

**GEMEINSAMER
BERICHT
DER VORSTÄNDE**

der

Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

und der

Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

**über den Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse
Aktiengesellschaft und der Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft**

Zur Unterrichtung ihrer Aktionäre und zur Vorbereitung der Beschlussfassungen in den Hauptversammlungen der Deutsche Börse Aktiengesellschaft („**Deutsche Börse**“) und der Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft („**DBS**“) erstatten der Vorstand der Deutsche Börse und der Vorstand der DBS gemäß § 293a AktG den nachfolgenden gemeinsamen Bericht über den Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse und der DBS.

I. ABSCHLUSS DES VERTRAGES

1. Die Deutsche Börse hat am 26. März 2008 mit ihrer Tochtergesellschaft DBS einen Beherrschungsvertrag (nachfolgend auch der „**Vertrag**“) abgeschlossen. Eine Abschrift des Vertrages ist diesem Bericht als Anlage 1 beigelegt.
2. Der Vorstand der Deutsche Börse hat dem Abschluss des Vertrages in seiner Sitzung am 4. März 2008 zugestimmt.
3. Der Vorstand der DBS hat dem Abschluss des Vertrages in seiner Sitzung am 12. März und der Aufsichtsrat der DBS in seiner Sitzung am 26. März 2008 zugestimmt.
4. Der Vertrag bedarf der Zustimmungen der Hauptversammlungen der DBS und der Deutsche Börse (§ 293 Abs. 1 und 2 AktG). Der Vertrag wird der Hauptversammlung der DBS am 26. März 2008 und der Hauptversammlung der Deutsche Börse am 21. Mai 2008 zur Zustimmung vorgelegt. Der Vertrag wird erst wirksam, wenn er in das Handelsregister der DBS eingetragen worden ist (§ 294 Abs. 2 AktG). Eine Eintragung in das Handelsregister der Deutsche Börse ist nicht erforderlich.

II. DIE GRUPPE DEUTSCHE BÖRSE UND DIE PARTEIEN DES VERTRAGES

1. Die Gruppe Deutsche Börse im Überblick

5. Die Deutsche Börse bildet als Mutterunternehmen zusammen mit ihren Tochterunternehmen einen Konzern ("**Gruppe Deutsche Börse**"). Das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse gliedert sich entlang der Prozesskette im Wertpapierhandel in fünf Segmente.
 - Das Segment Xetra organisiert den Handel mit Wertpapieren an der Frankfurter Wertpapierbörse im Kassamarkt mit der vollelektronischen Handelsplattform Xetra und dem Präsenzhandel auf dem Parkett.
 - Eurex organisiert den Terminmarkt und ist Weltmarktführer im Handel von Derivaten (Futures und Optionen) und dem Clearing (d.h. Abrechnung oder Verrechnung), das dem Handel der Derivate nachfolgt.

- Clearstream übernimmt dem Handel nachgelagerte Aufgaben. Es bietet die Abwicklung ("Settlement") und die Verwahrung für den Handel von Aktien und sonstigen Wertpapieren an.
- Market Data & Analytics macht das Marktgeschehen transparent. Es vermarktet Kurse und vertreibt Informationen.
- Information Technology baut und betreibt die Handelsplattformen der Gruppe.

Corporate Services ist ein übergreifend für alle fünf Segmente tätiger Bereich.

6. Die Geschäftsaktivitäten der Segmente werden jeweils von den folgenden Unternehmen der Gruppe wahrgenommen:

- Segment Xetra: Deutsche Börse als Trägerin der teilrechtsfähigen Anstalt des öffentlichen Rechts Frankfurter Wertpapierbörse sowie bestimmte ihrer Beteiligungsgesellschaften.
- Segment Eurex: Eurex Zürich AG sowie ihre Tochter- und Beteiligungsgesellschaften; die Eurex Zürich AG ist ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse und der SWX Swiss Exchange AG.
- Segment Clearstream: Clearstream International S.A. sowie ihre Tochtergesellschaften, zu denen unter anderem die Clearstream Banking S.A., Luxemburg, und die Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („Clearstream Banking AG“) gehören; die Clearstream International S.A. ist eine 100%-Tochter der Deutsche Börse.
- Segment Market Data & Analytics: Deutsche Börse mit ihren Beteiligungen an der STOXX Ltd. sowie an weiteren Gesellschaften.
- Segment Information Technology: DBS sowie ihre Tochtergesellschaft, sowie Clearstream Services S.A. und Deutsche Börse Services s.r.o.; die DBS ist eine 100%-Tochter der Deutsche Börse.
- Bereich Corporate Services : Deutsche Börse.

