des sich ergebenden Unterschiedsbetrages wurde ein Steuerabgrenzungsposten in Höhe von 7,5 Mio. € aktiviert.

Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten

Bei den Rechnungsabgrenzungsposten in Gesamthöhe von 1,7 Mio. € handelt es sich im Wesentlichen um Vorauszahlungen für Wartungs- und Lizenzgebühren in Höhe von 0,7 Mio. € sowie für Mieten in Höhe von 0,3 Mio. €. Weiterhin wurden Vorauszahlungen für Marketingaktivitäten in Höhe von 0,2 Mio. € abgegrenzt.

Eigenkapital

Im Rahmen des Mitte April 2005 begonnenen Kapitalstrukturprogramms hat die Deutsche Börse AG im Berichtsjahr 3.479.692 (i. Vj. 10.524.227) eigene Aktien zurückgekauft und 3.918.789 (i. Vj. 5.884.091) eigene Aktien eingezogen. Das voll eingezahlte Grundkapital (Gezeichnetes Kapital) hat sich damit auf 102,0 Mio. € (i. Vj. 105,9 Mio. €) verringert. Es ist eingeteilt in 102.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien. Die sich zum Jahresende noch im Bestand befindenden 4.201.039 Aktien (i. Vj. 4.640.136) sind ebenfalls zum Einzug vorgesehen. Im Geschäftsjahr 2006 wurden 3,9 Mio. € in die Kapitalrücklage eingestellt. Der Bestand zum Jahresende beträgt somit 1.377,3 Mio. € (i. Vj. 1.373,4 Mio. €).

Vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats ist der Vorstand dazu berechtigt, das Grundkapital um folgende Beträge zu erhöhen:

	<u>Betrag in €</u>	<u>Datum der Genehmigung durch die Aktionäre</u>	<u>Ablauf der Genehmigung</u>	<u>Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:</u>
Genehmigtes Kapital I	5.200.000	24. Mai 2006	23. Mai 2011	- gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen 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 Aktiensplans für Mitarbeiter oder Mitarbeiter von Tochtergesellschaften bis zu einem Maximalbetrag von 3.000.000 Aktien erfolgt.

				<p>- gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt.</p> <p>- zur Gewährung von Bezugsrechten auf neue Aktien an Inhaber der von der Deutsche Börse AG und ihren Tochtergesellschaften ausgegebenen Optionsscheinen und Wandelschuldverschreibungen erfolgt.</p>
--	--	--	--	--

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).

Die Hauptversammlung hat am 24. Mai 2006 beschlossen, aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres 129,6 Mio. € in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen. 210,4 Mio. € wurden an die Aktionäre ausgeschüttet. Der Bilanzgewinn des Geschäftjahres beträgt 350,0 Mio. €. Hieraus werden voraussichtlich 17,5 Mio. € in die Gewinnrücklagen eingestellt.

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von €131,5 Mio. setzen sich wie folgt zusammen:

	Mio. €
Virtuelles Aktienoptionsprogramm und Group Share Plan	56,8
Sonstige Personalrückstellungen	17,2
Drohverluste Miete	12,5
Ausstehende Rechnungen	12,2
Sonstige Steuerrückstellungen	10,7
Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	8,9
Rückstellungen für Miete und Mietnebenkosten	4,3
Rückstellungen Zins-Swaps	1,9
Übrige Rückstellungen	7,0
	131,5

Die Deutsche Börse AG hat ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. In Höhe des Inneren Wertes der zugeteilten virtuellen Aktienoptionen zum Abschlussstichtag wurde eine Rückstellung in Höhe von 55,0 Mio. € zu Lasten des Personalaufwandes gebildet.

Weiterhin hat die Deutsche Börse AG einen Group Share Plan (GSP) für nicht leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt, der aus einer Komponente zum Erwerb von Mitarbeiteraktien und aus einer Aktienoptions-Komponente besteht. In Höhe des Inneren Wertes der im Umlauf befindlichen Aktienoptionen zum Abschlussstichtag wurde eine Rückstellung in Höhe von 1,8 Mio. € zu Lasten des Personalaufwandes gebildet.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gliedern sich wie nachfolgend dargestellt. Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

Angaben in Mio. €	Gesamtbetrag	Davon bis 1 Jahr	Davon 1 - 5 Jahre
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vj)	0 (0,0)	0 (0,0)	0 (0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	14,7 (7,8)	14,7 (7,8)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj)	620,1 (674,5)	122,6 (177,0)	497,5 (497,5)
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Vj)	1,5 (1,8)	1,5 (1,8)	0 (0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	19,9 (39,4)	19,3 (38,1)	0,6 (1,3)
Davon aus Steuern (Vj)	8,1 (9,1)	8,1 (9,1)	0 (0)
Davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (Vj)	0,1 (0,0)	0,1 (0,0)	0 (0)
Summe Verbindlichkeiten (Vj)	656,2 (723,5)	158,1 (224,7)	498,1 (498,8)

Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von 1.043,3 Mio. € betreffen die Segmente Eurex (583,0 Mio. €), Xetra (314,1 Mio. €) und Market Data & Analytics (146,2 Mio. €).

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 142,4 Mio. € und beinhalten hauptsächlich Erträge aus Geschäftsbesorgung gegenüber Gruppenunternehmen (131,4 Mio. €), Mieterträge (2,7 Mio. €) und Erträge aus Währungskursdifferenzen (1,9 Mio. €) sowie periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (2,4 Mio. €).

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen 436,0 Mio. € und setzen sich insbesondere aus Geschäftsbesorgungsentgelten an verbundene Unternehmen (151,4 Mio. €), Aufwendungen für EDV-Dienstleistungen (110,9 Mio. €), Rechts- und Beratungskosten (50,1 Mio. €), Raumkosten (35,9 Mio. €), Abwicklungskosten Xontro (15,9 Mio. €), Kursaufwand Regionalbörsen (10,6 Mio. €), Werbe- und Marketingkosten (9,9 Mio. €), Abwicklungskosten Zentraler Kontrahent (7,7 Mio. €), nicht abziehbaren Vorsteuern (6,2 Mio. €) und Versicherungsprämien (3,6 Mio. €) zusammen. Periodenfremde Aufwendungen in der Höhe von 0,5 Mio. € sind ebenfalls in dieser Position enthalten. Hierbei handelt es sich um Verluste aus dem Abgang von Anlagevermögen.

Honorar des Abschlussprüfers

Das Honorar des Abschlussprüfers der Deutsche Börse AG betrug im Berichtsjahr 2,3 Mio. €. Darin enthalten waren die Kosten der Abschlussprüfung (0,9 Mio. €), Steuerberatungsleistungen (0,9 Mio. €) sowie sonstige Leistungen (0,5 Mio. €).

Sonstige Steuern

In der Position sonstige Steuern wird ein Ertrag in Höhe von 4,8 Mio. € ausgewiesen. Dieser ist auf Umsatzsteuererstattungen für die Jahre 2004 und 2005 zurückzuführen.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen betreffen Miet-, Leasing- und Wartungs-, Versicherungs- und sonstige Verträge. Im Geschäftsjahr 2007 sind dafür voraussichtlich 382,6 Mio. € aufzuwenden.

Bei den Verpflichtungen aus Miet-, Leasing- und Wartungsverträgen (41,9 Mio. €) handelt es sich hauptsächlich um langfristig abgeschlossene Verträge zur Anmietung von Geschäftsräumen in

Höhe von 24,8 Mio. €. Bei den übrigen Verpflichtungen in Höhe von 17,1 Mio. € handelt es sich insbesondere um Wartungsverträge für den Gebäudebetrieb (12,3 Mio. €) und für den User Helpdesk (3,0 Mio. €).

Die Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen (4,1 Mio. €) betreffen im Wesentlichen die jährliche Zahlungsverpflichtung aufgrund der Vermögensschadenhaftpflichtversicherung in Höhe von 1,8 Mio. €.

Die sonstigen Verpflichtungen (336,6 Mio. €) resultieren aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit der Deutsche Börse Systems AG (144,6 Mio. €), der Eurex Frankfurt AG (103,2 Mio. €) und der Eurex Clearing AG (88,8 Mio. €). Bei der Deutsche Börse Systems AG entfallen 74,6 Mio. € auf Anwendungsentwicklung, 55,1 Mio. € auf Rechenzentrumsleistungen und 14,9 Mio. € auf sonstige Geschäftsbesorgungsleistungen. Die Verpflichtungen gegenüber der Deutsche Börse Systems AG, Eurex Frankfurt AG und der Eurex Clearing AG sind Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Die Gesellschaft hat eine interne Patronatserklärung gegenüber der Eurex Clearing AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, die Eurex Clearing AG mit 85 Prozent derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, welche die Eurex Clearing AG zur Erfüllung ihrer Verpflichtung in ihrer Eigenschaft als Zentrale Kontrahentin für die Abwicklung von an der FWB gehandelten Wertpapieren, von an der Eurex Deutschland und der Eurex Schweiz gehandelten Terminkontrakten, über das System der Eurex Bonds gehandelten Kontrakten sowie über das System der Eurex Repo gehandelten echten Pensionsgeschäften benötigt. Die Verpflichtung der Deutsche Börse AG aus der Patronatserklärung ist begrenzt auf einen Höchstbetrag in Höhe von insgesamt 595,0 Mio. €.

Des Weiteren wurde gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen. Zusätzlich wurde eine Garantie- und Negativverpflichtung von der Deutsche Börse AG für die Deutsche Börse Finance S.A. abgeschlossen, in der die Deutsche Börse AG die Zahlung von Kapital und Zinsen sowie von sonstigen Beträgen, die aufgrund der von der Deutsche Börse Finance S.A. im Rahmen des Debt Issue Programms begebenen Schuldverschreibungen zu leisten sind, garantiert.

Die auf die Deferred Compensation entfallenden Rückstellungen wurden mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG aber Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von 8,4 Mio. € eine Eventualverpflichtung.

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Dem Aufsichtsrat gehören an:

Kurt F. Viermetz Vorsitzender	Vorsitzender des Aufsichtsrats Hypo Real Estate Holding AG München
Aufsichtsratsmandate	ERGO-Versicherungs-AG (bis 12.04.2006) Hypo Real Estate Holding AG (Vorsitzender)
David Andrews	Chief Executive Officer Xchanging Ltd. London
Aufsichtsratsmandat	Xchanging Transaction Bank GmbH (Vorsitzender)
Herbert Bayer	Gewerkschaftssekretär ver.di Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	dwpbank / Deutsche WertpapierService Bank AG Eurohypo AG
Udo Behrenwaldt	Unternehmensberater Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH (stellv. Vorsitzender) Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH (Vorsitzender) Feri Finance AG Karstadt Quelle AG (seit 01.07.2006)
Sonstige Mandate	Deutsche Asset Management S.A. (bis 28.02.2006) (Mitglied des Board of Directors) DWS Investment S.A. (Mitglied des Board of Directors) DWS Polska TFI S.A. (Mitglied des Board of Directors)

Richard Berliand	Managing Director JP Morgan Securities Ltd., London JP Morgan Futures Inc., London
Sonstiges Mandat	JP Morgan Cazenove (seit 10.2006) (Non-Executive Director)
Birgit Bokel	Mitarbeiterin der Facility Management Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Hans-Peter Gabe	Mitarbeiter der Staff Training Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Dr. Manfred Gentz	Präsident des Verwaltungsrats Zurich Financial Services Zürich Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC) Deutschland Köln
Aufsichtsratsmandate	adidas AG DWS Investment GmbH Eurohypo AG (bis 31.03.2006) (Vorsitzender)
Sonstiges Mandat	Zurich Financial Services (Präsident des Verwaltungsrats)
Richard M. Hayden	Vice Chairman GSC Group Ltd. London
Sonstiges Mandat	Cofra Holding AG (Non-Executive Director)
Craig Heimark	Managing Partner Hawthorne Group LLC Palo Alto
Sonstiges Mandat	Avistar Communications Corporation (Mitglied des Board of Directors)

Hermann-Josef Lamberti	Mitglied des Vorstands Deutsche Bank AG Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Carl Zeiss AG Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG (Vorsitzender) Schering AG (bis 20.03.2006)
Sonstiges Mandat	Fiat S.p.A. (Mitglied des Board of Directors)
Silke Martinez Maldonado (bis 24.05.2006)	Mitarbeiterin der Front Office Data & Analytics Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Friedrich Merz	Mitglied des Bundestages Rechtsanwalt Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP Berlin
Aufsichtsratsmandate	AXA Versicherung AG Deutsche Rockwool GmbH (bis 31.03.2006) Interseroh AG IVG Immobilien AG (seit 30.05.2006)
Sonstige Mandate	BASF Antwerpen NV (Mitglied des Verwaltungsrats) Stadler Rail AG (seit 07.02.2006) (Mitglied des Verwaltungsrats)
Friedrich von Metzler	Persönlich haftender Gesellschafter B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandat	DWS Investment GmbH
Roland Prantl (seit 24.05.2006)	Mitarbeiter der Configuration Management and Quality Assurance Section Deutsche Börse Systems AG Frankfurt am Main
Alessandro Profumo	Chief Executive Officer UniCredito Italiano S.p.A. Mailand

Aufsichtsratsmandat	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Bank Austria Creditanstalt AG (seit 25.01.2006) (Mitglied des Aufsichtsrats) (Vorsitzender) (seit 13.07.2006) Mediobanca S.p.A. (Mitglied des Board of Directors) Unicredit Banca Mobiliare (UBM) S.p.A. (Chairman of the Board of Directors) Unicredit Banca S.p.A. (Mitglied des Board of Directors) Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (Mitglied des Board of Directors) Unicredit Private Banking S.p.A. (Mitglied des Board of Directors) Unicredit Xelion Banca S.p.A. (bis 26.01.2006) (Deputy Chairman 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
Gerhard Roggemann	Vice Chairman Hawkpoint Partners Ltd. London
Aufsichtsratsmandate	Euro-Product-Services AG GP Günter Papenburg AG (seit 21.07.2006) (Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Rose & Sky Delta Fund Ltd. (bis 31.08.2006) (Non-Executive Director) Rose & Sky Delta Master Fund Ltd. (bis 31.08.2006) (Non-Executive Director) Rose & Sky Investment (Cayman) Ltd. (bis 31.08.2006) (Non-Executive Director) VHV Holding AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
Dr. Erhard Schipporeit	Unternehmensberater Hannover Ehem. Mitglied des Vorstands E.ON AG (bis 30.11.2006) Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate	Commerzbank AG Degussa AG (bis 31.12.2006) E.ON Ruhrgas AG (bis 31.12.2006) SAP AG Talanx AG
Sonstige Mandate	E.ON Audit Services GmbH (bis 28.11.2006) (Vorsitzender des Aufsichtsrats) E.ON IS GmbH (bis 28.11.2006) E.ON Risk Consulting GmbH (bis 28.11.2006) (Vorsitzender des Aufsichtsrats) E.ON UK plc (bis 28.11.2006) (Mitglied des Board of Directors) E.ON US Investments Corp. (bis 30.11.2006) (Mitglied des Board of Directors) HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G (Mitglied des Aufsichtsrats)
Dr. Herbert Walter	Vorsitzender des Vorstands Dresdner Bank AG Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG (seit 24.02.2006) E.ON Ruhrgas AG (seit 24.03.2006) TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA (bis 13.07.2006)
Sonstige Mandate	Banco BPI S.A. (Member of the Board of Directors) Banco Popular Español S.A. (Miembro, Consejo de administración) Dresdner Bank Luxemburg S.A. (bis 10.03.2006) (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
Otto Wierczimok	Mitarbeiter der Vaults Section Clearstream Banking AG Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandat	Clearstream Banking AG
Johannes Witt	Mitarbeiter der Central Billing Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main

Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhielten Bezüge in Höhe von 2,8 Mio. €.

