



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Kontinuität ...

Geschäftsbericht 2005

... und Wandel



Wichtige Kennzahlen der Gruppe Deutsche Börse			2005	2004	Veränderung in %
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung					
Umsatzerlöse	Mio. €		1.631,5	1.449,6	13
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €		112,7	77,1	46
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	Mio. €		710,9	527,6	35
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €		427,4	266,1	61
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €		667,7	439,6	52
Konzernbilanz					
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €		2.007,8	2.162,7	-7
Eigenkapital	Mio. €		2.200,8	2.552,5	-14
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €		501,6	502,3	0
Sonstige langfristige Schulden	Mio. €		162,5	204,3	-20
Kurzfristige Schulden ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten ¹⁾	Mio. €		435,0	325,7	34
Bilanzsumme ²⁾	Mio. €		33.094,8	27.699,7	19
Kennzahlen des Geschäfts					
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	€		4,00	2,38	68
Dividende je Aktie	€		2,10 ³⁾	0,70	200
Dividendenausschüttung	Mio. €		210,6 ³⁾	74,1 ⁴⁾	184
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit	€		6,25	3,93	59
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)			2.979	3.080	-3
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T€		548	471	16
EBITA-Marge	%		44	36	20
Konzerneigenkapitalrentabilität	%		18	11	62
Eigenkapitalquote (Jahresdurchschnitt)	%		77	79	-3
Kennzahlen der Märkte					
Xetra					
Zahl der Transaktionen	T		81.302	69.372	17
Orderbuchumsatz	Mio. €		1.125.521	902.747	25
Teilnehmer (am 31. Dezember)			267	283	-6
Parkett					
Zahl der Transaktionen	T		79.817	66.710	20
Orderbuchumsatz	Mio. €		115.893	111.649	4
Eurex					
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.		1.248,7	1.065,6	17
Teilnehmer (am 31. Dezember)			389	409	-5
Clearstream					
Zahl der Transaktionen	Inland	Mio.	33,5	32,8	2
	international	Mio.	20,4	17,2	19
Wert der verwahrten Wertpapiere (am 31. Dezember)	Inland	Mrd. €	4.816	4.318	12
	international	Mrd. €	3.936	3.276	20
Deutsche Börse Aktienkurs					
Eröffnungskurs ⁵⁾ (am 1. Januar)	€		44,28	43,35	2
Höchster Kurs ⁵⁾	€		89,67	50,33	
Niedrigster Kurs ⁵⁾	€		43,76	37,11	
Schlusskurs (am 30. Dezember)	€		86,56	44,28	95

¹⁾ Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten enthalten die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG, die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft des Clearstream-Teilkonzerns sowie Bardepots der Eurex-Marktteilnehmer.

²⁾ Wert für 2004 aufgrund von Änderungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Veränderungen in der Struktur der Konzernbilanz angepasst

³⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung 2006

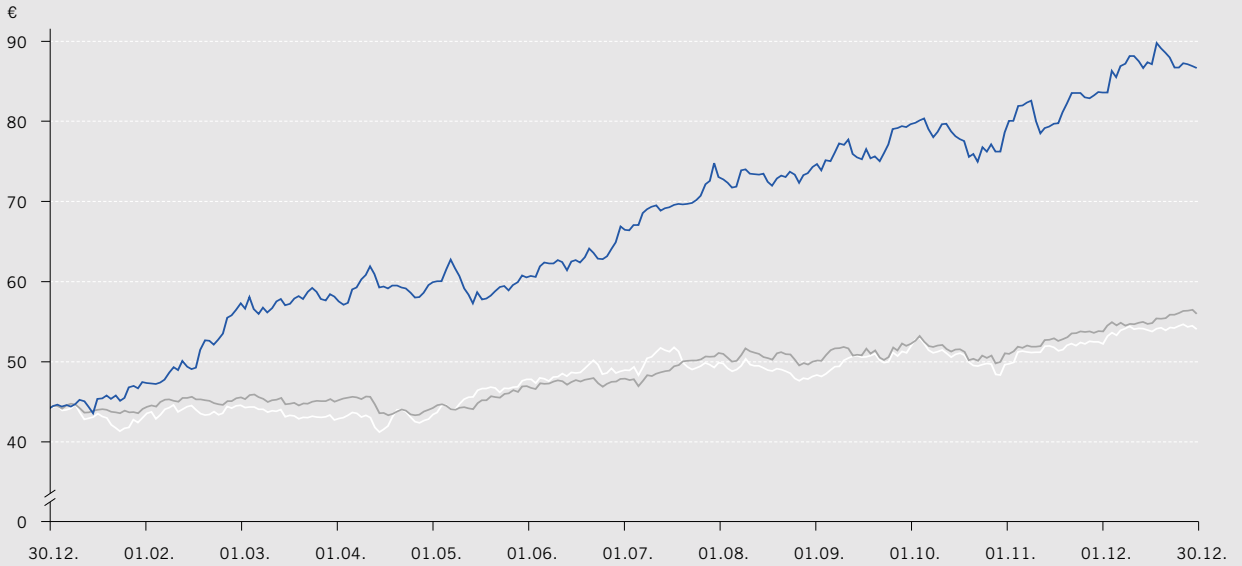
⁴⁾ Wert angepasst an tatsächliche Ausschüttung (Vorschlag 2004: 78,3 Mio. €)

⁵⁾ Schlusskurs des Vorhandelstages

⁶⁾ Schlusskurs

Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG

vom 30.12.2004 bis 30.12.2005

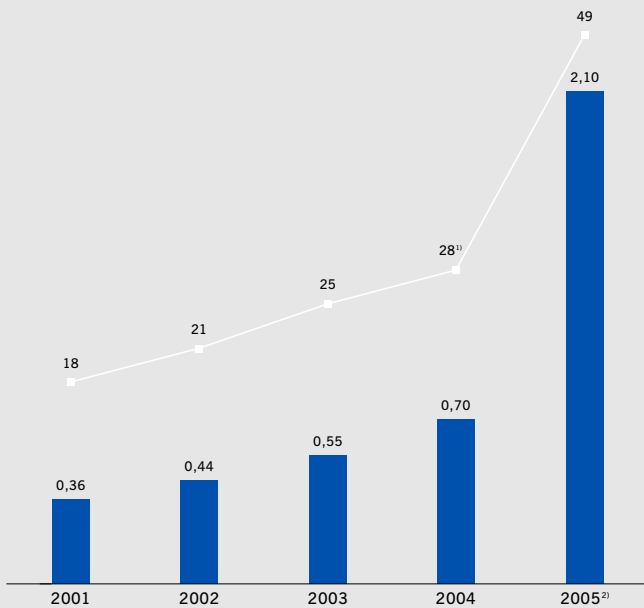


- Täglicher Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG
- DAX®¹⁾
- Dow Jones STOXX® 600 Technology Index (EUR) (Return)¹⁾

¹⁾ Indexiert auf den Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG am 30. Dezember 2004

Dividende je Aktie und Ausschüttungsquote

in den Jahren 2001–2005



- Ausschüttungsquote, in % des Konzern-Jahresüberschusses
- Dividende je Aktie, in €

¹⁾ Wert angepasst an tatsächliche Ausschüttung

²⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung 2006

Kennzahlen nach Quartalen

in Mio. €

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal		Geschäftsjahr	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Umsatzerlöse	399,4	379,1	405,5	359,0	417,8	347,1	408,8	364,4	1.631,5	1.449,6
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	26,0	18,6	28,4	19,9	28,6	15,9	29,7	22,7	112,7	77,1
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	177,7	150,4	174,4	129,5	179,9	127,0	178,9	120,7	710,9	527,6
Ergebnis vor Steuern (EBT)	175,2	131,5	173,8	110,0	179,0	109,5	168,2	101,0	696,2	452,0
Konzern-Jahresüberschuss	109,0	76,9	109,6	67,7	110,3	66,9	98,5	54,6	427,4	266,1

Umsatzerlöse und EBITA nach Segmenten

in Mio. €



Jahreseröffnung



Börsengang Interhyp AG



Januar Februar März April Mai Juni

Chronik: Das war 2005



DivDAX®



Hauptversammlung 2005

Januar

Jahreseröffnung 2005

Erstmals lädt die Deutsche Börse AG zu einem Jahresempfang auch nach London ein. In der Tate Modern Gallery begrüßt Aufsichtsratsmitglied Lord Peter Levene of Portsoken 120 Gäste aus der Londoner City. In Frankfurt folgen rund 750 Gäste der Einladung in die Neue Börse – und den Worten von Dr. Axel Weber, Präsident der Deutschen Bundesbank.