7. Die wesentlichen Konzernkennzahlen per 31. Dezember 2007 im Vergleich zum Vorjahr auf der Grundlage der in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) für Jahresabschlüsse aufgestellten und geprüften Konzernbilanz zum 31. Dezember 2007 und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2007 sind die folgenden:

	31.12.2007	31.12.2006
• Ausgewiesenes Konzerneigenkapital in Mio EUR	2.690,2	2.283,3
• Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	1.345,9	1.029,1
• Konzern-Jahresüberschuss	911,7	668,7
• Bilanzsumme in Mio EUR	79.657,6	65.025,1

2. Die Deutsche Börse

8. Die Deutsche Börse ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 32232. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.
9. Der Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb von Börsen, insbesondere Wertpapierbörsen, nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen, die Planung, Entwicklung und Durchführung elektronischer Datenverarbeitung, insbesondere im Bereich des Börsengeschäfts und des Wertpapiergeschäftes der Kreditinstitute einschließlich dessen Abwicklung sowie die Sammlung, Verarbeitung und der Vertrieb von Finanzinformationen, sowie die Erbringung von unterstützenden Dienstleistungen für mit dem Börsen- und Wertpapiergeschäft befasste Unternehmen, insbesondere durch Wahrnehmung zentraler Dienste in sämtlichen Tätigkeitsbereichen für die betroffenen Unternehmen. Die Gesellschaft kann Hardware und Software und alle dazugehörigen Einrichtungen erwerben, veräußern, entwickeln, mieten, vermieten oder für Dritte einsetzen. Die Gesellschaft ist berechtigt, alle Geschäfte zu tätigen, Maßnahmen durchzuführen und sonstige Handlungen vorzunehmen, welche zur Erreichung des Gesellschaftszwecks unmittelbar oder mittelbar erforderlich, geeignet oder dienlich erscheinen. Sie kann insbesondere Grundstücke erwerben oder veräußern, Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten, sich an Unternehmen gleicher oder verwandter, in Sonderfällen auch anderer Art, beteiligen, solche errichten oder erwerben. Die Gesellschaft ist ferner zum Abschluss von Unternehmens- und

Interessengemeinschaftsverträgen berechtigt. Die Gesellschaft unterliegt der im Bankgewerbe üblichen Geheimhaltungspflicht.

10. In der Gruppe Deutsche Börse nimmt die Deutsche Börse die Aktivitäten der Segmente Xetra und Market Data & Analytics wahr, und zwar gemeinsam mit den Gesellschaften, an denen sie Anteile hält und die diesen Segmenten zuzuordnen sind.
11. Ferner ist die Deutsche Börse Inhaberin der immateriellen Wirtschaftsgüter (insbesondere des Kundenstamms und der Software) des von der Eurex Frankfurt Aktiengesellschaft für Rechnung der Deutsche Börse betriebenen Terminmarkts Eurex Deutschland und erbringt für diesen Terminmarkt unterstützende Dienstleistungen.
12. Darüber hinaus werden in der Deutsche Börse Aufgaben – die sogenannten Corporate Services – wahrgenommen, die typischerweise bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft anfallen, die an der Spitze eines Konzerns steht und zugleich operativ tätig ist. Corporate Services übernimmt die folgenden Zentralfunktionen für die übrigen Segmente: Group Corporate Office (Stabsfunktionen zur Unterstützung von Organen und Personalentwicklung Führungskräfte), Investor Relations (Pflege der Beziehungen zu Aktionären), Corporate Communications (Unternehmenskommunikation), Legal Affairs (Rechtsabteilung), Group Strategy (Konzernstrategie), Human Resources (Personalabteilung), Corporate Finance (Unternehmensfinanzen), Group Risk Management and Group Compliance (Risikomanagement und Überwachung der Einhaltung von Vorschriften für die Gruppe Deutsche Börse), Financial Accounting and Controls (Finanzbuchhaltung und Controlling), Internal Auditing (Revision), Purchasing (Einkauf) und Administration and Organization (Gebäudemanagement, Infrastruktur-Bereitstellung, Internetauftritt).
13. Zum 31. Dezember 2007 hielt die Deutsche Börse 13 voll konsolidierte (also im Konzernabschluss abgebildete) Tochtergesellschaften. Sie war mittelbar an weiteren 22 voll konsolidierten Gesellschaften beteiligt. Weitere neun Gesellschaften wurden "at equity" bilanziert (dies heißt, dass nicht die Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaft im Konzernabschluss dargestellt werden, sondern nur das anteilige Eigenkapital).
14. Die wesentlichen Beteiligungen der Deutsche Börse, die außerhalb der Segmente Xetra/Teilbetrieb Frankfurter Wertpapierbörse und Market Data & Analytics tätig sind, sind die Eurex Zürich AG mit ihren Beteiligungsgesellschaften, die Clearstream International S.A. mit ihren Beteiligungsgesellschaften und die DBS mit ihrer 100%igen Tochtergesellschaft Deutsche Börse Systems Inc.
15. Als Trägerin der Frankfurter Wertpapierbörse verfügt die Deutsche Börse über eine Erlaubnis nach dem Börsengesetz.
16. Das Grundkapital der Deutsche Börse beträgt zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts € 200.000.000 und ist eingeteilt in 200.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je € 1,00. Es ist geplant,

das Grundkapital durch Einziehung eigener Aktien zu reduzieren. Danach wird das Grundkapital der Deutsche Börse € 195.000.000 betragen und in 195.000.000 Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je € 1,00 eingeteilt sein.