Der Aufsichtsrat hat die folgenden Ausschüsse eingerichtet:

Finanz- und Prüfungsausschuss

Dr. Manfred Gentz (Vorsitzender)
Udo Behrenwaldt
Dr. Erhard Schipporeit
Johannes Witt

Personalausschuss

Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)
Hans-Peter Gabe (bis 24.05.2006)
Richard M. Hayden
Friedrich von Metzler
Otto Wierczimok (seit 24.05.2006)

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)
Herbert Bayer
Birgit Bokel (seit 24.05.2006)
Richard M. Hayden
Silke Martinez Maldonado (bis 24.05.2006)
Friedrich Merz
Gerhard Roggemann

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

David Andrews (Vorsitzender)
Craig Heimark
Sadegh Rismanchi
Dr. Herbert Walter

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Hermann-Josef Lamberti (Vorsitzender)
David Andrews
Richard Berliand
Hans-Peter Gabe (seit 24.05.2006)
Otto Wierczimok (bis 24.05.2006)

Vorstand

Dem Vorstand gehören an:

Dr. Reto Francioni
Vorsitzender
verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center,
Customers/Markets (Group Coordination und bis 31.03.2006
Trading and Clearing Services; Stock Market Business Development;
Derivatives Market Business Development)

Konzernmandate
Aufsichtsratsmandate
Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender) (seit 27.04.2006)
Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender) (seit 27.04.2006)

Sonstige Mandate
Clearstream International S.A.
(Vice Chairman of the Board of Directors)
Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
(stellv. Vorsitzender) (seit 27.04.2006)

Dr. Matthias Ganz
verantwortlich für Operations

Vorsitzender des Vorstands Clearstream Banking AG
Mitglied des Group Executive Management
Clearstream Banking S.A.
Mitglied des Group Executive Management
Clearstream International S.A.
Mitglied der Geschäftsführung FWB Frankfurter Wertpapierbörse

Konzernmandate
Sonstige Mandate
Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Board of Directors)
Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors)

Mathias Hlubek
verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center,
Customers/Markets (Group Corporate Center, Customer/Markets;
Market Data & Analytics; Corporate Development)

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH
Mitglied des Group Executive Management
Clearstream Banking S.A.
Mitglied des Group Executive Management
Clearstream International S.A.

Chairman of the Group Executive Management
Clearstream Services S.A.

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Banking AG (seit 09.01.2006)
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Board of Directors)
Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors)
Clearstream Services S.A. (Chairman of the Board of Directors)
Deutsche Börse Finance S.A. (Chairman of the Board of Directors)
Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
Risk Transfer Re S.A. (Mitglied des Board of Directors)

Dr.-Ing. Michael Kuhn

verantwortlich für Technology/Systems

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Mitglied des Group Executive Management
Clearstream Services S.A.
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG
Xlaunch Abwicklungs AG i.L. (seit 13.03.2006) (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Clearstream Services S.A. (Mitglied des Board of Directors)
Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats)

Andreas Preuß
(seit 01.04.2006)

verantwortlich für Customers/Markets (Trading and Clearing Services;
Stock Market Business Development; Derivatives Market Business
Development)

Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG (seit 27.04.2006)
Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG (seit 19.04.2006)
Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
(seit 19.04.2006)
Mitglied der Geschäftsführung Eurex Deutschland
(seit 22.06.2006)
Vorsitzender der Geschäftsführung FWB Frankfurter Wertpapierbörse
(seit 22.06.2006)

Konzernmandate

Sonstiges Mandat U.S. Futures Exchange L.L.C. (seit 01.10.2006)
(Member of the Board of Directors)

Jeffrey Tessler verantwortlich für Customers/Markets

CEO Clearstream International S.A.
CEO Clearstream Banking S.A.

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandat Clearstream Banking AG (Vorsitzender)
Deutsche Börse Systems AG (seit 09.03.2006)
(stellv. Vorsitzender) (seit 06.04.2006)

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A. (Chairman of the Board of Directors)
Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors)

Die Mitglieder des Vorstands erhielten in 2006 Gesamtbezüge in Höhe von 17,7 Mio. €. Im Berichtsjahr wurden 89.826 virtuelle Aktienoptionen an Vorstände gewährt. Der Optionswert zum Gewährungsstichtag belief sich auf 3,1 Mio. €. Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen erhielten in 2006 Bezüge in Höhe von 0,7 Mio. €. Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 22,8 Mio. €.

Die Vergütung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind im Vergütungsbericht individualisiert ausgewiesen. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des Lageberichts, der vom Wirtschaftsprüfer geprüft wird.

Mitarbeiter

Die Durchschnittszahl der während des Geschäftsjahres 2006 beschäftigten Arbeitnehmer betrug 532 (i. Vj. 520). Am 31. Dezember 2006 waren in der Deutsche Börse AG ohne Vorstand 542 (i. Vj. 521) Arbeitnehmer beschäftigt.

Von den 542 Arbeitnehmern haben 17 Mitarbeiter zeitlich befristete Arbeitsverträge und 80 Arbeitnehmer sind Teilzeitbeschäftigte. 25 Arbeitnehmer/-innen befanden sich im Mutterschutz bzw. Erziehungsurlaub. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Arbeitnehmerkapazität im Jahresdurchschnitt 479 (i. Vj. 466).

Konzernzugehörigkeit

Die Deutsche Börse AG stellt einen Konzernabschluss auf. Der Konzernabschluss wird im Bundesanzeiger veröffentlicht und ist in den Geschäftsräumen der Gesellschaft erhältlich.

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 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitgeteilt, dass ihr seit dem 10. April 2006 mehr als 10 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 10. April 2006 mehr als 10 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Die Atticus Management LLC (vormals Atticus Capital, L.L.C.), New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 11. Mai 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören. Ferner hat die Atticus Management LLC der Deutsche Börse AG mitgeteilt, dass ihr die Stimmrechte seit 1. Januar 2006 nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6, Satz 2 WpHG zuzurechnen sind.

Die Atticus Capital LP, New York, USA hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 1. Januar 2006 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Corporate Governance Kodex

Am 4. Dezember 2006 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechungserklärung nach § 161 AktG erneuert und den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

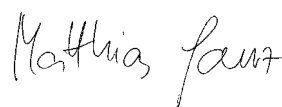
Frankfurt am Main, den 21. Februar 2007

Deutsche Börse AG

Der Vorstand



Dr. Reto Francioni



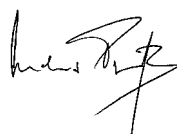
Dr. Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Dr.-Ing Michael Kuhn



Andreas Preuß



Jeffrey Tessler

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Anlagespiegel zum 31.12.2006

	Anschaffungs- und Herstellungskosten					Abschreibungen				Buchwerte	
	Vortrag zum 01.01.2006	Zugänge 2006	Abgänge 2006	Umbuchung 2006	Stand per 31.12.2006	Vortrag zum 01.01.2006	Abschreibung 2006	Abgänge 2006	Stand per 31.12.2006	31.12.2006	31.12.2005
	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Immaterielle Vermögensgegenstände											
EDV-Programme	191.774.253,80	1.094.395,36	0,00	0,00	192.868.649,16	184.746.699,80	5.418.345,36	0,00	190.165.045,16	2.703.604,00	7.027.554,00
geleistete Anzahlungen	0,00	114.600,00	0,00	0,00	114.600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	114.600,00	0,00
	<u>191.774.253,80</u>	<u>1.208.995,36</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>192.983.249,16</u>	<u>184.746.699,80</u>	<u>5.418.345,36</u>	<u>0,00</u>	<u>190.165.045,16</u>	<u>2.818.204,00</u>	<u>7.027.554,00</u>
Sachanlagen											
Einbauten auf fremden Grundstücken	14.729.935,34	120.511,53	37.134,34	0,00	14.813.312,53	8.747.762,34	1.368.675,53	37.134,34	10.079.303,53	4.734.009,00	5.982.173,00
Betriebs- und Geschäftsausstattung	42.159.793,60	2.930.082,14	1.800.724,38	0,00	43.289.151,36	27.656.264,60	3.929.701,31	1.325.532,55	30.260.433,36	13.028.718,00	14.503.529,00
geleistete Anzahlungen	0,00	4.031.488,89	0,00	0,00	4.031.488,89	0,00	0,00	0,00	0,00	4.031.488,89	0,00
	<u>56.889.728,94</u>	<u>7.082.082,56</u>	<u>1.837.858,72</u>	<u>0,00</u>	<u>62.133.952,72</u>	<u>36.404.026,94</u>	<u>5.298.376,84</u>	<u>1.362.666,89</u>	<u>40.339.736,89</u>	<u>21.794.215,89</u>	<u>20.485.702,00</u>
Finanzanlagen											
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.865.011.685,41	25.495.987,70	58.525.813,16	0,00	1.831.981.859,95	53.918.633,98	2.406.790,36	0,00	56.325.424,34	1.775.656.435,61	1.811.093.051,43
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	360.636.856,37	0,00	8.366.086,64	0,00	352.270.769,73	0,00	2.270.769,73	0,00	2.270.769,73	350.000.000,00	360.636.856,37
Beteiligungen	30.888.158,13	0,00	5.087.098,40	0,00	25.801.059,73	12.775.162,58	645.000,00	5.087.097,40	8.333.065,18	17.467.994,55	18.112.995,55
Wertpapiere des Anlagevermögens	8.002.221,08	43.146.568,30	0,00	0,00	51.148.789,38	0,00	0,00	0,00	0,00	51.148.789,38	8.002.221,08
sonstige Ausleihungen	45.883,72	80.459,54	87.538,78	0,00	38.804,48	0,00	0,00	0,00	0,00	38.804,48	45.883,72
	<u>2.264.584.804,71</u>	<u>68.723.015,54</u>	<u>72.066.536,98</u>	<u>0,00</u>	<u>2.261.241.283,27</u>	<u>66.693.796,56</u>	<u>5.322.560,09</u>	<u>5.087.097,40</u>	<u>66.929.259,25</u>	<u>2.194.312.024,02</u>	<u>2.197.891.008,15</u>
	<u>2.513.248.787,45</u>	<u>77.014.093,46</u>	<u>73.904.395,70</u>	<u>0,00</u>	<u>2.516.358.485,21</u>	<u>287.844.523,30</u>	<u>16.039.282,29</u>	<u>6.449.764,29</u>	<u>297.434.041,30</u>	<u>2.218.924.443,91</u>	<u>2.225.404.264,15</u>

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006

Der Lagebericht der Deutsche Börse Aktiengesellschaft wurde gegenüber dem Vorjahr umstrukturiert, um den geänderten gesetzlichen Anforderungen in adäquater Weise Rechnung zu tragen.

Im Einzelfall wurden Referenzkennzahlen der Gruppe Deutsche Börse im Lagebericht verwandt, wenn diese nicht auf Ebene der Deutsche Börse AG vorlagen.

Geschäft und Rahmenbedingungen

Allgemeine Lage der Gesellschaft

Im Jahresverlauf 2006 ist die Weltwirtschaft das vierte Jahr in Folge deutlich gewachsen. Für die wichtigsten Industrienationen wird dabei ein stärkeres Wirtschaftswachstum als im Vorjahr erwartet. Aktuellen Schätzungen zufolge ist das reale Bruttoinlandsprodukt in den OECD-Staaten im Durchschnitt um 3,2 Prozent gestiegen (2005: 2,7 Prozent).

Im Kontext der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wird das Geschäft der Deutsche Börse AG hauptsächlich von den konjunkturellen Trends in Deutschland, den übrigen europäischen Ländern und den USA bestimmt.

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2006 etwas stärker als vom Unternehmen erwartet gewachsen. Das reale Bruttoinlandsprodukt lag 2,5 Prozent höher als im Vorjahr. Das bedeutet die stärkste wirtschaftliche Belebung seit 2000. Die Wachstumsimpulse kamen dabei anders als in den Vorjahren maßgeblich aus dem Inland. Neben den höheren Investitionen wurde auch wieder stärker konsumiert: Der private Konsum legte nach zwei nahezu stagnierenden Jahren um 0,6 Prozent zu.

Auch auf europäischer Ebene haben die höhere Binnennachfrage und Investitionen die Wirtschaft kräftig belebt. 2006 ist das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum um 2,6 Prozent gestiegen. Aufgrund dieses Wachstums und der damit verbundenen Inflationsrisiken hat die Europäische Zentralbank ihren Leitzins im Jahresverlauf um insgesamt 1,25 Prozentpunkte auf 3,5 Prozent erhöht.

In den USA hat sich nach einem sehr starken ersten Quartal das Wirtschaftswachstum im Verlauf des Jahres verlangsamt. Insgesamt wird für das Gesamtjahr 2006 trotzdem ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 3,3 Prozent erwartet. Die Verlangsamung des Wachstums ist hauptsächlich auf einen Anstieg der Importe, einen Rückgang der Investitionen in Immobilien und eine Verlangsamung des Konsums im öffentlichen und privaten Bereich zurückzuführen. Die US-Notenbank verzichtete deshalb trotz anhaltender Inflationsrisiken seit Jahresmitte auf eine weitere Anhebung ihres Leitzinses, der seit Sommer 2006 bei 5,25 Prozent liegt.

Vor dem Hintergrund des wirtschaftlichen Wachstums haben sich auch die Finanzmärkte im Berichtsjahr sehr positiv entwickelt:

Die Aktienmärkte entwickelten sich besonders in der zweiten Jahreshälfte 2006 unter dem Einfluss sinkender Ölpreise, steigender Gewinnschätzungen für die Unternehmen und reger Übernahmeaktivität ausgesprochen freundlich und erreichten mehrjährige Höchststände. So legte der Bluechip-Index DAX, trotz einer Schwächephase im zweiten Quartal, im Jahresverlauf um 22 Prozent auf 6.597 Punkte zu. Ungeachtet einer weiterhin niedrigen Volatilität ist das Handelsvolumen auf dieser Basis an den wichtigsten Börsen gegenüber dem Vorjahr teilweise deutlich angestiegen.