Clearstream erleichtert europäischen Handel von Investmentfonds

Vestima⁺, ein Service für die automatisierte Weiterleitung von Aufträgen, löst die herkömmliche Verarbeitung über Telefon und Fax ab. Für die europäische Investmentfondsbranche bedeutet Vestima⁺ ein Plus an Effizienz bei niedrigeren Kosten.

Februar

Erhöhte IPO-Aktivität

Lanxess (31.1.), gefolgt von Paion (11.2.), startet den Reigen der Börsengänge (Initial Public Offerings – IPOs) im Jahr 2005. Die erste Preisfeststellung der Paion-Aktie auf Xetra[®] wird live im Internet übertragen. Bis zum Jahresende führen 20 Unternehmen ihr IPO an der FWB[®] Frankfurter Wertpapierbörse durch, darunter Premiere (9.3.), MTU Aero Engines (6.6.), Interhyp (29.9.) und Praktiker (22.11.).

Webshop für historische Marktdaten

Wer historische Kapitalmarktinformationen benötigt, erhält diese nun im Webshop der Deutschen Börse. Das neue Angebot umfasst unter anderem Kurs- und Umsatzinformationen für Aktien, Optionsscheine und Rentenpapiere sowie Orderbuchstatistiken, Terminmarktdaten und Zeitreihen für die Aktien- und Rentenindizes.

März

Dividendenindex DivDAX® startet

Der neue Aktienindex DivDAX[®] bildet die Entwicklung der 15 DAX[®]-Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite ab. Mit seiner Performance im Jahr 2005 hat der DivDAX andere Vergleichsindizes geschlagen.

Kein Übernahmeangebot für die LSE

In Absprache mit ihren Aktionären zieht die Deutsche Börse den Vorschlag für ein bedingt abgegebenes Barangebot für jede Stammaktie der London Stock Exchange (LSE) zurück, den sie im Januar gemacht hat.

April

Günstigerer Handel von Optionsscheinen und Zertifikaten

Die Skontroführer an der FWB[®] Frankfurter Wertpapierbörse begrenzen ihre Vermittlungsentgelte, um die Attraktivität des börslichen Handels gegenüber dem außerbörslichen Handel zu erhöhen. Die Maklercourtage beträgt pro Order bei Hebelprodukten maximal 3 € und bei Anlageprodukten maximal 12 €.

Fünf Jahre XTF[®]-Segment

Mit einem Marktanteil von durchschnittlich über 50 Prozent im Jahr 2005 bestätigt die FWB[®] Frankfurter Wertpapierbörse ihre Position als wichtigste Handelsplattform Europas für Exchange-traded Funds (ETFs). Handels- und Fondsvolumen haben sich gegenüber dem Vorjahr in etwa verdoppelt.

Mai

Capital Management Program gestartet

Die Deutsche Börse startet ein Programm zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur. Sie wird bis Mai 2007 insgesamt 1,5 Mrd. €, die nicht für den operativen Betrieb des Unternehmens benötigt werden, an ihre Aktionäre auskehren, indem sie die Dividenden-Ausschüttungsquote erhöht und eigene Aktien zurückkauft.

Hauptversammlung 2005

Die Hauptversammlung legt für das Geschäftsjahr 2004 eine Dividende von 0,70 € je Aktie fest, 27 Prozent mehr als im Vorjahr. Zudem beschließt sie, dass Mitglieder des Aufsichtsrats für eine Amtsperiode von weniger als drei Jahren gewählt werden können. Damit setzt die Deutsche Börse als eines der ersten Unternehmen diese Empfehlung aus dem Deutschen Corporate Governance Kodex um.