17. Es gibt keine stimmrechtslosen Aktien der Deutsche Börse.
18. Die Aktie der Deutsche Börse ist an der Frankfurter Wertpapierbörse im Marktsegment Prime Standard zugelassen.
19. Die Gruppe Deutsche Börse (im Sinne des Konsolidierungskreises für den Konzernabschluss) beschäftigte in 2007 im Durchschnitt 3.052 und am 31. Dezember 2007 3.281 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Davon entfielen 545 auf die Deutsche Börse zum 31. Dezember 2007 (alle Zahlen nach IAS).
20. Vorsitzender des Vorstands der Deutsche Börse ist Dr. Reto Francioni. Weitere Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse sind die Herren Thomas Eichelmann, Frank Gerstenschläger, Dr.-Ing. Michael Kuhn, Andreas Preuß und Jeffrey Tessler.
21. Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse besteht aus 21 Mitgliedern (§ 9 Abs. 1 Satz 1 der Satzung). Er setzt sich nach den Vorschriften des Drittelbeteiligungsgesetzes aus 14 Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und sieben Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer zusammen.
22. Dem Aufsichtsrat gehören gegenwärtig an:
 1. Kurt F. Viermetz, Vorsitzender des Aufsichtsrats
 2. Herbert Bayer*
 3. Udo Behrenwaldt
 4. Richard Berliand
 5. Birgit Bokel*
 6. Hans-Peter Gabe*
 7. Dr. Manfred Gentz
 8. Richard M. Hayden
 9. Craig Heimark
 10. Dr. Konrad Hummler
 11. David Krell
 12. Hermann-Josef Lamberti
 13. Friedrich Merz
 14. Friedrich von Metzler
 15. Roland Prantl*
 16. Sadegh Rismanchi*
 17. Gerhard Roggemann
 18. Dr. Erhard Schipporeit
 19. Dr. Herbert Walter
 20. Otto Wierczimok*
 21. Johannes Witt*

Arbeitnehmersvertreter sind mit * markiert.

23. Die Deutsche Börse ist in Deutschland unbeschränkt körperschaft- und gewerbesteuerpflichtig.
 24. Die Tätigkeit der ausländischen Repräsentanzen in London und Paris führen aus der Sicht des ausländischen Steuerrechts jeweils zur Begründung einer Betriebsstätte, deren Einkommen im Ausland der Besteuerung unterliegt. Dagegen wird die Tätigkeit in der ausländischen Repräsentanz in Moskau aus Sicht des ausländischen Steuerrechts so beurteilt, dass eine entsprechende Besteuerung im Ausland entfällt.
- 3. Die DBS**
25. Die DBS ist eine Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 42413. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.
 26. Der Gegenstand des Unternehmens ist die Planung und Durchführung elektronischer Datenverarbeitung im Bereich des Wertpapiergeschäfts einschließlich dessen Abwicklung. Die Gesellschaft kann Hardware und Software und alle dazugehörigen Einrichtungen erwerben, veräußern, entwickeln, mieten, vermieten und für Dritte einsetzen. Die Gesellschaft ist berechtigt, alle Handlungen vorzunehmen und Maßnahmen durchzuführen, die zum Erreichen des Gesellschaftszwecks unmittelbar oder mittelbar erforderlich, geeignet oder dienlich erscheinen. Sie kann insbesondere Unternehmens- und Interessengemeinschaftsverträge abschließen sowie sich an anderen Unternehmen beteiligen, auch solche errichten oder erwerben. Die Gesellschaft unterliegt der im Bankgewerbe üblichen Geheimhaltungspflicht.
 27. Die DBS baut und betreibt zusammen mit der Clearstream Services S.A. die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse.
 28. Zum 31. Dezember 2007 hatte die DBS eine 100%ige Tochtergesellschaft mit Sitz in den USA, und zwar die Deutsche Börse Systems Inc.
 29. Das Grundkapital der DBS beträgt derzeit € 2.000.000 und ist eingeteilt in 2.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je € 1,00.
 30. Es gibt keine stimmrechtslosen Aktien der DBS.
 31. Die Aktien der DBS sind nicht börsennotiert.
 32. Die DBS beschäftigte in 2007 im Durchschnitt 517 und am 31. Dezember 2007 513 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Zahlen nach IAS).
 33. Vorsitzender des Vorstands der DBS ist Herr Dr.-Ing. Michael Kuhn. Weitere Mitglieder des Vorstands der DBS sind die Herren Yves Baguet, Thomas Eichelmann und Gerhard Leßmann.

34. Der Aufsichtsrat der DBS besteht aus sechs Mitgliedern (§ 7 Abs. 1 der Satzung). Er setzt sich nach den Vorschriften des Drittelbeteiligungsgesetzes aus vier Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und zwei Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer zusammen.
35. Dem Aufsichtsrat gehören gegenwärtig an:
- Dr. Reto Francioni, Vorsitzender
 Jeffrey Tessler, stellv. Vorsitzender
 Frank Gerstenschläger
 Andreas Preuß
 Sadegh Rismanchi*
 Jörg Schätzlein*
- Arbeitnehmervertreter sind mit * markiert.
36. Die DBS ist in Deutschland unbeschränkt körperschaft- und gewerbsteuerpflichtig.