Handelsaktivität ausgewählter europäischer Kassamarktbetreiber	Transaktionen in Einfachzählung 2006 Mio	Veränderung ggü. 2005 %
London Stock Exchange ¹⁾	£1.511	+ 44
Gruppe Deutsche Börse – Xetra ¹⁾	€1.593	+ 42
Euronext ¹⁾	€2.444	+ 34
NYSE Group ²⁾	458.495	+ 10
NASDAQ ³⁾	244.798	+ 4

1) Orderbuchvolumen elektronischer Handel

2) Ausgeführtes Volumen der an der NYSE gelisteten Wertpapiere in Stück

3) Ausgeführtes Volumen der an der NASDAQ gelisteten Wertpapiere in Stück

An den Terminmärkten haben die veränderten Einschätzungen des künftigen Kurses der Geldpolitik, insbesondere in den USA, dem Geschäft mit Geldmarktprodukten Auftrieb gegeben. Auch am langen Ende des Laufzeitenspektrums hat sich der Umsatz mit Derivaten auf Staatsanleihen vor dem Hintergrund steigender Renditen in den wichtigsten Volkswirtschaften deutlich erhöht. Die Handelsaktivität von Aktien- und Aktienindexderivaten wurde naturgemäß von der Entwicklung der zugrunde liegenden Aktienmärkte beeinflusst. Im ersten und letzten Quartal 2006 hatten gestiegene Bewertungen einen Einfluss und im zweiten Quartal die vorübergehend deutlich gestiegene Volatilität.

Handelsaktivität an ausgewählten Terminmärkten	Gehandelte Kontrakte 2006 Mio	Veränderung ggü. 2005 %
CME	1.341	+ 28
Gruppe Deutsche Börse – Eurex	1.527	+ 22
Euronext Liffe	730	+ 21
CBOT	806	+ 19

Quelle: Angeführte Börsen

Überblick über den Geschäftsverlauf im Berichtsjahr

Die Deutsche Börse AG hat 2006 das mit Abstand beste Geschäftsergebnis in der Unternehmensgeschichte erzielt. Hierzu haben das äußerst positive Finanzmarktumfeld, strukturelle Wachstumsfaktoren und die anhaltende Kostendisziplin beigetragen. Auf Basis des skalierbaren Geschäftsmodells konnte die Deutsche Börse AG die zusätzlichen Umsatzerlöse gänzlich in zusätzlichen Ertrag umsetzen.

Die Umsatzerlöse stiegen im Berichtsjahr um 21 Prozent auf 1.043,3 Mio. € (2005: 861,1 Mio. €). Da sich zudem die Gesamtkosten im Berichtsjahr um 10 Prozent auf 577,6 Mio. € (2005: 642,3 Mio. €) reduzierten, stieg das Ergebnis deutlich an: Der Rückgang der Kosten basiert hauptsächlich auf geringerer Kostenerstattung an die Eurex Frankfurt AG im Rahmen der Geschäftsbesorgung als auch gesunkenen Abschreibungsaufwendungen. Das EBITA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte) erreichte mit einem Zuwachs von 34 Prozent einen neuen Höchstwert von 870,7 Mio. € (2005: 651,6 Mio. €).

Geschäftszahlen Deutsche Börse AG	2006	2005	Veränderung ggü. 2005 %
Umsatz (Mio. €)	1.043,3	861,1	+21
Vorsteuergewinn (Mio. €)	870,9	641,2	+36
Jahresüberschuss (Mio. €)	616,0	461,1	+34
Ergebnis je Aktie (€) ¹	6,20	4,31	+44

1) Berechnung auf Basis des gewichteten Durchschnitts der Aktien im Umlauf

Darstellung des unternehmensintern eingesetzten Steuerungssystems

Zur Steuerung des Unternehmens verwendet die Gruppe Deutsche Börse im Wesentlichen die Kenngrößen EBITA, Kosten, Eigenkapitalrendite und Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte).

Als eine der wichtigsten Kennzahlen steuert die Gruppe Deutsche Börse ihr EBITA über den Umsatz und die Kosten. Der Gesamtumsatz setzt sich aus den Umsatzerlösen mit externen Kunden, den aktivierten Eigenleistungen und den sonstigen betrieblichen Erträgen zusammen. Die Umsatzerlöse mit externen Kunden hängen grundsätzlich von den drei oben genannten Wachstumsfaktoren ab. Bei den aktivierten Eigenleistungen handelt es sich um Entwicklungskosten für selbst erstellte Software. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen überwiegend aus der Betriebsführung des Terminmarkts Eurex Zürich für die SWX Swiss Exchange AG.

Bei den Kosten unterscheidet das Unternehmen grundsätzlich zwischen Personalaufwand, Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Der Personalaufwand setzt sich aus den Löhnen und Gehältern sowie den sozialen Abgaben und Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Er unterliegt zum einen einer gewissen Inflation und hängt zum anderen von der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG ab, da er auch die Veränderungen der Rückstellungen und Zahlungen für das Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte enthält. Die

Abschreibungen und der Wertminderungsaufwand enthalten die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen ohne Geschäfts- oder Firmenwerte und hängen von der Höhe der aktivierten Investitionen ab. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Kosten für die Entwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe, aus Büroinfrastrukturkosten und aus Marketingkosten. Da rund 80 Prozent der Gesamtkosten der Gruppe Deutsche Börse Fixkosten sind, kann das Unternehmen zusätzliche Geschäftsvolumina ohne einen signifikanten Anstieg der Kosten abwickeln. Zu den rund 20 Prozent der variablen Kosten zählen unter anderem der Systembetrieb für den Präsenzhandel und diverse Lizenzentgelte.

Im November 2005 hatte die Gruppe Deutsche Börse als Ziel ausgegeben, das Geschäftsjahr 2006 mit gleich bleibenden Kosten gegenüber 2005 abzuschließen. Bereinigt um die 2005 im Zusammenhang mit dem entory-Teilkonzern entstandenen Kosten entspricht dies einem Kostenziel von rund 1.090 Mio. €. Mit Gesamtkosten in Höhe von 1.092,4 Mio. € konnte die Gruppe Deutsche Börse das vorgegebene Kostenziel erreichen. Grundlage für diesen Erfolg war die strikte Kostendisziplin im Berichtsjahr.

Die Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern ist eine weitere Kennzahl, an der die Gruppe Deutsche Börse ihre Strategie ausrichtet. Die Eigenkapitalrendite stellt das Verhältnis von Ergebnis nach Steuern zu Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2006 durchschnittlich zur Verfügung stand. Im Jahr 2006 hat sie sich auf 30,1 Prozent erhöht (2005: 17,7 Prozent). Das lag hauptsächlich am höheren Ergebnis, aber auch an der weiteren Senkung des Eigenkapitals im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur. Damit hat die Gruppe Deutsche Börse ihr ursprünglich für 2007 gesetztes Ziel, eine Eigenkapitalrendite von 20 Prozent zu erzielen, schon im Berichtsjahr erreicht.

Das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) wird von der Gruppe Deutsche Börse als Steuerungsgröße im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur verwendet. Ziel dieses Programms ist es, Aktionären Mittel zur Verfügung zu stellen, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. Als Mindestgröße für das Net Tangible Equity wurde ein Betrag von rund 1 Mrd. € ermittelt, um die guten Kredit-Ratings der Gruppe zu sichern. Das Programm ist ausführlich im Abschnitt Finanzlage dargestellt.

Geschäftsverlauf in den Segmenten

Die Organisationsstruktur der Deutsche Börse AG ist funktional ausgerichtet. Sie gliedert sich in die Segmente Xetra (Kassamarkt: elektronische Handelsplattform, Parketthandel und Clearingdienstleistungen), Eurex (Terminmarkt: elektronische Handelsplattform und Clearingdienstleistungen; OTC-Handelsplattformen) und Market Data & Analytics (Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen).

Segment Xetra

Die Geschäftsaktivität im Kassamarktsegment Xetra entwickelte sich im Berichtsjahr äußerst positiv. Die Handelsvolumina sind sowohl im elektronischen Handelssystem Xetra wie auch im Präsenzhandel gegenüber dem schon erfolgreichen Vorjahr nochmals signifikant angestiegen. Zum Wachstum im Segment Xetra haben neben dem sehr günstigen Finanzmarktumfeld auch strukturelle Entwicklungen im Aktienmarkt beigetragen.

Im elektronischen Handelssystem Xetra stieg die Zahl der Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahr um 32 Prozent auf 107,7 Mio. Das Handelsvolumen in Einfachzählung erhöhte sich um 42 Prozent auf 1.592,9 Mrd. €. Die Geschäftsentwicklung im Xetra-System hängt weitgehend von der Handelsaktivität institutioneller Anleger und dem Eigenhandel von Banken ab. Verschiedene Faktoren wirkten sich erfreulich auf die Xetra-Handelsvolumina aus: Die positive ökonomische Lage – zu messen u. a. am Wirtschaftswachstum im Jahr 2006 und den steigenden Unternehmensgewinnen –, die im Jahresschnitt gestiegenen Indexstände der Leitindizes sowie die zeitweise gestiegene Volatilität. Neben diesen konjunkturellen Einflussfaktoren spielten auch strukturelle Veränderungen im Handel eine maßgebliche Rolle. Hier ist v. a. der zunehmende Einsatz von vollständig rechnergestützten Handelsstrategien zu erwähnen. Im Rahmen eines Anreizprogramms für das Automated Trading, der ATP-Initiative, gewährt die Deutsche Börse AG Volumenrabatte für automatisch generierte Orders. Auch bedingt durch diese ATP-Initiative ist der Anteil des Algorithmic Trading im Berichtsjahr weiter gestiegen und machte im Jahresdurchschnitt rund 34 Prozent des gesamten Xetra-Handelsvolumens aus (2005: 25 Prozent).

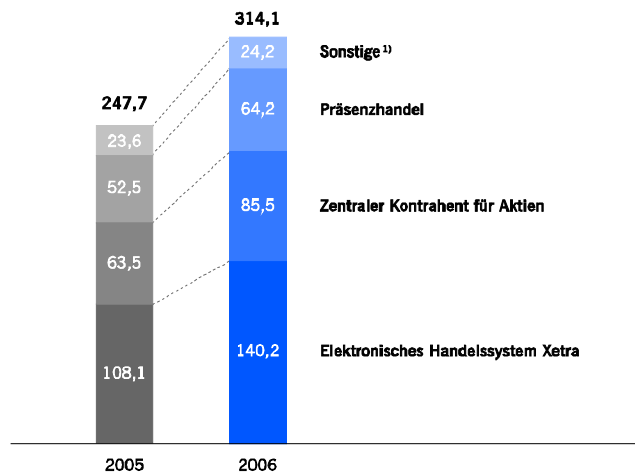
Im Präsenzhandel erhöhte sich die Zahl der Handelsabschlüsse um 22 Prozent auf 33,8 Mio. und das Handelsvolumen in Einfachzählung um 19 Prozent auf 137,6 Mrd. €. Die Entwicklung auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse hängt zum größten Teil von den Aufträgen der Privatanleger ab. Im ersten Quartal 2006 platzierten Privatanleger die größte Zahl an Kauf- oder Verkaufsaufträgen für Aktien, Anleihen und strukturierte Produkte. Bedingt durch den starken Rückgang des Leitindex DAX und anderer Indizes im Mai war ihr Anlageverhalten zur Mitte des Jahres trotz eines zuversichtlichen Ausblicks für die deutsche Wirtschaft von Unsicherheit geprägt. Zusammen mit dem jedes Jahr zu beobachtenden saisonbedingten Rückgang der Aufträge in den Sommermonaten machte dies das dritte Quartal zum schwächsten Quartal im Berichtsjahr. Erst im vierten Quartal belebte sich die Handelsaktivität im Kontext ausgeprägter Kursgewinne zum Jahresende wieder.

Handelsabschlüsse in Xetra und auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse (in Mio.)				
	Xetra		Parkett	
	2006	2005	2006	2005
Q1	26,8	19,6	31,6	19,8
Q2	28,8	19,3	26,5	17,6
Q3	24,6	21,8	17,5	21,4
Q4	27,6	20,6	22,5	21,0
Gesamt	107,7	81,3	98,1	79,8

Insgesamt steigerte das Segment Xetra seine Umsatzerlöse um 27 Prozent auf 314,1 Mio. € (2005: 247,7 Mio. €). Hierzu trugen neben den Erlösen aus dem Handel auch der zentrale Kontrahent für Aktien (Central Counterparty – CCP) sowie Listing- und Kooperationserlöse bei. Die Umsatzerlöse des zentralen Kontrahenten hängen dabei hauptsächlich von der Aktivität auf dem elektronischen Handelssystem Xetra ab. Die Listingserlöse werden auf Basis der Anzahl der neu zugelassenen Unternehmen und der insgesamt notierten Unternehmen generiert. Die Kooperationserlöse setzen sich weitgehend aus dem Systembetrieb für die Irish Stock Exchange und die Wiener Börse zusammen.

Verteilung der Umsatzerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Inkl. Listing- und Kooperationserlöse

Das EBITA des Segments Xetra stieg gegenüber dem Vorjahr um 59 Prozent auf 179,0 Mio. € (2005: 112,6 Mio. €); die EBITA-Marge belief sich auf 57 Prozent (2005: 45 Prozent). Bei weitgehend unveränderten Kosten gegenüber dem Vorjahr ist der Anstieg der Profitabilität im Wesentlichen auf die höheren Umsatzerlöse zurückzuführen.

Segment Eurex

Die Handelsvolumina an der Terminbörse Eurex, einem Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG, haben den Wachstumstrend der Vorjahre fortgesetzt und sind im Berichtsjahr weiter gestiegen. Die Handelsaktivität hat sich gegenüber dem Vorjahr um 22 Prozent erhöht und erreichte mit 1.527 Mio. gehandelten Kontrakten (2005: 1.249 Mio.) erneut Rekordniveau. Zu diesem Wachstum haben am stärksten die Aktienindexprodukte beigetragen, die im Berichtsjahr um 46 Prozent gewachsen sind.

Kontraktvolumina in Produktgruppen von Eurex	2006 Mio. Kontrakte	2005 Mio. Kontrakte	Veränderung %
Aktienindexprodukte	487	334	+46
Aktienprodukte	308	256	+20
Kapitalmarktprodukte:	731	659	+11
Summe	1.527	1.249	+22

Obwohl auch die günstige Entwicklung an den Aktien- und die Bewegungen an den Zinsmärkten Einfluss auf die Handelsaktivität an der Eurex haben, ist das Handelsvolumen in den vergangenen Jahren hauptsächlich auf Grund von strukturellen Veränderungen gestiegen.

Im Berichtsjahr lassen sich diesbezüglich unter anderem die folgenden Wachstumstreiber identifizieren:

- Investmentfonds können im Rahmen der neuen europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften zunehmend auch Derivate einsetzen.
- Marktteilnehmer nutzen Derivate verstärkt, um Finanzmarktrisiken abzusichern.
- Emittenten von strukturierten Kassamarktprodukten verwenden Derivate, um Produkte zu erstellen und zu verwalten, sowie als Absicherungsinstrument.
- Banken und Investoren wenden vermehrt vollständig rechnergestützte Handelsstrategien an.
- Das Anlagevermögen bei den sehr handelsaktiven Hedgefonds ist gestiegen.