Juni

Dritte Tranche des Group Share Plan

Das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm wird zum dritten Mal in Folge aufgelegt: 939 Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse zeichnen insgesamt 102.101 Aktien zu Sonderkonditionen. Teilnehmer an der ersten Tranche des Group Share Plan können ihre Aktien verkaufen und ihre Optionen ausüben.

Clearstream baut Beziehungen nach Asien aus

Clearstream unterzeichnet eine Absichtserklärung mit Chinaclear, Chinas einzigem nationalen Zentralverwaltungs-, Abwicklungs- und Registrierungsunternehmen für Wertpapiere. Ziel ist es, das Potenzial verbesserter Post-Trade-Services für die Börsen in China zu ergründen. Die Gruppe Deutsche Börse unterhält bereits Beziehungen zur Shanghai Stock Exchange, die die Xetra[®]-Technologie als Kern ihrer Handelsplattform der nächsten Generation nutzt.

Entry Standard



Deutsches Eigenkapitalforum



Juli

Auszeichnungen für Betriebs- und Serviceleistungen von Clearstream

Die Zeitschrift „Global Custodian“ bewertet Clearstream in ihrer jährlichen Branchenumfrage als „top rated“. Unter den internationalen Zentralverwahren erzielt Clearstream Höchstnoten in den meisten Servicekategorien. Von der JPMorgan Chase Bank erhält Clearstream außerdem den „Quality Recognition Award“ für eine Straight-through Processing (STP)-Rate von 99,47 Prozent im Bereich Zahlungstransfer.

Börse Frankfurt: Beste Preise für Privatanleger von 9 bis 20 Uhr

Die FWB® Frankfurter Wertpapierbörse verbessert die Qualität beim Handel mit Aktien und festverzinslichen Wertpapieren. Privatanleger profitieren bei ihrer Orderaufgabe von „Null Spread“ in den Auswahlindizes DAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX® sowie von kürzeren Ausführungszeiten. Zudem werden die Skonten des Amtlichen und Geregelteten Marktes am Parkett der FWB neu vergeben. Den Zuschlag erhalten besonders leistungsfähige Skontroführer.

Verkauf von entory

Die Deutsche Börse fokussiert ihr Geschäft auf Produkte und Dienstleistungen entlang der Prozesskette des Wertpapiergeschäfts. Da wesentliche Geschäftsaktivitäten und Kunden ihrer Tochtergesellschaft entory AG inzwischen außerhalb ihres Kerngeschäfts liegen, veräußert die Deutsche Börse entory an die Softlab GmbH, ein Unternehmen der BMW Group.

September

GSF-Gipfel in Luxemburg

Clearstream ist Gastgeber des zehnten Global Securities Financing Summit (GSF) in Luxemburg, der mit 500 Teilnehmern aus über 30 Ländern größten jährlichen Veranstaltung für Repo und Collateral Management.

Studiengang für Finanzmanager beginnt

Gemeinsam mit der ebs FINANZAKADEMIE bietet die Deutsche Börse erstmals ein zweistufiges Intensivstudium „Capital Market Products and Portfolio Management“ an. Es richtet sich an Anlageberater, Vermögensverwalter und professionelle Portfoliomanager.

Oktober

Neue Führungsspitze

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG ernannt Reto Francioni zum CEO der Deutschen Börse. Sein Vorgänger, Werner G. Seifert, hat das Unternehmen im Mai verlassen; in der Zwischenzeit hatte CFO Mathias Hlubek die Koordination des Vorstands kommissarisch übernommen. Kurt F. Viermetz wird von den Aufsichtsratsmitgliedern zu ihrem Vorsitzenden gewählt und löst Dr. Rolf-E. Breuer ab, der aus dem Gremium ausscheidet.

Fünf Jahre Eurex Bonds

Seit ihrem Start am 6. Oktober 2000 hat sich die internationale Handelsplattform Eurex Bonds® zu einem der größten und liquidesten elektronischen Märkte für festverzinsliche Wertpapiere in Europa entwickelt.