III. WIRTSCHAFTLICHE UND RECHTLICHE GRÜNDE FÜR DEN ABSCHLUSS DES VERTRAGES

1. Steuerliche Optimierung der Konzernstruktur

37. Für den Abschluss des Vertrages sprechen wirtschaftliche Gründe, weil durch den Abschluss des Beherrschungsvertrags nach der geplanten Beendigung des zwischen der Deutsche Börse und der DBS gegenwärtig bestehenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags die zwischen der Deutsche Börse und der DBS bestehende organisatorische Eingliederung und damit ein wesentliches Merkmal für eine umsatzsteuerliche Organschaft eindeutig bejaht werden kann. Hierzu wird im einzelnen Folgendes ausgeführt:
- a. Beendigung der körperschaft- und vor allem gewerbsteuerlichen Organschaft
38. Der Vorstand der Deutsche Börse hat am 11. Januar 2008 beschlossen, dass die derzeit in Frankfurt am Main / Stadtteil Hausen beschäftigten Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in das benachbarte Eschborn umziehen sollen. Bereits im Laufe des zweiten Quartals 2008 sollen rund 1000 Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse, die derzeit in Frankfurt am Main beschäftigt sind, vorübergehend in ein bestehendes Gebäude in Eschborn umziehen. Mit dem Umzug reduziert das Unternehmen signifikant seine Gewerbesteuerbelastung, weil der gewerbsteuerliche Hebesatz, der für die Berechnung der Gewerbesteuer maßgeblich ist, in Eschborn mit 280% deutlich niedriger ist als in Frankfurt am Main mit 460%.

39. Zu den Mitarbeitern, die im zweiten Quartal 2008 umziehen sollen, gehören u.a. die meisten Mitarbeiter der Deutsche Börse. Dagegen werden die meisten Mitarbeiter der DBS aus organisatorischen Gründen vorerst noch in Frankfurt am Main beschäftigt bleiben.
40. Aufgrund des bestehenden, am 30. Dezember 1996 zwischen der Deutsche Börse und DBS abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrags, besteht gegenwärtig für körperschaftsteuerliche und gewerbsteuerliche Zwecke eine Organschaft zwischen beiden Gesellschaften. Das heißt, dass das steuerliche Ergebnis der DBS der Deutsche Börse für körperschaftsteuerliche und gewerbsteuerliche Zwecke zugerechnet wird. Im Hinblick auf die Gewerbesteuer bedeutet dies, dass die Deutsche Börse und die DBS für diese steuerlichen Zwecke wie zwei unselbständige Betriebsstätten desselben Rechtsträgers behandelt werden.
41. Daraus wiederum folgt, dass dann, wenn wie geplant die meisten Mitarbeiter der DBS vorerst in Frankfurt am Main verbleiben, während die meisten Mitarbeiter der Deutsche Börse nach Eschborn umziehen, der gemeinsame Gewerbeertrag beider Gesellschaften zwischen der Stadt Frankfurt am Main und der Gemeinde Eschborn aufgeteilt werden müsste. Der Schlüssel für diese Aufteilung (der sog. Zerlegungsmaßstab) richtet sich grundsätzlich nach dem Verhältnis der Summe der Arbeitslöhne der Mitarbeiter von Deutsche Börse und DBS an beiden Standorten (§ 29 Gewerbesteuergesetz – GewStG) und nicht danach, wie hoch der Gewerbeertrag ist, der tatsächlich in der einzelnen Betriebsstätte erwirtschaftet wird. Was die Arbeitslöhne anbelangt, so bleiben bei der Aufteilung des konsolidierten Gewerbeertrages zwischen der Stadt Frankfurt am Main und der Gemeinde Eschborn die Anteile an den Arbeitslöhnen der Mitarbeiter, die jeweils EUR 50.000 p.a. übersteigen, unberücksichtigt. Der Arbeitslohn vieler Mitarbeiter der Deutsche Börse und der DBS liegt über EUR 50.000 p.a., selbst wenn man – wie dies gewerbsteuerlich ohnehin geboten ist – einmalige Vergütungen wie z.B. Tantiemen und Gratifikationen unberücksichtigt lässt (§ 31 Abs. 4 Satz 2 GewStG). Darüber hinaus gibt es einen einheitlichen Gruppentarif für die Mitarbeiter der Deutsche Börse und der DBS. Deshalb kann vorliegend für die Vorteilhaftigkeitsbetrachtung vereinfachend auf die Anzahl der Mitarbeiter an den jeweiligen Standorten abgestellt werden.
42. Die Deutsche Börse erzielt einen sehr viel höheren Gewerbeertrag als die DBS. Im Jahr 2007 betrug er EUR 755 Mio. im Vergleich zu EUR 91 Mio. bei der DBS, obwohl die Mitarbeiterzahl ungefähr gleich ist. Deshalb ist auch der Gewerbeertrag pro Mitarbeiter bei der Deutsche Börse sehr viel höher als bei der DBS; er betrug im Wirtschaftsjahr 2007 EUR 1,39 Mio. im Vergleich zu EUR 0,18 Mio.