Zudem fördern neue Produkte und Dienstleistungen von Eurex die Handelsaktivität der Marktteilnehmer. Im Berichtsjahr wurden beispielsweise Futures auf einzelne Aktien und eine Reihe von Aktien- und Aktienindexoptionen eingeführt. Ferner wurde in den Jahren 2005 und 2006 ein Programm zur Steigerung der Handelsaktivität bei Aktien- und Aktienindexprodukten eingeführt und erweitert. Hierbei sind die Handelsentgelte für besonders große Aufträge auf einen je nach Produkt unterschiedlichen Betrag limitiert, um verstärkt Geschäft aus dem außerbörslichen Markt anzuziehen.

Die Umsatzerlöse lagen mit 583,0 Mio. € um 20 Prozent höher als im Vorjahr (2005: 485,5 Mio. €), hauptsächlich auf Grund der gestiegenen Handelsaktivität.

Auch der Verkauf von 70 Prozent der U.S. Futures Exchange L.L.C. an die Man Group plc wirkte sich positiv auf das Ergebnis des Segments Eurex aus: Im Rahmen der Transaktion wurde im dritten Quartal 2006 ein außerordentlicher Ertrag in Höhe von rund 24 Mio. € verbucht.

Segment Market Data & Analytics

Das Segment Market Data & Analytics vermarktet u. a. Kursdaten, Handelsstatistiken, Analysen und Indizes. Das Geschäft in diesem Segment hat sich im Berichtsjahr sehr positiv entwickelt.

Das Segment erzielte mit 146,2 Mio. € gegenüber dem Vorjahr um 14 Prozent höhere Umsatzerlöse (2005: 127,9 Mio. €). Rund 69 Prozent der Erlöse stammen dabei aus dem Vertrieb von Echtzeitdaten aus den von der Deutsche Börse AG betriebenen Kassa- und Terminmärkten (2005: 67 Prozent). Mehr verkaufte Datenpakete beziehungsweise die gestiegene Abnahme von höherwertigen Produkten haben ebenso zu dem Wachstum beigetragen, wie neu eingeführte Produkte und Dienstleistungen.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten

Als Dienstleistungsunternehmen betreibt die Gruppe Deutsche Börse keine mit produzierenden Unternehmen vergleichbare Forschungs- und Entwicklungsaktivität. Daher entfällt dieser Teilbericht. Über die Aktivitäten im Rahmen der Produktentwicklung wird näher im Prognosebericht eingegangen.

Mitarbeiter

Im Berichtsjahr blieb die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG nahezu konstant und lag bei 542 Mitarbeitern zum 31. Dezember 2006. Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2006 waren 532 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG beschäftigt.

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2006 haben 32 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen, damit betrug die Fluktuationsrate 6,0 Prozent.

Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2006 Mitarbeiter an sieben Standorten weltweit. Die wichtigsten Standorte und Regionen sind:

Mitarbeiter nach Region	
	31. Dezember 2006
Deutschland	512
Großbritannien	20
Europa sonstige	7
Nord-Amerika	3
Gesamt	542

Die Altersstruktur der Deutsche Börse AG stellte sich zum 31. Dezember 2006 wie folgt dar:

Alterstruktur der Mitarbeiter	Anzahl Mitarbeiter	Prozent
Unter 30 Jahre	46	8,5 %
30 bis 39 Jahre	274	50,6 %
40 bis 49 Jahre	180	33,2 %
Über 50 Jahre	42	7,7 %
Gesamt	542	

Die Analyse der Unternehmenszugehörigkeit ergab zum 31. Dezember 2006 folgendes Bild:

Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter	31. Dezember 2006	Prozent
Unter 5 Jahre	153	28,2 %
5 bis 15 Jahre	315	58,1 %
Über 15 Jahre	74	13,7 %
Gesamt	542	

Zum 31. Dezember 2006 betrug die Akademikerquote in der Deutsche Börse AG 65,7 Prozent. Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität,

Fachhochschule oder einer Berufsakademie sowie der Mitarbeiter, die ein Auslandsstudium absolviert haben.

Insgesamt investierte das Unternehmen je Mitarbeiter durchschnittlich 2,6 Tage in seine Weiterbildung.

Umweltschutz

Der schonende Umgang mit der Umwelt und den natürlichen Ressourcen ist selbstverständlicher Bestandteil des Handelns der Deutsche Börse AG. Ihre Geschäftstätigkeit – das Bauen, Betreiben und Beladen von IT-Systemen – zieht keine unmittelbaren Umweltrisiken nach sich. Daher beziehen sich alle umweltschutzrelevanten Maßnahmen auf die Infrastruktur der Verwaltungsgebäude sowie auf die Auswahl und Kontrolle von Zulieferern.

Der im Jahr 2000 bezogene Frankfurter Hauptsitz der Deutsche Börse AG wurde unter Berücksichtigung modernster Niedrigenergiekonzepte geplant.

Die Aktie Deutsche Börse

Der Kurs der Aktie Deutsche Börse stieg im Jahresverlauf um 61 Prozent und damit fast genauso stark wie das Ergebnis je Aktie, das um 68 Prozent gestiegen ist. Die Aktie schloss mit 139,42 € am letzten Handelstag 2006 (2005: 86,56 €), erreichte das Jahrestief von 84,25 € gleich am Anfang des Berichtsjahres am 10. Januar und das Jahreshoch von 140,88 € am 19. Dezember.

Im Jahr 2006 konnten Investoren mit der Aktie eine Rendite von 64 Prozent erzielen (Wertentwicklung plus Dividende). Im gleichen Zeitraum konnten sie mit einem Investment auf den Leitindex DAX lediglich eine Rendite von 22 Prozent erreichen.

Die hervorragende Geschäftsentwicklung, die Aussicht auf anhaltendes Wachstum der Kapitalmärkte und die Markterwartungen, dass die Börsenkonsolidierung fortschreiten wird, haben zu dem nachhaltigen und breiten Interesse nationaler, aber insbesondere auch internationaler Investoren an der Aktie der Deutsche Börse AG beigetragen: Zum 31. Dezember 2006 hat sich der Anteil der nicht deutschen Aktionäre auf hohem Niveau bei 84 Prozent gefestigt (2005: 90 Prozent). Der Anteil der institutionellen Investoren ist ebenfalls weiterhin hoch: Sie hielten am Ende des Berichtsjahres 98 Prozent der Aktien des Unternehmens (2005: 97 Prozent).

Angaben gemäß § 289 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß § 289 Absatz 4 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2006 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG beträgt 102.000.000 € und ist eingeteilt in 102.000.000 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

Dem Vorstand der Deutsche Börse AG sind keine Beschränkungen bekannt, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten. Die Höhe des Stimmrechtsanteils betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Island, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten. Die Höhe des Stimmrechtsanteils betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, sind nicht vorhanden.

Arbeitnehmer, die am Kapital der Deutsche Börse AG beteiligt sind, können ihre Kontrollrechte unmittelbar ausüben.

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG bestellt und abberufen. Die Mitgliedschaft im Vorstand endet gemäß § 6 Abs. 3 der Satzung grundsätzlich mit Vollendung des 60. Lebensjahres.

Über Änderungen der Satzung beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Satz 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung werden Beschlüsse der Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 23. Mai 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5.200.000 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Die vollständige Ermächtigung im genauen Wortlaut insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 13. Mai 2008 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 14.797.440 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung um bis zu 3.000.000 € bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 3.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 unter Punkt 7 der Tagesordnung bis zum 13. Mai 2008 gewährt werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Bezugsrechte von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft die Bezugsrechte nicht durch Übertragung

eigener Aktien oder im Wege einer Barzahlung erfüllt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Bezugsrechten entstehen, am Gewinn teil.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung um weitere bis zu 30.000.000 € durch Ausgabe von bis zu 30.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 bis zum 13. Mai 2008 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Wandlung bzw. Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten bzw. der Erfüllung von Wandlungs- bzw. Optionspflichten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006 hat den Vorstand ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals, durch die Gesellschaft ausgeübt werden, aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte durchgeführt werden und gilt bis zum 31. Oktober 2007. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse oder (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Zwecke für die Verwendung, ergeben sich aus Punkt 7 der Tagesordnung für die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006.

Im Falle eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots bestehen die folgenden wesentlichen Vereinbarungen:

- Am 31. August 1998 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Swiss Exchange AG in einem Aktionärsbindungsvertrag betreffend ihrer gemeinsamen Beteiligung an der Eurex Zürich AG und deren Tochterunternehmen ein außerordentliches Kündigungsrecht binnen einer Frist von 60 Tagen ab eingeschriebener Mitteilung vereinbart. Dies gilt für den Fall, dass eine dritte Börsenorganisation einen herrschenden Einfluss auf die andere Partei erlangt, sei es durch Übernahme oder durch Verschmelzung. Eine Kündigung hätte die Beendigung des Joint Venture zur Folge.
- Am 25. Oktober 2006 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Group in einem Kooperationsvertrag vereinbart, ihr Geschäft im Bereich von strukturierten Produkten in einer europäischen Börsenorganisation unter einer gemeinsamen Firma und Marke zusammenzuführen. Der Kooperationsvertrag sieht für beide Parteien ein Kündigungsrecht

mit einer Kündigungsfrist von sechs Monaten zum Monatsende vor, das die Beendigung des Joint Venture zur Folge hat, wenn ein Kontrollwechsel bei der Deutsche Börse AG oder der SWX Group eintritt. Das Kündigungsrecht verfällt, wenn es nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Eintreten des Kontrollwechsels ausgeübt wird. Ein Kontrollwechsel liegt nach dem Kooperationsvertrag vor, wenn eine Person, Kapital- oder Personengesellschaft, allein oder gemeinsam mit Konzerngesellschaften oder in gemeinsamer Absprache mit anderen Personen oder Gesellschaften, direkt oder indirekt die Kontrolle über eine Gesellschaft erwirbt. Kontrolle hat eine Gesellschaft, wenn sie direkt oder indirekt mehr als 50 Prozent der Stimmrechte oder des Kapitals einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft hält, eine andere Kapital- oder Personengesellschaft nach IFRS voll konsolidieren muss oder sie durch Stimmabsprachen oder die Bestellung von leitenden Organen kontrollieren kann.

- Am 10. Mai 2005 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Konsortium aus 37 Banken eine Vereinbarung (Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in einer Höhe von insgesamt bis zu 1.000.000.000 USD geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels hat der Konsortialführer die Vereinbarung mit einer Frist von 30 Tagen zu kündigen und sämtliche Forderungen der Kreditgeber sofort fällig zu stellen, falls eine Mehrheit der Konsortialbanken, die zusammen zwei Drittel der zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels gewährten Kreditsumme bereitstellt, dies verlangt. Kontrolle im Sinne dieser Vereinbarung haben eine Person oder mehrere Personen, die ihr Verhalten abstimmen, gemeinsam, wenn sie die Möglichkeit haben, die Geschäfte der Gesellschaft zu leiten oder die Zusammensetzung der Mehrheit des Vorstands zu bestimmen.
- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel ein besonderes Kündigungsrecht. Ein Kontrollwechsel setzt nach einem Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern voraus, dass ein oder mehrere handelnde Aktionäre oder Dritte 30 Prozent der vorhandenen Stimmrechte erwerben oder sonst einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben können. Ein solcher Einfluss besteht danach auch, wenn der oder die gemeinsam handelnden Aktionäre oder Dritte in drei aufeinander folgenden Hauptversammlungen einen Stimmrechtsanteil von mehr als die Hälfte des präsenten stimmberechtigten Kapitals halten. Nach dem anderen Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert oder gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Zusätzlich zu diesen Vereinbarungen der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen weitere Vereinbarungen, die aber aus Sicht der Deutsche Börse AG nicht wesentlich im Sinne von § 289 Abs. 4 HGB sind und daher hier nicht genannt werden.

Die Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen sind, können dem Vergütungsbericht entnommen werden.

Vergütungsbericht

Als Richtschnur für die angemessene Vergütung eines Vorstandsmitglieds gilt seine individuelle Leistung ebenso wie die Leistung des Vorstands insgesamt, verbunden mit den Faktoren Unternehmenserfolg, wirtschaftliche Lage und Perspektiven der Deutsche Börse AG. Die jährlichen Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG umfassen fixe und variable Komponenten. Der feste, erfolgsunabhängige Teil der Vergütung (Fixum) besteht aus einem festen monatlichen Gehalt und anderen zu versteuernden Gehaltsbestandteilen wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien und/oder der Nutzung eines Dienstwagens. Die variablen Teile setzen sich aus einer leistungsorientierten Vergütung sowie Elementen mit langfristiger Anreizwirkung zusammen (virtuelles Aktienoptionsprogramm). Zudem haben die Mitglieder des Vorstands Pensionszusagen erhalten.

Der Personalausschuss des Aufsichtsrats legt das Fixum als Grundvergütung fest. Eine Überprüfung soll spätestens alle zwei Jahre stattfinden. Die leistungsbezogene, variable Vergütung wird jährlich vom Personalausschuss bestimmt. Sie orientiert sich an der individuellen Bewertung der Vorstandsmitglieder in den fünf Kategorien analytische Fähigkeiten, Sozialkompetenz, Produktivität, Führungsqualität sowie ausgewogene Übernahme von Risiken.

Für alle Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG bestehen einzelvertragliche Ruhegeldvereinbarungen („Direktzusagen“). Diese Zusagen basieren im Wesentlichen auf folgenden Regelungen:

Merkmal	Regelung
Rente	Nach Vollendung des 63. Lebensjahres bei Ausscheiden aus dem Unternehmen oder bei Versetzung in den Ruhestand sowie nach mindestens dreijähriger Bestellung zum Vorstand und (mindestens) einmaliger Verlängerung des Dienstvertrags erhalten die Vorstandsmitglieder ein Ruhegeld. Die Zahlung beginnt an dem Tag, der auf den Tag der letzten Gehaltszahlung folgt.
Berufs- bzw. Erwerbsunfähigkeitsrente	Im Falle vorübergehender Berufsunfähigkeit besteht ein Anspruch auf Fortzahlung der Bezüge, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags. Bei einer dauerhaften Berufsunfähigkeit ist die Deutsche Börse AG berechtigt, den Vorstand nach sechs Monaten in den Ruhestand zu versetzen.
Invaliditätsrente	Die Deutsche Börse AG hat eine Unfallversicherung abgeschlossen, die im Leistungsfall (bei Tod oder Vollinvalidität des Vorstands) einmalig das Dreifache des Jahresfestgehalts auszahlt.
Kappungsgrenze	Bei vorzeitigem Ausscheiden aus dem Unternehmen wird das Ruhegeld um den Betrag gekürzt, um den ein neues Arbeitseinkommen zuzüglich Ruhegeld die laufenden Bezüge des alten Dienstverhältnisses übersteigt.
Bemessungsgrundlage des Ruhegeldes	Das Ruhegeld beträgt 30 Prozent des zuletzt gezahlten Fixgehalts und erhöht sich um 5 Prozent pro Wiederbestellungsperiode auf maximal 50 Prozent.
Hinterbliebenenversorgung	Im Todesfall während des aktiven Dienstes oder nach Eintritt des Rentenfalls (siehe oben) steht dem Ehepartner eine lebenslange Witwenrente von 60 Prozent des Ruhegeldes und den versorgungsberechtigten Kindern eine (Halb-)Waisenrente von 10 bzw. 25 Prozent des Ruhegeldes zu.
Übergangszahlung	Bei Ausscheiden aus dem Dienst nach dem Erreichen des Pensionsalters oder der Versetzung in den Ruhestand erhält der Berechtigte in den ersten zwölf Monaten nach der Pensionierung eine Übergangszahlung von insgesamt zwei Dritteln der letzten Tantieme sowie in den zwölf darauf folgenden Monaten in Höhe von insgesamt einem Drittel der letzten Tantieme. Falls der Berechtigte innerhalb von 24 Monaten nach der Versetzung in den Ruhestand stirbt, stehen dem überlebenden Ehegatten die o.g. Übergangsgelder drei Monate lang voll sowie in der restlichen Zeit zu 60 Prozent zu.