Entry Standard für kleine und mittelgroße Unternehmen

Innerhalb des Open Market ist der neue Teilbereich offen für alle Unternehmen, die ihre Aktien bei geringen formalen Pflichten in den Handel einbeziehen lassen wollen.

November

Deutsches Eigenkapitalforum in Frankfurt

Am Deutschen Eigenkapitalforum Herbst 2005 nehmen über 4.000 Mitglieder der Financial Community teil. Innovative Unternehmen präsentieren sich professionellen Investoren, um Partner für die Eigenkapitalfinanzierung zu finden. Über 160 Unternehmen halten eine Investoren- und Analystenkonferenz ab; 50 nicht börsennotierte Unternehmen präsentieren sich Venture Capital- und Private Equity-Gebnern.

Längere Handelstage am Terminmarkt

Eurex verlängert die Handelszeiten für seine Benchmark-Produkte bis 15 Uhr Ortszeit Chicago (22 Uhr MEZ). Damit können Kunden auch am amerikanischen Nachmittag handeln. Schon im April hat Eurex US die Handelszeit auf 23 Stunden ausgedehnt, um den kompletten Vormittag in der asiatisch-pazifischen Zeitzone abzubilden.

Dezember

Verkauf der DGAP

Die drei Gesellschafter Deutsche Börse AG, Reuters AG und vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH veräußern die DGAP (Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH) an die EquityStory AG. Als Marktführer hat die DGAP im Jahr 2005 rund 76 Prozent aller Ad-hoc-Mitteilungen in Deutschland elektronisch verbreitet.

Inhalt

Aktionäre		Finanzbericht 2005	
5	Brief an die Aktionäre	86	Konzernlagebericht
8	Die Aktie	109	Konzernabschluss
		109	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
		110	Konzernbilanz
		112	Konzern-Kapitalfluss- rechnung
		113	Konzern-Eigenkapital- entwicklung
		115	Konzernanhang
		201	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
		202	Einzelabschluss nach HGB
		203	Gewinnverwendungsvorschlag
		204	Gruppe Deutsche Börse international
		205	Finanzkalender/Kontakt
		206	Stichwortverzeichnis
Kunden			
11	Xetra		
17	Eurex		
23	Market Data & Analytics		
29	Clearstream		
Betrieb			
37	Operations		
Systeme			
43	Information Technology		
Unternehmen			
50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter		
52	Vorstand/Mandate		
56	Bericht des Aufsichtsrats		
60	Aufsichtsrat/Mandate		
66	Corporate Governance		
74	Gesellschaftliche Verantwortung		
77	Customer Governance		



Sehr geehrte Aktionäre,

das vergangene Geschäftsjahr war sicherlich eines der bewegtesten in der Geschichte der Deutsche Börse AG. Vieles ist geschehen, es wurde viel diskutiert, oftmals mit zu viel Öffentlichkeit. Und gerade in dieser Phase – allen Belastungen und Unsicherheiten zum Trotz – haben die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse gezeigt, was in ihnen steckt. Sie haben 2005 erneut zum Erfolgswort werden lassen. Das, sehr geehrte Aktionäre, zählt zu den bemerkenswerten Aspekten des Jahres 2005. Und dies soll, unüblich für einen Brief an die Aktionäre, deshalb auch am Beginn dieses Schreibens stehen. Im Namen des gesamten Vorstands danke ich den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihre eindrucksvolle Professionalität. Ihnen, sehr geehrte Aktionäre, danke ich für Ihr Vertrauen und Ihren Rückhalt in bewegten, letztlich aber erfolgreichen Zeiten.

„Kontinuität und Wandel“ lautet der Titel dieses Geschäftsberichts. Die beiden Begriffe bezeichnen zwei Stärken Ihres Unternehmens. Zum einen besitzt die Deutsche Börse – das Jahr 2005 hat es deutlich gezeigt – eine solide wirtschaftliche Grundlage: Die Unternehmensgruppe ist so aufgestellt, dass sie unabhängig von kurzfristigen Trends an den Kapitalmärkten kontinuierlich stabile Erträge erwirtschaften kann. Die zweite Stärke ist unsere Fähigkeit zum Wandel: Durch innovative Produkte und Dienstleistungen sichert sich die Gruppe Deutsche Börse neue Wachstumschancen. Unsere Offenheit für Kooperationen und Allianzen macht uns außerdem zu einem attraktiven Partner für die Zukunft der internationalen Börsenlandschaft.