	Mitarbeiter Durchschnitt 2007	Gewerbeertrag 2007 in Mio. EUR	Ertrag pro Mitarbeiter in Mio. EUR
Deutsche Börse	543	755	1,39
DBS	517	91	0,18
Deutsche Börse und DBS zusammen	1.060	846	0,80

Unter der vereinfachenden Annahme, dass alle Mitarbeiter der Deutsche Börse nach Eschborn umziehen und alle Mitarbeiter der DBS in Frankfurt am Main verbleiben, führt die gewerbsteuerliche Zusammenfassung der Gewerbeerträge der Deutsche Börse und der DBS auf der Basis der Zahlen für das Jahr 2007 dazu, dass vom gesamten Gewerbeertrag von EUR 846 Mio. etwa EUR 433 Mio. (EUR 846 Mio. x 543 Mitarbeiter : 1060 Mitarbeiter) auf Eschborn und etwa EUR 413 Mio. (EUR 846 Mio. x 517 Mitarbeiter : 1060 Mitarbeiter) auf Frankfurt am Main entfallen. Dagegen würden ohne diese gewerbsteuerliche Konsolidierung vom Gewerbeertrag deutlich mehr, nämlich EUR 755 Mio. auf Eschborn und nur EUR 91 Mio. auf Frankfurt am Main entfallen. Das zeigt, dass ohne den bestehenden Ergebnisabführungsvertrag auf Basis der Zahlen des Wirtschaftsjahres 2007 ca. EUR 322 Mio. weniger Gewerbeertrag in Frankfurt am Main mit seinem im Vergleich zu Eschborn deutlich höheren Gewerbesteuersatz versteuert werden müssten. Das hätte auf der Basis der Zahlen für 2007 im Geschäftsjahr eine Ersparnis von ca. EUR 20 Mio. bedeutet. Selbst wenn man hierbei unterstellt, dass die DBS ihren Gewinn vollständig ausschüttet – was zu einer Besteuerung für gewerbsteuerliche und Körperschaftsteuerliche Zwecke von 5% des Dividendenbetrags führen würde –, hätte die Ersparnis immer noch etwa EUR 19 Mio. betragen. Bei Wegfall der ertragsteuerlichen Organschaft können sich weitere gegenläufige Auswirkungen insbesondere durch mögliche Verrechnungspreiskorrekturen und gewerbsteuerliche Hinzurechnungen ergeben. Diese gegenläufigen Auswirkungen fallen nach derzeitigen Erkenntnismöglichkeiten auch im ungünstigsten Fall nicht so hoch aus, dass sie die vorstehend typisierend ermittelten Vorteile egalisieren.

43. Aus den vorstehend dargestellten Überlegungen folgt, dass der derzeit bestehende Ergebnisabführungsvertrag zwischen der Deutsche Börse und der DBS beendet werden muss, wenn man die vorstehend geschilderten gewerbsteuerlichen Vorteile erzielen will. Dieser Ergebnisabführungsvertrag ist Teil eines einheitlichen Beherrschungs- und

Ergebnisabführungsvertrags, der am 30. Dezember 1996 zwischen beiden Vertragsparteien geschlossen wurde. Um die geschilderten gewerbesteuerlichen Vorteile ab 2009 erzielen zu können, plant der Vorstand, diesen Vertrag aus den genannten Gründen zum Ablauf des 31. Dezember 2008 durch gemeinsame Aufhebungsvereinbarung oder einseitige Kündigung zu beenden. Eine rückwirkende Kündigung oder Aufhebung bereits zum 1. Januar 2008 wäre dagegen rechtlich unzulässig.

b. Sicherstellung der umsatzsteuerlichen Organschaft durch Abschluss des Beherrschungsvertrages