Aus der nachfolgenden Tabelle ist ersichtlich, wie hoch die Aufwendungen für fixe und variable Vergütungen sowie künftige Ansprüche aus der aktienbasierten Vergütung sind.

Vorstandsvergütung für das Jahr 2006 (Aufwandssicht)

	Erfolgs- unabhängige Vergütung ¹⁾ T€	Erfolgsbezogene Vergütung ²⁾ T€	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung ³⁾ T€	Gesamt- vergütung T€
Reto Francioni	703,7	1.171,0	1.413,7	3.288,4
Matthias Ganz	481,3	900,0	4.560,1	5.941,4
Mathias Hlubek	624,8	1.150,0	4.673,2	6.448,0
Michael Kuhn ⁴⁾	-	-	-	-
Andreas Preuß ⁵⁾	419,6	825,0	805,8	2.050,4
Jeffrey Tessler ⁶⁾	-	-	-	-
Summe	2.229,4	4.046,0	11.452,8	17.728,2

1) Die erfolgsunabhängige Vergütung enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien sowie Dienstwagenregelungen.

2) Gegen den Aufwand des Berichtsjahres für die erfolgsbezogene Vergütung sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen des Vorjahres erfasst.

3) Als Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung wird nur der auf das Berichtsjahr verteilte Aufwand für Optionen der Tranchen erfasst, die 2006 noch innerhalb der Sperrfrist waren (Tranchen 2004 bis 2006) bzw. deren Sperrfrist im Berichtsjahr endete (Tranche 2003). Die Tranchen 2004 bis 2006 werden mit ihrem inneren Wert zum Bilanzstichtag bewertet und die Tranche 2003 zum Ende der Sperrfrist (31. Januar 2006). Wertänderungen, die nach Ablauf der Sperrfrist bis zum Ausübungszeitpunkt entstehen können, sind nicht in der Gesamtvergütung erfasst.

4) Vergütung erfolgt von der Deutsche Börse Systems AG

5) Am 30. März 2006 zum 1. April 2006 in den Vorstand berufen

6) Vergütung erfolgt von der Clearstream International S.A.

Die Deutsche Börse AG hat für ihre Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder zudem eine so genannte D&O-Versicherung („Directors & Officers“-Versicherung – Haftpflichtversicherung für Vermögensschäden) mit einem Selbstbehalt abgeschlossen.

Für die Vorstandsmitglieder Francioni, Ganz und Hlubek bestehen Abfindungszusagen für den Fall, dass ihre Bestellung widerrufen wird. Die Höhe der Abfindung hängt ab von der Vergütung für die restliche vereinbarte Vertragslaufzeit, sie beträgt jedoch in zwei Fällen mindestens das Dreifache und in einem Fall das 1,5-Fache der im letzten vollen Kalenderjahr zugeflossenen Jahresgesamtvergütung (bestehend aus Festgehalt, Tantiemen und virtuellen Aktienoptionen).

Regelungen für den Kontrollwechsel

Die Vorstandsmitglieder haben auf Basis der mit ihnen geschlossenen Dienstverträge Anspruch auf Abfindungszahlungen, wenn sie in bestimmten Fällen des Kontrollwechsels aus dem Vorstand ausscheiden. Bei den Vorstandsmitgliedern Ganz und Hlubek bemessen sich diese aus der Abgeltung sämtlicher bis zum Ende der vereinbarten Vertragslaufzeit anfallender Vergütungsansprüche und einer einmaligen, zum Zeitpunkt des Ausscheidens fälligen Vergütung in Höhe der im letzten vollen Kalenderjahr zugeflossenen Jahresgesamtvergütung (bestehend aus Festgehalt, Tantiemen und virtuellen Aktienoptionen) für jede begonnene Bestellperiode. Die sich daraus ergebende Summe beträgt mindestens drei und maximal sechs Jahresgesamtvergütungen. Die Zahlungen für die Vorstandsmitglieder Francioni, Kuhn, Preuß und Tessler bemessen sich aus den kapitalisierten Bezügen (Festgehalt und Tantiemen) für die restliche vereinbarte Vertragslaufzeit und einer Abfindung von bis zu zwei Jahresbezügen in Höhe der Bezüge für das letzte Kalenderjahr (Festgehalt und Tantiemen). Die sich daraus ergebende Summe darf fünf Jahresbezüge nicht überschreiten. Die Aktienoptionen werden mit dem Tag des Ausscheidens abgerechnet. Im Falle einer Amtsniederlegung der Vorstandsmitglieder werden die Aktienoptionen nur zu 50 Prozent ausgezahlt.

Virtuelles Aktienoptionsprogramm

Seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 legt die Deutsche Börse AG ein virtuelles Aktienoptionsprogramm auf, das auch für Vorstandsmitglieder gilt. Die ausgegebenen Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in den zwei Jahren nach Ablauf der Sperrfrist jedes Quartal in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Die Optionen sind fiktiv ausgestaltet. Sie berechtigen nicht zum Bezug von Aktien der Deutsche Börse AG zu einem bestimmten Preis, sondern gewähren das Recht auf eine Barauszahlung. 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 Prozent Outperformance). Um die Outperformance festzustellen, werden die Anfangs- und Endwerte der Deutsche Börse-Aktie und des Referenzindex auf Basis eines Mittelwertes der Schlusskurse im Xetra®-Handel an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse (bzw. Endwerte des Index) ermittelt: Der Anfangswert über 60 Handelstage vor Ausgabe der Optionen, der Endwert über 60 Handelstage vor den Stichtagen 1. Februar, 1. Mai, 1. August und 1. November vor Beginn eines Ausübungsfensters.

Die fiktiven Optionen werden jährlich zum 1. Februar ausgegeben. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats bestimmt die Anzahl der je Vorstandsmitglied auszugebenden Optionen. Er legt dabei die individuelle Performance des jeweiligen Vorstandsmitglieds zugrunde.

Die Anzahl der im Berichtsjahr gewährten virtuellen Optionen und deren beizulegender Zeitwert zum Gewährungsstichtag am 1. Februar 2006 stellen sich wie folgt dar:

Tranche 2006		
	Anzahl gewährte virtuelle Aktienoptionen Stück	Optionswert zum Gewährungsstichtag T€
Reto Francioni	29.070	1.002,3
Matthias Ganz	20.930	721,7
Mathias Hlubek	23.256	801,9
Michael Kuhn ¹⁾	-	-
Andreas Preuß	16.570	571,3
Jeffrey Tessler ²⁾	-	-
Gesamt	89.826	3.097,2

1) Vergütung erfolgt von der Deutsche Börse Systems AG

2) Vergütung erfolgt von der Clearstream International S.A.

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2006 eine zeitanteilige fixe Vergütung. Das Fixum für die Mitgliedschaft beträgt 96 T€ jährlich für den Vorsitzenden (2005: 96 T€), für einen stellvertretenden Vorsitzenden 72 T€ (2005: 72 T€) und 48 T€ jährlich für jedes andere Mitglied (2005: 48 T€). Zusätzlich wird die Mitgliedschaft in den Aufsichtsratsausschüssen (Strategie-, Technologie-, Personal-, Clearing- und Settlement- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) vergütet: Sie beträgt 30 T€ jährlich für den Vorsitzenden jedes Ausschusses

(bzw. 40 T€ jährlich für den Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses) und 20 T€ jährlich für jedes andere Ausschussmitglied.

Daneben erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine variable Jahresvergütung, für deren Ausschüttung zwei unterschiedliche, vom Unternehmenserfolg abhängige Ziele definiert sind. Ziel 1: Die Konzerneigenkapitalrendite nach Steuern des Deutsche Börse-Konzerns muss im Vergütungsjahr den Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank monatlich ermittelten durchschnittlichen Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Anleihen der öffentlichen Hand mit einer Restlaufzeit von über neun bis einschließlich zehn Jahren um mindestens fünf Prozentpunkte übersteigen. Ziel 2: Das Konzernergebnis je Aktie muss in den beiden zuletzt abgeschlossenen Geschäftsjahren 8 Prozent oder mehr über dem Konzernergebnis je Aktie des jeweils entsprechenden Vorjahres liegen. Für jedes erreichte Ziel erhalten die Aufsichtsratsmitglieder eine variable Jahresvergütung in Höhe von jeweils 16 T€.

Dieses Konzept gilt seit dem 1. Januar 2005; es hat die seit dem Jahr 2003 gängige Praxis der variablen Vergütung abgelöst, nach der jedes Mitglied unentgeltlich am 1. Februar eines jeden Jahres fiktive Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm mit einer Laufzeit von jeweils fünf Jahren und einem Zielwert von jeweils 40 T€ erhalten hat. Die bis zum Geschäftsjahr 2004 gewährten fiktiven Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm konnten erstmals 2006 ausgeübt werden.

Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhielten im Berichtsjahr Bezüge in Höhe von 2.812,0 T€.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Ertragslage

Die Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG sind auf Basis der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten im Jahr 2006 um 21 Prozent auf 1.043,3 Mio. € gestiegen (2005: 861,1 Mio. €). Zu diesem Umsatzanstieg hat absolut gesehen insbesondere das Segment Eurex beigetragen.

Umsatzerlöse nach Segmenten	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Xetra	314,1	247,7
Eurex	583,0	485,5
Market Data & Analytics	146,2	127,9
Summe	1.043,3	861,1

Die Deutsche Börse AG steigerte den Vorsteuergewinn im Vergleich zum Vorjahr um 36 Prozent auf 870,9 Mio. € (2005: 641,2 Mio. €). Die Vorsteuergewinn-Marge stieg auf 83 Prozent (2005: 74 Prozent).

Die Kosten sanken im Berichtsjahr gegenüber 2005 um 10 Prozent auf 577,6 Mio. €:

Kostenüberblick	2006	2005	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Personalaufwand	130,9	122,2	+7
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	10,7	19,4	-45
Sonstige betriebliche Aufwendungen	436,0	500,8	-13
Gesamt	577,6	642,4	-10

Der deutlich höhere Personalaufwand basiert maßgeblich auf höheren Kosten im Rahmen des Aktienoptionsprogramms für Vorstand und leitende Angestellte. Nachdem der Aktienkurs des Unternehmens gegenüber dem Referenzindex Dow Jones STOXX 600 Technology (Return) deutlich gestiegen war, mussten höhere Rückstellungen gebildet werden.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG – sie stellt das Verhältnis vom Ergebnis nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2006 durchschnittlich zur Verfügung stand – hat sich gegenüber 2005 von 23,1 Prozent auf 34,5 Prozent erhöht. Das lag hauptsächlich am höheren Ergebnis, aber auch an der Senkung des Eigenkapitals im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur.

Finanzlage

Ende 2006 beliefen sich die liquiden Mittel auf 332,7 Mio. € (2005: 248,0 Mio. €) und beinhalteten Kassenbestand, Bankguthaben in laufender Rechnung sowie Festgeldkonten.

Aufgrund bestehender Ergebnisabführungsverträge wurden von der Deutsche Börse Systems AG (78,8 Mio. €) und der Deutsche Börse IT Holding GmbH (2,8 Mio. €) Gewinne an die Deutsche Börse AG abgeführt. Des Weiteren hat die Gesellschaft in Höhe von 175,0 Mio. € Dividenden von Clearstream erhalten.

Unverändert gegenüber dem Vorjahr verfügt die Deutsche Börse AG über Kreditlinien in Höhe von 435 Mio. €.

Die Deutsche Börse AG erzielte 2006 aus laufender Geschäftstätigkeit einen starken operativen Cashflow von 703,0 Mio. € (2005: 581,6 Mio. €). Der Anstieg ist im wesentlichen auf den höheren Konzern-Jahresüberschuss und höhere mittel- und kurzfristige Rückstellungen zurückzuführen.

Ende 2006 belief sich der Finanzmittelbestand auf 247,8 Mio. € (2005: 148,5 Mio. €). Der starke operative Cashflow sichert damit die Liquidität der Gesellschaft.

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)	2006	2005	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Cashflow aus lfd. Geschäftstätigkeit	703,0	581,6	+21
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-9,5	-36,0	+74
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-594,2	-794,0	+25
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	247,8	148,5	+67

Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur

Im Rahmen dieses Programms stellt die Gruppe Deutsche Börse den Aktionären Mittel zur Verfügung, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. Dabei werden eine Dividendenausschüttungsquote von 50 bis 60 Prozent und weitere Ausschüttungen in Form von Aktienrückkäufen angestrebt. Diese Maßnahmen sind vorbehaltlich spezieller Investitionsbedürfnisse und Anforderungen an die Kapitalstruktur. Das Programm ist das Ergebnis einer umfassenden Überprüfung des Kapitalbedarfs, der aus rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie aus Anforderungen in Bezug auf das Kredit-Rating und das wirtschaftlich notwendige Kapital des Unternehmens resultiert. Das Unternehmen will ein starkes „AA“-Rating aufrecht erhalten, um den nachhaltigen Erfolg der Geschäftsaktivitäten beim zentralen Kontrahenten im Segment Eurex und im Verwahrgeschäft des Segments Clearstream sicherzustellen. Die Kunden erwarten bei ihren Geschäftsaktivitäten einen Dienstleister mit starken Bonitätsbewertungen. Als eine der Steuerungskennzahlen für den Kapitalbedarf wird aktuell das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) verwendet. Als Mindestgröße wurde im Jahr 2005 ein Betrag von rund 1 Mrd. € ermittelt, der zusammen mit konservativen Kennzahlen für den Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrad die guten Kredit-Ratings sichern soll. Zum 31. Dezember 2006 belief sich das Net Tangible Equity der Gruppe Deutsche Börse auf 1.193,5 Mio. € (2005: 1.115,2 Mio. €).

Im Mai 2005 hatte die Gruppe Deutsche Börse angekündigt, bis einschließlich Mai 2007 rund 1,5 Mrd. € an die Aktionäre auszugeben. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung erhöhte sie diesen Betrag im August 2006 um rund 200 Mio. € auf 1,7 Mrd. €. Nachdem die Gruppe Deutsche Börse bereits im Jahr 2005 rund 800 Mio. € im Rahmen von Aktienrückkäufen und Dividenden an ihre Aktionäre ausgekehrt hatte, schüttete sie 2006 eine Dividende in Höhe von 210,4 Mio. € aus und kaufte Aktien zu einem Gesamtpreis von 389,8 Mio. € zurück. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2006 wurden seit Auflegung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur somit insgesamt 1,4 Mrd. € an die Aktionäre ausgekehrt.