2005 wurde zum wirtschaftlich bislang erfolgreichsten Jahr in der Geschichte der Deutschen Börse: Die Umsatzerlöse erreichten 1.631,5 Mio. €; das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) belief sich auf 710,9 Mio. €. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das eine Steigerung um 183,3 Mio. € bzw. 35 Prozent. Aufsichtsrat und Vorstand möchten daher die Ausschüttung an Sie erneut erhöhen und werden der Hauptversammlung am 24. Mai 2006 eine Dividende von 2,10 € je Aktie vorschlagen – eine Verdreifachung gegenüber dem Vorjahr.

Dank ihres Geschäftsmodells hat die Gruppe Deutsche Börse 2005 von der Konjunkturbelebung und der zunehmenden Handelsaktivität überproportional profitiert. Das Besondere an unserem Geschäftsmodell: Es deckt die gesamte Wertschöpfungstiefe des Börsenhandels und signifikante Teile des außerbörslichen Wertpapierhandels ab. Neben dem Kassamarkt betreibt die Deutsche Börse gemeinsam mit der SWX Swiss Exchange den Terminmarkt Eurex. Zur Unternehmensgruppe gehört auch die Tochtergesellschaft Clearstream International;

als einer der Hauptumsatzträger bietet sie dem börslichen und außerbörslichen Wertpapierhandel nachgelagerte Abwicklungs-, Verwahrungs- und Bankdienstleistungen an. Zudem vermarktet die Deutsche Börse die Informationsströme ihrer Handelsplattformen und liefert über ihren internen IT-Dienstleister – das Segment Information Technology – Systemtechnologie für die eigenen Märkte und für andere Finanzunternehmen.

Das integrierte Geschäftsmodell, Verbundeffekte, die sich daraus ergeben, sowie diversifizierte Ertragsquellen vermindern das wirtschaftliche Risiko und bilden die Grundlage für stabile Erträge. Zudem ist es der Gruppe Deutsche Börse gelungen, ihre Aktivitäten auch geografisch weiter zu diversifizieren; mittlerweile erwirtschaftet sie den größten Teil ihrer Erlöse mit Kunden außerhalb Deutschlands.

Das alles genügt jedoch nicht, wenn wir weiterhin erfolgreich sein wollen. Auch im neuen Geschäftsjahr stehen wir vor großen Herausforderungen: Die Dynamik an den internationalen Terminmärkten wird weiter zunehmen. Wir gehen davon aus, dass diese Märkte in den kommenden Jahren sehr starke Impulse erhalten und gleichzeitig extrem wettbewerbsintensiv sein werden. Mit unserer Terminbörse Eurex sind wir als internationaler Marktführer gut positioniert. Doch auf der einen Seite müssen wir die innere Geschlossenheit stärken, auf der anderen Seite in der wichtigen Region Nordamerika einen realistischen Marktansatz finden und umsetzen. Die Bedeutung der osteuropäischen, insbesondere der russischen Marktteilnehmer wird wachsen, gleichzeitig werden die asiatischen Betreiber auf den globalen Markt vordringen. Auf diese Entwicklungen haben wir uns vorzubereiten.

Im Wertpapiergeschäft werden wir es eher mit supranational als mit global geprägten Märkten zu tun haben, auch wenn wir die Ideen einiger Anbieter nicht unterschätzen. Der Wettbewerbsdruck bei Preisen und Leistungen wird weiter zunehmen. Nur Börsenorganisationen, die sich absolut und uneingeschränkt an den Bedürfnissen der Kunden, also der Handelsteilnehmer und Emittenten, orientieren, werden im Wettbewerb bestehen. Für die Gruppe Deutsche Börse gilt: Wir konzentrieren uns auf unsere Kunden.