44. Mit der Beendigung dieses einheitlichen Vertrags entfällt auch derjenige Teil dieses Vertrags, der die Beherrschung der DBS durch die Deutsche Börse vorsieht. Danach unterstellt die DBS die Leitung ihrer Gesellschaft der Deutsche Börse. Die Deutsche Börse ist demzufolge berechtigt, dem Vorstand der DBS hinsichtlich der Leitung der DBS Weisungen zu erteilen. Dieser Beherrschungsteil ist jedoch wiederum wichtig für die Begründung einer umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen der Deutsche Börse und der DBS. Denn ohne den Beherrschungsvertrag bestünde vor dem Hintergrund der jüngst bekannt gewordenen Entscheidung des BFH vom 5. Dezember 2007 (Az. V R 26/06) eine gewisse Unsicherheit, ob die DBS aus umsatzsteuerlicher Sicht in die Deutsche Börse organisatorisch eingegliedert sein wird, das heißt, ob die Deutsche Börse bei der DBS stets ihren Willen umsetzen könnte. Ohne eine organisatorische Eingliederung der DBS in die Deutsche Börse lässt sich jedoch (neben der ebenfalls erforderlichen wirtschaftlichen und finanziellen Eingliederung) keine umsatzsteuerliche Organschaft begründen. Das Fehlen einer umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen der Deutsche Börse und der DBS und damit auch zwischen der Clearstream Banking AG und der DBS hätte erhebliche wirtschaftliche Nachteile, weil z.B. die DBS sowohl an die Deutsche Börse als auch an die Clearstream Banking AG eine Vielzahl von Leistungen erbringt. Die DBS müsste die gegenüber den vorgenannten Gesellschaften erbrachten Leistungen ohne Vorliegen einer umsatzsteuerlichen Organschaft mit einer Umsatzsteuer in Höhe von 19% in Rechnung stellen. Da aus Sicht der leistungsempfangenden Gesellschaften – bedingt durch die Art der von ihnen erbrachten Umsätze – keine vollständige Vorsteuerentlastung erfolgen kann, wirken sich nunmehr auch die bisher nicht mit Vorsteuer belasteten Vorleistungen der DBS, z.B. für Personal, sowie der im Leistungsprozess der DBS geschaffene Mehrwert nachteilig für die Deutsche Börse und die Clearstream Banking AG aus.
45. Damit am Fortbestehen der erforderlichen organisatorischen Eingliederung keine Zweifel auftreten können, soll an die Stelle des zu beendenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags, der neue am 26. März 2008 abgeschlossene Beherrschungsvertrag treten, dem die Hauptversammlungen der Deutsche Börse und der DBS nunmehr zustimmen sollen.
46. Der (neue) Beherrschungsvertrag kann erst Bindungswirkung zwischen den Parteien entfalten, nachdem der (alte) Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag bestehende Vertrag zum Jahresende 2008 beendet worden ist. Der neue

Beherrschungsvertrag sieht in § 3 Abs. 1 Satz 2 eine entsprechende aufschiebende Bedingung vor. Erst wenn diese mit Beendigung des bestehenden Vertrags zum Ablauf des 31. Dezember 2008 eingetreten ist, kann der neue Beherrschungsvertrag im Handelsregister der DBS eingetragen und damit wirksam werden (§ 294 Abs. 2 AktG).

2. Verlostausgleichspflicht der Deutsche Börse, Gläubigerschutz, angemessener Schutz der Interessen der DBS

47. Den vorgenannten Vorteilen gegenüber steht die Verpflichtung der Deutsche Börse, einen Verlust der DBS auszugleichen. Die DBS ihrerseits erhält einen Anspruch gegen die Deutsche Börse auf pauschalen Ausgleich jedes sonst während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrages, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer in sie eingestellt worden sind (§ 302 Abs. 1 AktG). Die Deutsche Börse muss mit anderen Worten keinen Einzelausgleich der möglicherweise durch Einflussnahmen erlittenen Einbußen herbeiführen, der sonst nach den Regeln des hier gegebenen so genannten faktischen Konzerns von der Deutsche Börse durchzuführen wäre. Vielmehr erhält die DBS einen vollen Verlostausgleich durch die Deutsche Börse. Der Grund für eine etwaige Verlostentstehung bei der DBS ist dabei irrelevant.

Diese Verpflichtung zum Verlostausgleich bestand auch schon bisher aufgrund des zurzeit noch existierenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags vom 30. Dezember 1996. Deshalb ergibt sich insoweit kein Unterschied zur jetzigen Rechtslage.

48. Durch die Beendigung des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags, die für sich genommen nicht der Zustimmung der Hauptversammlungen der DBS und der Deutsche Börse bedarf, ist die Deutsche Börse verpflichtet, Gläubigern der DBS Sicherheit zuleisten. Sicherheit verlangen können nach § 303 Abs. 1 AktG Gläubiger der DBS im Fall der Beendigung des Vertrags, wenn ihre Forderungen begründet worden sind, bevor die Eintragung der Beendigung des Vertrags in das Handelsregister nach der für Eintragungen im Handelsregister anwendbaren Bestimmung in § 10 HGB bekannt gemacht worden ist, und sich diese Gläubiger binnen sechs Monaten nach der Bekanntmachung der Eintragung zu diesem Zweck bei der Deutsche Börse melden. Die Gläubiger sind in der Bekanntmachung der Eintragung auf dieses Recht hinzuweisen.
49. Nach § 303 Abs. 2 AktG steht das vorstehende Recht, Sicherheit verlangen zu können, bestimmten Gläubigern nicht zu, und zwar solchen, die im Fall des Insolvenzverfahrens ein Recht auf vorzugsweise Befriedigung aus einer Deckungsmasse haben, die nach gesetzlicher Vorschrift zu ihrem Schutz errichtet und staatlich überwacht ist. Zu den Gläubigern, die nach wohl vorherrschender Meinung in Rechtsprechung und Literatur keine Sicherheit verlangen können, gehören darüber hinaus die Empfänger von Versorgungsleistungen und die Inhaber von unverfallbaren Versorgungsanwartschaften einer betrieblichen Altersversorgung. Ferner kann die Deutsche Börse gemäß § 303 Abs. 3 AktG im Falle der Beendigung des Vertrags statt Sicherheit zu leisten sich für