Von den insgesamt in den Jahren 2005 und 2006 zurückgekauften 14,2 Mio. Aktien zog das Unternehmen 5,9 Mio. Aktien am 24. Mai 2005 und 3,9 Mio. Aktien am 10. April 2006 ein. Weitere 0,2 Mio. Aktien erwarben Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms. Die verbleibenden 4,2 Mio. Aktien befanden sich zum 31. Dezember 2006 im Eigenbestand des Unternehmens.

Die Gruppe Deutsche Börse wird ihren Kapitalbedarf als Teil des regulären Planungsprozesses weiterhin kontinuierlich überprüfen.

Dividende

Für das Geschäftsjahr 2006 wird der Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende von 3,40 € je Stückaktie vorgeschlagen – dies entspricht einem Anstieg um 62 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2005: 2,10 €). Gemäß diesem Vorschlag beträgt die Ausschüttungsquote auf Ebene der Gruppe Deutsche Börse 50 Prozent (2005: 49 Prozent) und befindet sich damit am unteren Ende des im Mai 2005 im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur mittelfristig anvisierten Zielkorridors von 50 bis 60 Prozent. Bei 97.799.111 ausgegebenen Aktien, die derzeit für das Geschäftsjahr 2006 dividendenberechtigt sind, ergäbe sich eine Ausschüttungssumme von 332,5 Mio. € (2005: 210,4 Mio. €).

Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Bonität regelmäßig von den Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's und die Clearstream Banking S.A. von Fitch und Standard & Poor's überprüfen. Moody's setzte im Berichtsjahr den im Zuge der Ankündigung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur herabgestuften Ausblick von „negative“ auf „stable“ herauf. Darüber hinaus gab es keine Änderungen.

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

Sonstiges

Im Geschäftsjahr 2006 erhielt die Deutsche Börse AG wie im Vorjahr keine staatlichen Subventionen.

Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2006 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 2.218,9 Mio. € (2005: 2.225,4 Mio. €). Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 1.775,7 Mio. € (2005: 1.811,1 Mio. €), hauptsächlich aus der 100-prozentigen Beteiligung an der Clearstream International S.A., stellten den größten Teil dar.

Gegenüber dem Vorjahr standen 10,6 Mio. € weniger und somit 350,0 Mio. € zum 31. Dezember 2006 als Ausleihungen an verbundene Unternehmen in der Bilanz. Dabei handelt es sich um langfristige innerkonzernliche Darlehen an Clearstream Banking S.A. und Deutsche Börse Finance S.A.

Dem Anlagevermögen stand Eigenkapital in Höhe von 1.846,8 Mio. € (2005: 1.821,5 Mio. €) gegenüber. Die Eigenkapitalquote in Höhe von 53,4% ist gegenüber dem Vorjahr von 58,8% leicht gesunken. Hintergrund des Rückgangs ist die Fortsetzung des Aktienrückkaufprogramms.

Den Abschreibungen in Höhe von 16,0 Mio. € (2005: 25,8 Mio. €) standen höhere Investitionen gegenüber. Insgesamt investierte die Deutsche Börse AG im Berichtsjahr 77,0 Mio. € (2005: 41,2 Mio. €) und damit 87 Prozent mehr als im Vorjahr. Der Schwerpunkt der Investitionen lag im Erwerb von Wertpapieren des Anlagevermögens.

Forderungen gegen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen beinhalten die Abrechnungen für innerkonzernliche Leistungen und die Beträge, die im Rahmen von Cash-Pooling-Regelungen durch die Deutsche Börse AG angelegt werden. Darüber hinaus hat die Deutsche Börse Finance S.A. endfällige 500 Mio. € Kredit am Markt aufgenommen und im Rahmen eines innerkonzernlichen Kredites an die Deutsche Börse AG weitergereicht.

Da die Deutsche Börse AG die Gebühren für einen Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende einzieht, sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 101,7 Mio. € zum 31. Dezember 2006 (2005: 82,7 Mio. €) im Vergleich zu den Umsatzerlösen relativ gering.

Das Working Capital ist mit 596,2 Mio. € negativ (2005: -536,0 Mio. €). Die Veränderung ist hauptsächlich auf die gestiegene vorgesehene Gewinnausschüttung in Höhe von 332,5 Mio. € (2005: 210,6 Mio. €) zurückzuführen.

Risikobericht

Das Risikomanagement ist ein elementarer Bestandteil der Führung und Kontrolle innerhalb der Deutsche Börse AG. Ein wirksames und effizientes Risikomanagement ist entscheidend für die Wahrung der Interessen der Gesellschaft, sowohl in Bezug auf das Erreichen der Unternehmensziele als auch auf ihren Fortbestand. Die Gesellschaft hat daher ein unternehmensweites Risikomanagementkonzept etabliert, das Prozesse, Funktionen und Verantwortlichkeiten umfasst und das für alle Mitarbeiter und organisatorische Einheiten der Deutsche Börse AG verbindlich ist. Dieses Konzept soll sicherstellen, dass auftretende Risiken frühzeitig erkannt werden und ihnen umgehend und adäquat begegnet werden kann.

Risikomanagement: Organisation und Methodik

Das Risikomanagementsystem der Deutsche Börse AG zielt – wie in der „Group Risk Management Policy“ festgelegt – darauf ab, alle Gefahren sowie alle Ursachen für potenzielle Verluste und Störungen rechtzeitig zu erkennen, zentral zu erfassen und zu bewerten (d.h. so weit wie möglich finanziell zu quantifizieren). Das Risikomanagementsystem muss gewährleisten, dass das jeweils geeignetste Vorgehen gewählt wird und passende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden. Außerdem wird dem Vorstand der Deutsche Börse AG zeitnah ein konsolidierter Bericht vorgelegt. Der Vorstand der Deutsche Börse AG trägt gemeinschaftlich die Verantwortung für alle Aufgaben im Zusammenhang mit dem Risikomanagement.

Alle wesentlichen bestehenden oder potenziellen Risiken und die entsprechenden Maßnahmen der Risikokontrolle werden routinemäßig in monatlichen Berichten erläutert. Informationen zu diesen

Risiken werden, sofern erforderlich, umgehend an den Vorstand weitergeleitet, damit dieser die geeigneten Maßnahmen ergreifen kann.

Der Vorstand ist zwar in letzter Instanz für die Steuerung aller Risiken verantwortlich, die Deutsche Börse AG verfolgt jedoch einen zweistufigen Ansatz: Zunächst gibt es eine dezentrale Risikomanagementorganisation, in der die Hauptverantwortung für die Identifizierung, Meldung und Kontrolle von Risiken innerhalb vorgegebener Parameter bei den zuständigen Abteilungen liegt. Die Bewertung von und die Berichterstattung über Risiken übernimmt dagegen ein zentraler Funktionsbereich mit unternehmensweiten Kompetenzen, das Group Risk Management Department.

Die Deutsche Börse AG hat eine eigene Risikosystematik entwickelt und unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Projekt- und Geschäftsrisiken (siehe folgende Grafik).

Internal Auditing stellt durch unabhängige Prüfungen sicher, dass die Risikocontrolling- und Risikomanagementfunktionen angemessen sind. Die Ergebnisse dieser Prüfungen fließen ebenfalls in das Risikomanagementsystem ein.

Gruppenweite Risikosteuerungsinstrumente

Die Deutsche Börse AG widmet der Risikominderung besondere Aufmerksamkeit und stellt sicher, dass geeignete Maßnahmen zur Vermeidung, Reduzierung und Übertragung von Risiken bzw. zur bewussten Risikübernahme getroffen werden.

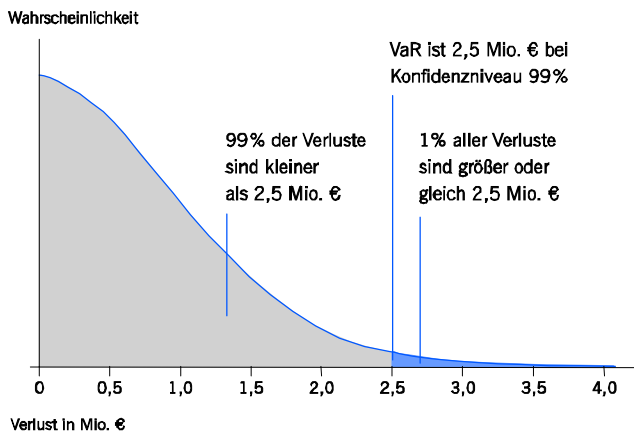
Die Deutsche Börse AG verfolgt im gesamten Unternehmen einen standardisierten Ansatz für die Messung und Berichterstattung aller operationellen, finanzwirtschaftlichen und geschäftlichen Gesamt- und Restrisiken: Das Konzept des „Value at Risk“ (VaR). Ziel dieses Konzepts ist, die allgemeine Risikobereitschaft umfassend und leicht verständlich darzustellen und die Priorisierung der Risikomaßnahmen zu erleichtern.

Der VaR quantifiziert bestehende und potenzielle Risiken. Er stellt die Obergrenze der kumulierten Verluste dar, die der Deutsche Börse AG entstehen können, wenn bestimmte unabhängige Verlustereignisse innerhalb eines festgelegten Zeitraums mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit eintreten. Die Modelle der Deutsche Börse AG basieren auf einem Halbezeitraum von einem Jahr, einem Konfidenzniveau von 99 Prozent und der Annahme nicht korrelierter Ereignisse.

Das heißt, dass der kumulierte Verlust innerhalb des nächsten Jahres mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent unter 2,5 Mio. € liegen wird. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 Prozent innerhalb des nächsten Jahres ein durch ein oder mehrere Ereignisse induzierter Verlust eintreten kann, der insgesamt genauso groß oder größer ist als der errechnete VaR.

Auf der nächsten Seite ist die beispielhafte Risikoverteilung bei einem Konfidenzniveau von 99% dargestellt.

Beispielhafte Risikoverteilung bei einem Konfidenzniveau von 99 Prozent



Der VaR wird in drei Schritten ermittelt:

1. Bestimmung der Verlustverteilung für jedes einzelne Risiko

Die Verteilung wird anhand historischer Daten (beispielsweise Marktdaten, bisherige Ausfälle, geltend gemachte Ansprüche oder Betriebsunterbrechungen) oder anhand von Fachgutachten ermittelt. Die Verluste in Zusammenhang mit einem bestimmten Risiko könnten beispielsweise eine Dreiecksverteilung (wird z. B. für das operative Risiko auf Grund von Zerstörung bzw. Verlust von eingelagerten Wertpapieren verwendet) oder eine Bernoulli-Verteilung aufweisen (wird z.B. für Kreditrisiken verwendet, bei denen der Kontrahent entweder ausfällt oder seinen Verpflichtungen nachkommt).

2. Simulation der Verluste anhand der Monte-Carlo-Methode

Mit einer Monte-Carlo-Simulation werden zeitgleich die möglichen Ausprägungen aller zufälligen Verlustverteilungen mehrfach durchgespielt, um eine stabile VaR-Berechnung zu erreichen. Das Ergebnis ist eine Verteilung der möglichen Gesamtverluste.

3. Berechnung des VaR auf Basis der Monte-Carlo-Simulationen

Die Ergebnisse der Monte-Carlo-Simulation werden nach ihrer Größe in absteigender Reihenfolge sortiert. Bei z. B. 100 Simulationen und einem erforderlichen Konfidenzniveau von 99 Prozent entspricht der zweitgrößte Verlust der jeweiligen VaR-Schätzung.

Um festzustellen, ob die Gruppe Deutsche Börse das Risiko eines potenziellen Verlusts tragen kann, wird der ermittelte VaR der jeweils aktuellen EBITA-Vorhersage gegenübergestellt. Zum 31. Dezember 2006 betrug der VaR der Gruppe insgesamt weniger als die Hälfte des EBITA für das Jahr 2006. Die Quote ist noch niedriger, wenn die Risikominderung durch das spezifische Portfolio von Versicherungen der Gruppe Deutsche Börse mit eingerechnet wird.

Strukturierung und Bewertung der Risiken

Risikostruktur der Gruppe Deutsche Börse



Die relevanten Einzelrisiken werden im Folgenden detailliert beschrieben.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken umfassen alle bestehenden und neu entstehenden Risiken in Verbindung mit der kontinuierlichen Erbringung von Dienstleistungen durch die Deutsche Börse AG. Inhaltlich sind operationelle Risiken mögliche Verluste aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und internen Prozessen, aus menschlichem oder technischem Versagen, aus unzureichenden oder fehlerhaften externen Prozessen und aus Schäden an materiellen Gütern sowie aus rechtlichen Risiken. Die Hauptrisiken in dieser Risikoklasse liegen für die Deutsche Börse AG in der unterbrechungs- und fehlerfreien Bereitstellung ihrer Kernprodukte. Dazu zählen insbesondere die Kassa- bzw. Terminmarkt-Handelssysteme Xetra® und Eurex® sowie das Clearing- und Abwicklungssystem CCP.

Operationelle Risiken, die die Deutsche Börse AG nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen übertragen. Alle Verträge werden zentral koordiniert, so dass sichergestellt ist, dass für die gesamte Gruppe Deutsche Börse jederzeit ein einheitlicher Versicherungsschutz mit einem günstigen Risiko/Kosten-Nutzen-Verhältnis besteht. Die wichtigsten Verträge des Versicherungsportfolios werden einzeln überprüft und vom Vorstand der Deutsche Börse AG genehmigt.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Betriebsmittel, die für das Leistungsangebot der Deutsche Börse AG unabdingbar sind, ausfallen könnten, so dass Dienstleistungen nicht oder nur mit Verzögerung erbracht werden. Dieses Risiko ist deshalb eines der kritischsten für die Deutsche Börse AG. Zu den Auslösern zählen u.a. der Ausfall von Hard- und Software, Bedien- und Sicherheitsfehler sowie Beschädigungen an den Rechenzentren.

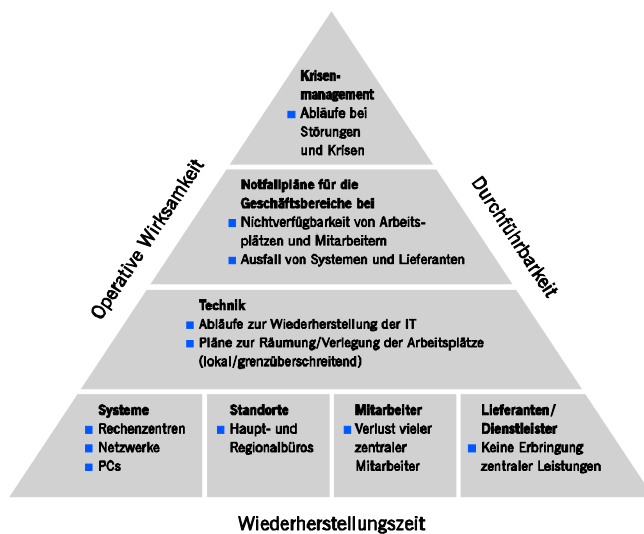
Beispielsweise kann nicht ausgeschlossen werden, dass Marktteilnehmer in dem eher unwahrscheinlichen Fall eines längeren Ausfalls der Eurex-Handelssysteme während eines extrem volatilen Marktes erhebliche Ansprüche gegen die Deutsche Börse AG geltend machen, wenn sie nachweisen können, dass sie während des Systemausfalls ihre Positionen glattstellen wollten, dies aber nicht möglich war.