Die Konsolidierung der europäischen und der internationalen Börsenlandschaft steht weiterhin auf der Tagesordnung in unserer Branche. Sie stellt grundsätzlich eine Chance für die Gruppe Deutsche Börse dar: Unsere Ertragskraft, unser erfolgreiches Geschäftsmodell und unser breites Geschäftsportfolio sind gewichtige Faktoren für die Teilnahme an diesem Prozess. Wir werden uns an der Konsolidierung aktiv beteiligen. Allerdings betrachten wir Konsolidierung nicht als Selbstzweck, sondern vielmehr als Mittel, Werte im Interesse der Kunden und Aktionäre zu schaffen. Außerdem verstehen wir Konsolidierung als Beitrag der Börsen, den europäischen Kapitalmarkt effizienter zu gestalten und den internationalen Kapitalmarkt weiterzuentwickeln. Sie wird vorankommen durch Ansätze, die auf Partnerschaft und Zusammenwachsen beruhen, Wert schaffen sowie strategisch sinnvoll und politisch durchsetzbar sind. Ich bin überzeugt, dass gute Lösungen zu erreichen sind, wenn der entsprechende Wille vorhanden ist.

Da die Technologisierung nun auch die größten Schwergewichte im internationalen Markt erreicht hat, ist es kein Wettbewerbsvorteil mehr, über so genannte „State of the art“-Technologie zu verfügen. Für die Gruppe Deutsche Börse heißt das: Wir müssen unsere Effizienz und Effektivität konsequent weiter steigern.

Ihr Unternehmen hat Barmittel in Höhe von rund 800 Mio. € an Sie, sehr geehrte Aktionäre, ausgekehrt, nachdem es den Vorschlag für ein bedingt abgegebenes Angebot für die London Stock Exchange zurückgezogen hatte. Bis einschließlich Mai 2007 sollen Aktienrückkaufprogramm und Dividenden einen Wert von rund 1,5 Mrd. € erreichen.

Mit einem Plus von 97 Prozent (Wertentwicklung plus Dividende) hat sich die Aktie der Deutschen Börse signifikant besser entwickelt als die Indizes DAX® (+27 Prozent) und Dow Jones EURO STOXX 50® (+24 Prozent). Am Jahresanfang 2006 hat sich diese positive Entwicklung fortgesetzt. Unser Ziel für die kommenden Jahre ist es, für Sie, sehr geehrte Aktionäre, sowie für sämtliche Marktteilnehmer weiter Wert zu schaffen und dabei gleichzeitig eine auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Entwicklung sicherzustellen. Wir werden alle Anstrengungen unternehmen, Ihr Vertrauen auch künftig zu rechtfertigen.



Reto Francioni
Vorsitzender des Vorstands

Die Aktie

- Aktienkurs im Jahresverlauf von 44,28 € auf 86,56 € fast verdoppelt
- Ergebnis je Aktie nach Steuern um 68 Prozent auf 4,00 € erhöht
- Umfangreiches Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur initiiert
- Verdreifachung der Dividende auf 2,10 € vorgeschlagen
- Ratings auf hohem Niveau bestätigt

Als Bluechip etabliert

Als erster großer europäischer Marktplatzbetreiber war die Deutsche Börse AG Anfang 2001 selbst an die Börse gegangen. Mit der Aufnahme in den deutschen Leitindex DAX® im Dezember 2002 rückte das Unternehmen in den Kreis der größten deutschen Aktiengesellschaften vor. Gemessen an der Marktkapitalisierung belegte die Deutsche Börse AG zum Jahresende 2005 Platz 17 in der Rangliste der 30 DAX-Gesellschaften. Fünf Jahre nach dem Börsengang ist die Aktie der Deutsche Börse AG als Bluechip etabliert.

2005 hat sich die Aktie der Deutsche Börse AG gemessen am Gesamtmarkt überdurchschnittlich entwickelt. Ausschlaggebend dafür waren zwei Aspekte:

Zum einen unterstützten makroökonomische Faktoren, wie das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, niedrige Zinsen und steigende Unternehmensgewinne, den Aufschwung an den Kapitalmärkten und belebten die Handelsaktivität. Fast alle internationalen Leitindizes verzeichneten deutliche Zuwächse. Gleichzeitig zogen auch die Umsätze am Terminmarkt stark an.