die Forderung verbürgen; dabei ist § 349 HGB über den Ausschluss der Einrede der Vorausklage nicht anzuwenden. Aus diesen Gründen und weil ein Großteil der Verbindlichkeiten der DBS gegenüber anderen Mitgliedern der Gruppe Deutsche Börse besteht, die keine Sicherheiten verlangen werden, hält der Vorstand der Deutsche Börse das Risiko, auf Sicherheit in Anspruch genommen zu werden, und die Risiken aus den Folgen einer derartigen Inanspruchnahme für tragbar im Vergleich zu den Vorteilen, welche die Beendigung des bestehenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags und der Abschluss eines neuen Beherrschungsvertrags bieten.

IV. ALTERNATIVEN ZUM ABSCHLUSS EINES VERTRAGES

50. Zur Erreichung der vorstehend beschriebenen Zielsetzungen haben die Deutsche Börse und die DBS Alternativen überlegt, denen die Vorstände beider Unternehmen aber letztlich nicht gefolgt sind.
51. Eine Überlegung war, den bestehenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag so zu ändern, dass ein reiner Beherrschungsvertrag übrig geblieben wäre und demzufolge auf den Abschluss eines neuen Beherrschungsvertrags zu verzichten. Die Zulässigkeit einer nur teilweisen Aufhebung eines einheitlichen Organschaftsvertrags und die auf eine solche Änderung anwendbaren Rechtsvorschriften sind jedoch bislang noch nicht höchstrichterlich abschließend geklärt. Deshalb hat sich der Vorstand nach Einholung von externem steuerlichen Rat und Rechtsrat gegen diese Alternative entschieden.
52. Ferner haben die Unternehmen erwogen, auf den Abschluss eines Beherrschungsvertrags ganz zu verzichten und die für die umsatzsteuerliche Organschaft erforderliche organisatorische Eingliederung der DBS in die Deutsche Börse (dazu bereits Tz. 44) auf andere Weise herzustellen, z.B. durch Herstellung bzw. Aufrechterhaltung einer Personenidentität der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse und der DBS. Die Deutsche Börse hat sich vor dem Hintergrund der jüngsten BFH-Rechtssprechung nach Beratung durch ihre externen steuerlichen Berater gegen diese Möglichkeit entschieden, weil der Abschluss eines Beherrschungsvertrags der sicherste Weg ist, die organisatorische Eingliederung gegenüber der Finanzverwaltung zu belegen; dies auch vor dem Hintergrund, dass bereits heute ein Beherrschungsvertrag zwischen beiden Gesellschaften besteht.

Abgesehen davon entstünde ohne Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse und der DBS ein sog. faktischer Konzern, auf den die Vorschriften in §§ 311 ff. AktG Anwendung fänden. Danach wäre die Deutsche Börse unter anderem verpflichtet, der DBS während eines Geschäftsjahres zugefügte Nachteile spätestens am Ende dieses Jahres auszugleichen (§ 311 AktG).

V. ERLÄUTERUNG DES VERTRAGES

53. Die wesentlichen Bestimmungen des als Anlage 1 beigelegten Vertrages werden im Folgenden erläutert:

1. § 1 Leitung

54. § 1 des Vertrages regelt die für den Beherrschungsvertrag vertragstypische Leitung der DBS durch die Deutsche Börse. Danach kann der Vorstand der Deutsche Börse dem Vorstand der DBS wie bisher schon aufgrund des existierenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags Weisungen erteilen.

2. § 2 Verlustübernahme

55. Besteht ein Beherrschungsvertrag, so ist der andere Vertragsteil (d.h. hier die Deutsche Börse) gemäß § 302 Abs. 1 AktG verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer sonst, d.h. ohne Berücksichtigung der Verlustausgleichspflicht, entstehenden Jahresfehlbetrag der beherrschten Gesellschaft (d.h. hier der DBS) auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer in diese Rücklagen eingestellt worden sind. Auch insoweit besteht zur bereits heute aufgrund des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags bestehenden Rechtslage kein Unterschied.

3. § 3 Wirksamwerden und Vertragsdauer

56. Der Vertrag gibt in § 3 Abs. 1 Satz 1 die gesetzliche Regelung wieder, dass der Vertrag erst mit seiner Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der DBS wirksam wird (§ 294 Abs. 2 AktG). Ferner enthält er in § 3 Abs. 1 Satz 2 eine aufschiebende Bedingung; danach werden die Rechte und Pflichten aus dem Vertrag erst bindend mit der wirksamen Beendigung des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrags vom 30. Dezember 1996 zwischen den Parteien. Durch diese Bestimmung wird verhindert, dass der jetzt bestehende Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag und der neu abzuschließende Vertrag gleichzeitig in Kraft sind, was rechtlich unzulässig wäre.