Die Deutsche Börse AG steuert das Verfügbarkeitsrisiko insbesondere durch umfangreiche Aktivitäten auf dem Gebiet des Business Continuity Management (BCM). Das BCM umfasst sämtliche Abläufe, die den fortlaufenden Betrieb auch im Krisenfall sicherstellen, und verringert somit das Verfügbarkeitsrisiko erheblich. Dazu zählen Vorkehrungen für alle wesentlichen Ressourcen (Systeme, Räumlichkeiten, Mitarbeiter, Lieferanten/Dienstleister), einschließlich der redundanten Auslegung aller kritischen IT-Systeme und der technischen Infrastruktur sowie Notfallarbeitsplätze für Mitarbeiter in Kernfunktionen in allen wichtigen operativen Zentren. Diese BCM-Vorkehrungen werden regelmäßig in den folgenden drei Dimensionen überprüft:

- Operative Wirksamkeit: Prüfen, dass die Vorkehrungen technisch funktionsfähig sind
- Durchführbarkeit: Sicherstellen, dass die Mitarbeiter mit der Durchführung der Pläne und Abläufe vertraut sind und über entsprechende Kenntnisse verfügen
- Wiederherstellungszeit: Bestätigen, dass die Pläne und Abläufe innerhalb der vorgegebenen Wiederherstellungszeit ausgeführt werden können

Dies wird in der folgenden Grafik dargestellt:

Drei Dimensionen des Business Continuity Management



Die Serviceverfügbarkeit der Hauptprodukte der Gruppe Deutsche Börse lag im Jahr 2006 erneut bei über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an Verlässlichkeit gerecht.

(b) Fehlverarbeitungen

Im Unterschied zum Verfügbarkeitsrisiko wird bei Fehlverarbeitungen zwar eine Dienstleistung an die Kunden der Deutsche Börse AG erbracht, es kann jedoch dabei z. B. zu 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 notwendig. Außerdem muss in speziellen Fällen per Hand in die Markt- und Systemsteuerung eingegriffen werden.

Auch im Jahr 2006 wurden nachhaltige Verbesserungen erreicht, um das Risiko von Fehlverarbeitungen zu reduzieren, und zwar entweder durch Reduktion oder durch bessere Absicherung der notwendigen manuellen Eingriffe. Nennenswerte Verluste durch Fehlverarbeitungen sind im Jahr 2006 nicht entstanden, es gibt auch keine Anhaltspunkte für Ereignisse aus dem Jahr 2006, die künftig zu signifikanten Verlusten führen könnten.

Dennoch ist zu beachten, dass Risikomanagementprozesse keine Garantie dafür sind, dass Risikoereignisse nicht eintreten, Ansprüche nicht geltend gemacht werden und keine damit zusammenhängenden Verluste entstehen. Auch kann ein Risikomanagementsystem den Eintritt bestimmter Risikoereignisse nicht vorhersagen.

(c) Schäden an materiellen Gütern

In diese Kategorie fallen Risiken auf Grund von Unfällen oder Naturkatastrophen sowie Terrorismus und Sabotage. Im Jahr 2006 sind keine signifikanten Verluste durch Beschädigungen von materiellen Gütern entstanden und es sind auch keine akuten Risiken erkennbar.

(d) Rechtliche Risiken

Rechtliche Risiken umfassen Verluste, die sich daraus ergeben, dass neue oder bestehende Gesetze nicht eingehalten oder nicht angemessen beachtet werden, sowie aus unzulänglichen Vertragsbedingungen oder aus Rechtsprechungen im Zusammenhang mit Corporate Governance. Die Deutsche Börse AG hat die Funktion Group Compliance eingerichtet, die die Aufgabe hat, die Gesellschaft vor möglichen Schäden aus einem Verstoß gegen geltende Gesetze, Verordnungen oder Standards guter Unternehmensführung zu schützen, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf den folgenden Themen liegt:

- Verhinderung von Geldwäsche und der Finanzierung terroristischer Aktivitäten
- Berufs- und Bankgeheimnis
- Verhinderung von Insidergeschäften
- Verhinderung von Marktmanipulation
- Verhinderung von betrügerischen Handlungen
- Verhinderung von Interessenkonflikten und Korruption
- Datenschutz

Im Berichtsjahr sind keine nennenswerten Verluste durch rechtliche Risiken entstanden und auch keine akut drohenden Risiken erkennbar.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Finanzwirtschaftliche Risiken treten bei der Deutsche Börse AG vor allem als Kreditrisiko in der Eurex Clearing AG sowie im Bereich Treasury auf. Darüber hinaus sind die Forderungen der Gruppe mit einem Kreditrisiko behaftet. In sehr geringem Umfang bestehen zudem

Marktpreisrisiken aus Geldanlagen sowie Liquiditätsrisiken. Das Risiko aus den oben genannten Risikoformen wird durch effektive Kontrollmaßnahmen begrenzt.

(a) Kreditrisiko

Ein Kreditrisiko besteht darin, dass ein Kontrahent ausfällt und in der Folge die Forderungen der Deutsche Börse AG gegen diesen Kontrahenten nicht oder nicht vollständig erfüllt werden.

Eurex Clearing AG schließt nach ihren Clearingbedingungen nur mit ihren Clearing-Mitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich auf Wertpapiere, Rechte und Derivate, die an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich AG („Eurex-Börsen“), der Eurex Bonds GmbH, der Eurex Repo GmbH, der Frankfurter Wertpapierbörse sowie der Irish Stock Exchange gehandelt werden und bei denen die Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent eintritt.

Zur Absicherung des Risikos der Eurex Clearing AG, dass ein Clearing-Mitglied ausfällt, verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen in ihrer Fassung vom 20. November 2006 zu täglichen – und darüber hinaus gegebenenfalls auch untätigen – Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren (Margins) in einer von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe. Der während des Tages aus Kursschwankungen entstandene Gewinn oder Verlust wird dabei zwischen den Kontrahenten entweder in Geld ausgeglichen (Variation-Margin) oder als Sicherheitsleistung auf Grund des veränderten Gegenwerts der Position vom Verkäufer bei der Eurex Clearing AG hinterlegt (Premium-Margin). Im Falle von Anleihen-, Repo- oder Aktiengeschäften wird die Margin entweder vom Käufer oder vom Verkäufer erhoben (Current Liquidating Margin) – je nachdem, wie das Verhältnis von Kaufpreis zu aktuellem Marktpreis ist. Über diesen Ausgleich von Gewinnen und Verlusten hinaus soll so das Risiko der höchstmöglichen Glattstellungskosten eines Kontos am jeweils nächsten Börsentag abgesichert werden, und zwar unter der Annahme der ungünstigsten möglichen Preisentwicklung (Worst-case Loss) der im Konto enthaltenen Positionen (Additional Margin). Die Margin-Berechnung erfolgt für Eigen- und Kundenkonten getrennt.

Die Methode zur Margin-Berechnung wird als Risk-based Margining bezeichnet und stellt im Wesentlichen einen VaR-Ansatz dar. Die maximalen Glattstellungskosten werden zunächst für jeden Handelsteilnehmer, jedes Positionskonto und jedes Produkt einzeln ermittelt. Anschließend werden gegenläufige Positionen des gleichen Risikomusters verrechnet, wenn über längere Zeiträume eine gute Korrelation zwischen ihnen bestand. Das angestrebte Konfidenzniveau für die Additional Margin beträgt mindestens 99 Prozent.

Über die Entrichtung von Margins hinaus muss jedes Clearingmitglied abhängig von seinem individuellen Risiko Beiträge in einen Clearingfonds leisten. Dieser haftet solidarisch für die finanziellen Folgen eines Verzugs von Clearingmitgliedern. Ferner muss jedes Clearingmitglied ein haftendes Eigenkapital nachweisen, dessen Höhe die Eurex Clearing AG in Abhängigkeit vom Risiko des Clearingmitglieds festlegt. Regelmäßige Stresstests stellen sicher, dass die Höhe der Margins und der Verteidigungslinien risikoadäquat sind.

Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG nicht nachkommt, können die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldiert und geschlossen werden (Glattstellung). Für den sich im Rahmen einer solchen Glattstellung ergebenden offenen Betrag sowie angefallene Kosten würde zunächst die von dem betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung bzw. der von ihm geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen. Eine eventuell verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch die Gewinnrücklage der Eurex Clearing AG und dann durch die anteilige Inanspruchnahme der von allen anderen Clearingmitgliedern in den Clearingfonds eingezahlten Beiträge abgesichert. Schließlich würden etwaige durch den Verzug eines Clearingmitglieds entstehende Fehlbeträge durch Patronatserklärungen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG gedeckt. In diesen Erklärungen haben sich die Deutsche Börse AG und die SWX Swiss Exchange AG gegenüber der Eurex Clearing AG verpflichtet, die Eurex Clearing AG mit den finanziellen Mitteln zur Deckung der entstandenen Fehlbeträge auszustatten. Die Verpflichtung gilt anteilig – Deutsche Börse AG zu 85 Prozent und SWX Exchange AG zu 15 Prozent – und bis zu einem Maximalbetrag von 700 Mio. €.

Weitere Kreditrisiken entstehen bei der Anlage von Geldern durch den Bereich Treasury. Die Deutsche Börse AG reduziert dieses Risiko, indem sie es auf mehrere Kontrahenten verteilt, Anlagengrenzen für jeden Kontrahenten definiert und die Anlagen überwiegend besichert. Die Deutsche Börse AG legt Höchstgrenzen für die Anlage auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen fest.

(b) Marktrisiko

Marktpreisrisiken können bei der Anlage von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen. Diese Marktpreisrisiken wurden 2006 überwiegend durch Swapgeschäfte abgesichert. Dabei werden künftige Zahlungsströme, die auf Grund von Marktpreisrisiken unsicher sind, gegen in der Höhe garantierte Zahlungsströme getauscht. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch laufende Überprüfung gewährleistet. Aktienkursrisiken ergeben sich in sehr geringem Umfang aus der Anlage in einen aktienindexbasierten börsengehandelten Fond sowie im Rahmen der sog. „Contractual Trust Arrangements“ (insolvenzgesichertes Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Deutsche Börse AG).

(c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko der Deutsche Börse AG besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder im Falle von Liquiditätsengpässen erhöhte Refinanzierungskosten anfallen könnten. Die tägliche und untertägige Liquidität wird von Treasury überwacht und mit Hilfe eines Limitsystems gesteuert. Zur Absicherung gegen extreme Situationen stehen – wie im Anhang aufgeführt – umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung. Im Berichtsjahr besaß die Deutsche Börse AG einen Liquiditätsüberschuss, so dass es nicht zu Liquiditätsengpässen kam.

Projektrisiko

Projektrisiken können sich aus der Umsetzung laufender Projekte (Einführung neuer Produkte, Prozesse oder Systeme) ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf eine der drei anderen Risikokategorien (operationelle, finanzwirtschaftliche und Geschäftsrisiken) haben könnten. Diese Risiken werden wie oben beschrieben bewertet und bereits in der Anfangsphase wesentlicher Projekte berücksichtigt. Alle Projekte, die 2006 geplant und umgesetzt wurden, waren nicht oder nur in beschränktem Maße risikobehaftet. Sie verursachten keine Änderung des Gesamtrisikoprofils der Deutsche Börse AG. Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung von Projekten, wie Budgetrisiko, Qualitäts-/Umfangsrisiko oder Terminrisiko, werden gesondert vom Bereich Corporate Project Coordination überwacht und monatlich an den Vorstand berichtet.

Geschäftsrisiken

Das Geschäftsrisiko spiegelt die relative Abhängigkeit der Gesellschaft von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und ihre Anfälligkeit für Ereignisrisiken aus externen Gefahren wider. Dieses Risiko wird unter Bezugnahme auf das EBITA ausgedrückt; berücksichtigt wird eine gewisse Volatilität des Umsatzes sowie ein potenzieller Anstieg von Strukturkosten.

(a) Makroökonomisches Risiko

Die Ertragslage der Deutsche Börse AG hängt mittelbar und unmittelbar von der Entwicklung einer Reihe makroökonomischer Faktoren ab (z. B. Zinssätze, Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Indexstände, Indexvolatilität). Das Verlustpotenzial, das sich daraus ergibt, ist Dank der Diversifizierung des Geschäftsmodells der Deutsche Börse AG begrenzt. Dieses umfasst derzeit den Betrieb der Systeme für Kassa- und Terminmärkte sowie Abwicklungsdienstleistungen für Aktien und Anleihen im nationalen und internationalen Handel. Die makroökonomischen Annahmen werden vierteljährlich überprüft.

(b) Umsatz- und Kostenrisiken sowie Risiken aus regulatorischer Entwicklung

Die Ertragslage der Deutsche Börse AG könnte auch durch externe Gefahren beeinträchtigt werden. Dies können entweder endogene Veränderungen der Marktstruktur und des Geschäftsumfelds oder exogene Veränderungen wie die Weiterentwicklung des regulatorischen Umfelds sein. Für die Segmente der Eurex und Xetra werden Szenarien auf der Grundlage der wichtigsten Risikoereignisse erstellt und quantitativ bewertet. Die jeweiligen Abteilungen der Deutsche Börse AG überwachen die Entwicklungen sehr genau, um frühzeitig risikomindernde Maßnahmen einzuleiten.

Einer der wichtigsten Aspekte des Kerngeschäfts der Gruppe ist die institutionelle Liquidität, aus der sich der besondere Vorteil der geringen Transaktionskosten für den institutionellen Handel mit standardisierten Anlageinstrumenten ergibt. Auch der Prozess der Preisfindung ist für Investoren transparent: Die automatische Ausführung der Orders in einem offenen, d. h. von allen Parteien einsehbar Orderbuch. Das Geschäftsrisiko, wesentliche institutionelle Liquidität zu verlieren, ist wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale

der Deutschen Börse AG gering. Die Deutsche Börse AG garantiert Neutralität, d.h. Unabhängigkeit von einzelnen Intermediären, sowie effiziente und nachvollziehbare Preisfindung in ihren Handelssystemen.

Ein generelles Merkmal der Branche ist die Abhängigkeit von Großkunden. In den Segmenten Xetra und Eurex entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige wenige Großkunden. Da jedoch die Großkunden der Handelssysteme nicht identisch sind, führt dies zu einer Diversifizierung und gleicht die Abhängigkeit von bestimmten Großkunden auf Gruppenebene teilweise aus.