57. Der Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen, kann aber jederzeit unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten schriftlich zum Ende eines Geschäftsjahres der DBS gekündigt werden (§ 3 Abs. 2 Satz 1 und 2). Die außerordentliche Kündigung ist nach § 3 Abs. 2 Satz 3 des Vertrages ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist möglich, wenn ein wichtiger Grund für die Kündigung vorliegt; diese Regelung entspricht der gesetzlichen Bestimmung in § 297 Abs. 1 Satz 1 AktG. Ausdrücklich vereinbart haben Deutsche Börse und DBS ein Kündigungsrecht der Deutsche Börse aus wichtigem Grund für den Fall, dass die Deutsche Börse nicht mehr (unmittelbar oder mittelbar) die Mehrheit der Anteile an der DBS oder die Mehrheit der Stimmrechte aus diesen Anteilen zusteht. Diese Regelung erfolgt rein vorsorglich, weil der Verlust der Anteils- oder Stimmenmehrheit nicht zwingend einen wichtigen Grund darstellt, der zur

außerordentlichen Kündigung eines Beherrschungsvertrags berechtigt. Die in § 297 Abs. 2 AktG vorgesehenen Einschränkungen des Kündigungsrechts müssen im Vertrag nicht umgesetzt werden, da die beherrschte DBS keine außenstehenden Aktionäre hat.

58. § 3 Abs. 3 des Vertrages verweist auf die gesetzliche Pflicht der Deutsche Börse, den Gläubigern der DBS nach näherer Maßgabe des § 303 AktG Sicherheit zu leisten, wenn der Vertrag endet (vgl. dazu bereits vorstehend unter Tz. 48 f.).
59. Gemäß § 3 Abs. 4 des Vertrages wird dieser vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung der Deutsche Börse und der Hauptversammlung der DBS abgeschlossen. Dies bedeutet, dass der Vertrag bis zum Vorliegen der Zustimmungen schwebend unwirksam ist.

4. § 4 Teilnichtigkeit

60. § 4 des Vertrages enthält eine übliche sog. salvatorische Klausel, die die Wirksamkeit und Durchführbarkeit des Vertrages für den Fall sichert, dass einzelne Bestimmungen entweder bei Abschluss des Vertrages bereits unwirksam oder nicht durchführbar waren oder es später, z.B. durch eine Gesetzes- oder Rechtsprechungsänderung, werden.

VI. KEINE FESTSETZUNGEN ENTSPRECHEND §§ 304, 305 AktG

61. Da die Deutsche Börse sämtliche Aktien der DBS hält und die DBS somit keine außenstehenden Aktionäre hat, sind Regelungen über Ausgleich und Abfindung nach §§ 304, 305 AktG nicht erforderlich.

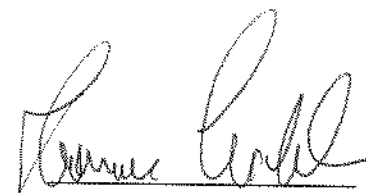
Deshalb entfällt auch die Verpflichtung zur Vertragsprüfung (§ 293b Abs. 1 letzter Halbsatz AktG).


Frankfurt am Main, 26. März 2008

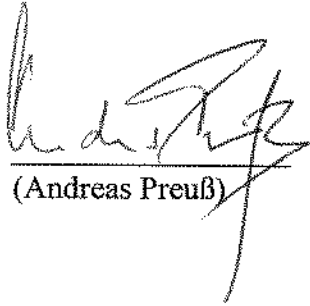
Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand


 (Dr. Reto Francioni)


 (Thomas Eichelmann)


 (Dr.-Ing. Michael Kuhn)



(Andreas Preuß)



(Jeffrey Tessler)

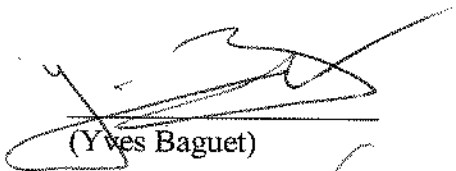


(Frank Gerstenschläger)

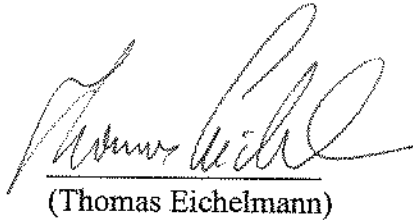
Frankfurt am Main, den 26. März 2008

Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft

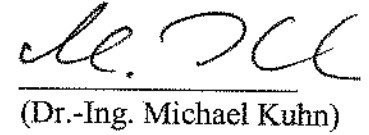
Der Vorstand



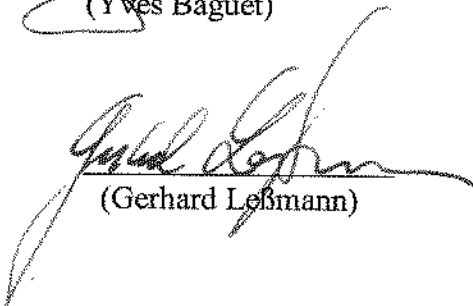
(Yves Baguet)



(Thomas Eichelmann)



(Dr.-Ing. Michael Kuhn)



(Gerhard Leßmann)

Anlage 1

Beherrschungsvertrag Deutsche Börse / DBS