Regulatorisches Umfeld

Die Deutsche Börse AG hat die Entwicklungen in Bezug auf die Eigenkapitalrichtlinien der EU (Basel II) von den anfänglichen Überlegungen bis zu ihrer Verabschiedung im Juni 2006 genau verfolgt. Die Gruppe beobachtet zurzeit aktiv die Umsetzung des internationalen Konzepts in nationales Recht, um die neuen lokalen Anforderungen zeitnah zu erfüllen.

In Deutschland hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) am 20. Dezember 2005 ein Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement („MaRisk“) für Kreditinstitute und Finanzdienstleister veröffentlicht. Die MaRisk basieren auf § 25a Kreditwesengesetz und ersetzen die Rundschreiben bzw. Verlautbarungen zu den Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), den Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) und den Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR). Die MaRisk sind die Grundlage für die Umsetzung der zweiten Säule von Basel II (Aufsichtliches Überprüfungsverfahren). Neben den Anforderungen an das Risikomanagement enthält das Rundschreiben zu den MaRisk auch die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision sowie an das Betreiben von Leihe- und Handelsgeschäften.

Zusammenfassung

Angesichts des Marktumfelds und des Geschäftsmodells der Deutsche Börse AG schätzt der Vorstand die Risiken für die Unternehmensgruppe als begrenzt und steuerbar ein. Im Geschäftsjahr 2007 sind keine wesentlichen Änderungen des Risikoprofils zu erwarten.

Niederlassungen

Die Gesellschaft unterhält seit 2004 Niederlassungen in London und Paris.

Nachtragsbericht

Berichtspflichtige Ereignisse lagen nicht vor.

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Deutsche Börse AG in den Geschäftsjahren 2007 und 2008. Er enthält zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, also Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft, nicht in der Vergangenheit liegen. Diese vorausschauenden Aussagen und Informationen beruhen auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prognoseberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Unternehmens. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollte sich eines der Risiken oder eine der Ungewissheiten realisieren oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht korrekt war, kann die tatsächliche Entwicklung des Unternehmens sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

Entwicklung der Rahmenbedingungen

Für die Jahre 2007 und 2008 erwartet die Deutsche Börse AG eine Fortsetzung des wirtschaftlichen Wachstums in allen für das Geschäft der Gruppe relevanten Regionen. Bedingt durch die erwartete leichte Verlangsamung des Wachstums der Unternehmensgewinne wird für den Prognosezeitraum mit einem Wirtschaftswachstum leicht unterhalb des Niveaus von 2006 gerechnet. So wird für Deutschland, den europäischen Raum und die USA ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von rund 2 Prozent erwartet. Diese Erwartung basiert im Wesentlichen auf der Annahme, dass es in den USA zu einem sog. „soft landing“-Szenario kommt. Im Rahmen eines solchen Szenarios würde es nicht zu einer Rezession, sondern zu einem über längere Zeit anhaltenden schwächeren Wirtschaftswachstum kommen. Unter Wirtschaftsexperten ist dies das Szenario mit der höchsten Eintrittswahrscheinlichkeit.

Das erwartete Wirtschaftswachstum wird die Grundlage für eine weiterhin positive Entwicklung der Finanzmärkte bilden. Diese Entwicklung dürfte zudem unterstützt werden durch weiterhin hohe Unternehmensgewinne, im langfristigen Vergleich attraktive Aktienmarktbewertungen und durch die anhaltenden sog. „de-equitisation“, worunter zum Beispiel die Übernahme von Unternehmen durch privates Beteiligungskapital und der Rückkauf von eigenen Aktien seitens der Unternehmen fallen.

Als Risikoszenarien bezüglich der erwarteten positiven Entwicklung der Finanzmärkte stellen sich u. a. ein weiterer Anstieg von Inflation und Zinsen, einbrechende Unternehmensgewinne und reduzierte Konsumausgaben dar. Die Wahrscheinlichkeit, dass einzelne oder mehrere dieser Szenarien sich stark negativ auf die Entwicklung der Finanzmärkte im Prognosezeitraum auswirken könnten, schätzt das Unternehmen aktuell als gering ein.

Das Unternehmen geht für den Prognosezeitraum zurzeit nicht von wesentlichen Änderungen der Geschäftspolitik aus. Auf der Basis ihres erfolgreichen Geschäftsmodells, das die wichtigsten Anlageklassen abdeckt, wird die Deutsche Börse AG weiterhin die Trends an den

Finanzmärkten weltweit beobachten, und diese für die Weiterentwicklung ihrer Produkte und Dienstleistungen nutzen. Vorrangiges strategisches Ziel ist dabei, alle Kunden mit hervorragenden Leistungen zu bedienen.

Entwicklung der Ertragslage

Ausgehend von der Annahme einer positiven Entwicklung der Finanzmärkte in Kombination mit dem erfolgreichen Geschäftsmodell der Deutsche Börse AG erwartet das Unternehmen für die Jahre 2007 und 2008 eine weitere Steigerung der Umsatzerlöse. Zu dieser Steigerung werden auch strukturelle Veränderungen auf den Finanzmärkten sowie die Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen beitragen. In Verbindung mit dem fortgesetzten aktiven Kostenmanagement erwartet das Unternehmen eine im Vergleich zu den Umsatzerlösen überproportionale Steigerung des EBITA. Sollte die Entwicklung der Finanzmärkte von den Erwartungen abweichen, ist das Unternehmen auf Basis des diversifizierten Geschäftsmodells zuversichtlich, die Abweichungen ganz oder teilweise kompensieren zu können.

Segment Xetra

Im Kassamarkt-Segment Xetra werden die Umsatzerlöse von der Entwicklung auf den Aktienmärkten, von der Aktienvolatilität und von strukturellen Veränderungen der Handelsaktivität abhängen. Die Volatilität der Aktienmärkte, also die Kursschwankungen eines Wertpapiers oder Index um einen Mittelwert, war im Jahresdurchschnitt 2006 weiterhin auf historisch niedrigem Stand. Ein Anstieg der Volatilität, wie er schon kurzzeitig im zweiten Quartal 2006 zu beobachten war, könnte dem Segment Xetra im Prognosezeitraum zusätzliche Wachstumsimpulse geben. Die strukturellen Veränderungen auf dem Aktienmarkt bestehen zum größten Teil aus dem zunehmenden Einsatz von vollständig rechnergestützten Handelsstrategien, dem sog. Algorithmic Trading. Für den Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen mit einem weiteren Anstieg des Anteils dieser Strategien am Xetra-Handelsvolumen. Das Wachstum der Umsatzerlöse im Kassamarkt wird aber auch durch die Erweiterung des Angebots von Produkten und Dienstleistungen unterstützt. Beispielsweise haben am 1. Januar 2007 die SWX Group und die Deutsche Börse AG ihren Handel mit strukturierten Produkten in einer gemeinsamen Tochtergesellschaft mit dem Ziel zusammengeführt, Europas führende Börse in diesem Marktsegment zu werden. Auch für den Handel von institutionellen Investoren und Banken wird es im Rahmen des Xetra Release 8.0, das im zweiten Quartal 2007 eingeführt wird, eine Reihe von Verbesserungen geben.

So werden u. a. die Verarbeitungs- und Datendistributionszeiten des elektronischen Handelssystems weiter verkürzt, um steigende Anforderungen der Marktteilnehmer zu erfüllen.

Segment Eurex

Anders als im Kassamarkt wird im Terminmarkt-Segment Eurex die allgemeine Entwicklung der Finanzmärkte eine untergeordnete Bedeutung spielen. Hier geht das Unternehmen von einer stärkeren Bedeutung der strukturellen Wachstumsfaktoren aus, die im Abschnitt Ertragslage näher erläutert wurden. Auch im Terminmarkt baut es das Produkt- und

Dienstleistungsportfolio kontinuierlich weiter aus. Mit dem Ziel, die Verarbeitungszeiten auch im Terminmarkt weiter zu reduzieren, wird im Rahmen des Eurex Release 10.0 die Software weiter optimiert und die Hardware aufgerüstet. Neben der fortlaufenden Erweiterung der bestehenden Produktreihen wird im ersten Quartal 2007 zudem ein Produkt in einer neuen Anlageklasse eingeführt, den Kreditderivaten. Es handelt sich hierbei um einen Futures-Kontrakt auf den iTraxx Europe Index. Der Index bildet ein gleichgewichtetes Portfolio der 125 liquidesten europäischen Referenzschuldner für Credit Default Swaps (CDS) im Investment Grade-Bereich ab. Berechnet werden die iTraxx-Indizes von der International Index Company Ltd., einem führenden Anbieter von CDS Indizes. Marktteilnehmer können sich mit Kreditderivaten gegen Kreditereignisse wie Unternehmensinsolvenz, Zahlungsausfall oder Restrukturierung absichern.

Zum 1. Februar 2007 führte Eurex ein Anreizprogramm zur Steigerung des Eigenhandels von Kunden ein, das den Ausbau des Algorithmic Trading zum Ziel hat. Das Programm enthält Volumenrabatte für börsliche Geschäfte in den wesentlichen Eurex-Produktgruppen in Höhe von bis zu 30 Prozent. Eine Anwendung des neuen Preismodells hätte in den ersten neun Monaten 2006 die Handels- und Clearingergelöse bei Eurex in der Größenordnung von 25 bis 30 Mio. € reduziert. Die Effekte der Preisreduzierung betreffen Deutsche Börse AG und SWX Swiss Exchange AG im Verhältnis der Gewinnverteilung von 85 zu 15 Prozent. Der Preisreduzierung stehen die positiven Effekte des erwarteten dynamischen Wachstums gegenüber.

Segment Market Data & Analytics

Basierend auf der Erwartung bezüglich der Entwicklung der Finanzmärkte geht das Unternehmen für das Segment Market Data & Analytics von einer weiteren Steigerung der Nachfrage nach Finanzmarktdaten aus.

Regulatorische Rahmenbedingungen

In Bezug auf regulatorische Änderungen in Bereichen, in denen die Deutsche Börse AG geschäftlich tätig ist, ist zum einen die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und zum anderen der Verhaltenskodex für das Clearing und die Abwicklung von Aktien am Kassamarkt (Code of Conduct) zu erwähnen.

Die MiFID soll für alle Teilnehmer transparente, faire Wettbewerbsbedingungen schaffen und den Anlegerschutz verbessern. Dazu führt die MiFID u. a. strenge Regeln zur Vor- und Nachhandelstransparenz für den börslichen und außerbörslichen Aktienhandel ein. Darüber hinaus sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen künftig zur für den Kunden günstigsten Ausführung von Aufträgen – der sog. Best Execution – verpflichtet.

Die Deutsche Börse AG sieht die neue Richtlinie als Chance, ihr Serviceportfolio auszudehnen: Das Unternehmen entwickelt eine Reihe neuer Dienstleistungen im Kassamarkt und bei Marktdaten, die im Prognosezeitraum zu einer leichten Verbesserung der Ertragslage führen sollen. Mit ihrem transparenten und tiefen Liquiditätspool sieht sich die Deutsche Börse AG – auch vor dem Hintergrund der neuen Best Execution-Verpflichtungen – sehr gut im Wettbewerb positioniert. Durch den möglichen Markteintritt von Banken oder anderen Börsenorganisationen erwartet das Unternehmen im Prognosezeitraum keine wesentlichen Auswirkungen auf die Ertragslage im Kassamarktgeschäft.

Der Code of Conduct ist eine durch den Markt getragene Initiative zur Schaffung konsistenter, einheitlicher und kosteneffizienter europäischer Rahmenbedingungen für grenzüberschreitenden Aktienhandel, -clearing und -abwicklung. Der Verhaltenskodex, an dessen Ausarbeitung die Deutsche Börse AG mitgewirkt hat, wird bis Ende 2007 vollständig eingeführt sein. Er deckt folgende Bereiche ab: Preistransparenz, Zugang und Interoperabilität sowie die Aufteilung von Dienstleistungen und getrennte Rechnungslegung. Die Deutsche Börse AG erfüllt bereits viele der Anforderungen des Kodex und erwartet nach Einführung keine wesentlichen Auswirkungen auf das Geschäftsmodell, den Umsatz oder die Kostenstruktur des Unternehmens.

Kostenmanagement

Auf Grund eines weiterhin aktiven Kostenmanagements erwartet die Deutsche Börse AG für den Prognosezeitraum einen Rückgang der Gesamtkosten. Für das Geschäftsjahr 2007 erwartet das Unternehmen einen Rückgang der Kosten um 5 bis 8 Prozent, was Gesamtkosten von etwas über 530 Mio. € entspricht. Positiv auf die Kosten wirken sich eine weitere Reduktion der Abschreibungen und des Wertminderungsaufwands (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte). Für das Geschäftsjahr 2008 ist das Ziel des Unternehmens, zusätzliche Geschäftsaktivität mit nur leicht steigenden Gesamtkosten abzuwickeln.

Auf Basis der erwarteten Steigerung der Umsatzerlöse und des aktiven Kostenmanagements erwartet die Deutsche Börse AG im laufenden Geschäftsjahr gemessen am EBITA ein neues Rekordergebnis von über 930 Mio. €.

Auf Basis der derzeit für Deutschland geplanten Unternehmenssteuerreform könnte sich, sofern die Reform wie aktuell geplant umgesetzt wird, ab 2008 eine leichte steuerliche Entlastung für das Unternehmen ergeben.

Entwicklung der Finanzlage

Die Deutsche Börse AG erzielte 2006 aus laufender Geschäftstätigkeit einen starken operativen Cashflow von 703,0 Mio. € (2005: 581,6 Mio. €). Der Anstieg ist im wesentlichen auf den höheren Jahresüberschuss und höhere mittel- und kurzfristige Rückstellungen zurückzuführen.

Ende 2006 belief sich der Finanzmittelbestand auf 247,8 Mio. € (2005: 148,5 Mio. €). Der starke operative Cashflow sichert damit die Liquidität der Gesellschaft. Aus der laufenden Geschäftstätigkeit heraus erwartet das Unternehmen weiterhin einen positiven operativen Cash-flow.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur wird die Gesellschaft im Prognosezeitraum den Aktionären weiterhin Mittel zur Verfügung stellen, die sie nicht für den operativen Betrieb des Unternehmens benötigt. Für die Geschäftsjahre 2007 und 2008 strebt die Deutsche Börse AG im Rahmen der Dividendenpolitik an, 50 bis 60 Prozent des Jahresüberschusses an ihre Aktionäre auszuschütten. Die verbleibenden Mittel sind zum größten Teil für den weiteren Rückkauf von Aktien vorgesehen.

Frankfurt am Main, den 21. Februar 2007

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Dr. Reto Francioni



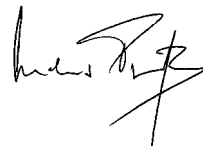
Dr. Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Dr.-Ing Michael Kuhn



Andreas Preuß



Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Frankfurt am Main, den 23. Februar 2007

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Becker
Wirtschaftsprüfer



Bors
Wirtschaftsprüfer