Kennzahlen der Aktie Deutsche Börse

		2005	2004
Grundkapital	Mio. €	105,9	111,8
Ergebnis je Aktie	€	4,00	2,38
Dividende je Aktie	€	2,10 ¹⁾	0,70
Höchster Kurs ²⁾	€	89,67	50,33
Niedrigster Kurs ²⁾	€	43,76	37,11
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit	€	6,25	3,93
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	105,9	111,8
Free Float zum 31.12.	%	100	100
Marktkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	9,2	5,0

¹⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung 2006

²⁾ Tagesschlusskurs im Xetra®-Handel

Die Deutsche Börse AG profitierte dank ihres Geschäftsmodells, das alle Wertschöpfungsstufen des Wertpapierhandels integriert, überproportional von dieser Entwicklung, denn die Handelsaktivität an den Kapitalmärkten ist einer der wichtigsten Faktoren für ihren wirtschaftlichen Erfolg.

Zum anderen hat die Deutsche Börse ein Programm zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur eingeleitet und damit Wert für ihre Aktionäre geschaffen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat das Unternehmen insge-

samt Mittel in Höhe von rund 800 Mio. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden ausgekehrt.

Aktie mit überdurchschnittlicher Rendite

Die Aktie der Deutsche Börse AG bietet Investoren viel Potenzial für eine attraktive Rendite. Seit dem Börsengang konnten Anleger mit der Aktie eine durchschnittliche jährliche Rendite von 22 Prozent erzielen. Damit schnitt das Investment in die Aktie wesentlich besser ab als ein Investment in den DAX, der im Vergleichszeitraum eine durchschnittliche jährliche Rendite von –4 Prozent verzeichnete.

Im Geschäftsjahr 2005 hat sich die Aktie der Deutsche Börse AG besonders gut entwickelt. Nach dem Jahrestief von 43,76 € am 14. Januar und dem Jahreshoch von 89,67 € am 16. Dezember notierte die Aktie zum Jahresende 2005 bei 86,56 €; das entspricht im Jahresverlauf einem Zuwachs von 95 Prozent. Damit erzielte die Aktie der Deutsche Börse AG die beste Kursentwicklung aller im deutschen Leitindex DAX enthaltenen Unternehmen (vgl. auch die Grafik zur Kursentwicklung 2005 in der vorde- ren Umschlagklappe).

Capital Management Program mit erfolgreicher Zwischenbilanz

Im Mai 2005 kündigte die Deutsche Börse ein Programm zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur an, in dessen Rahmen das Unternehmen Mittel an die Aktionäre ausschüttet, die für den operativen Betrieb nicht benötigt werden. Bis einschließlich Mai 2007 werden rund 1,5 Mrd. € an die Aktionäre ausgekehrt, davon rund 800 Mio. € im Berichtsjahr. Bis Ende Dezember 2005 kaufte die Deutsche Börse AG rund 10,6 Mio. Aktien im Wert von 726,3 Mio. €

Investition in die Aktie Deutsche Börse zeigt nachhaltige Wertentwicklung

Entwicklung eines Musterdepots, Anfangswert 10.000 €

Anlagedauer		5 Jahre ¹⁾	1 Jahr
Depotwert ²⁾	€	26.807	19.719
Durchschnittliche jährliche Rendite Aktie Deutsche Börse	%	21,8	97,2
Durchschnittliche jährliche Rendite DAX®	%	–4,0	27,1

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

²⁾ Stand 31. Dezember 2005 (unter der Annahme, dass Dividenden in Aktien reinvestiert wurden)

zurück und schüttete im Mai 2005 eine Dividende von 74,1 Mio. € aus. Damit wurde die für das Jahr 2005 angestrebte Summe von 800 Mio. € erreicht. 5,9 Mio. der im Jahr 2005 zurückgekauften Aktien zog das Unternehmen zum 24. Mai 2005 ein; daraufhin hat sich das Grundkapital auf 105,9 Mio. Aktien reduziert.

Dividende mit nachhaltiger Steigerungsrate

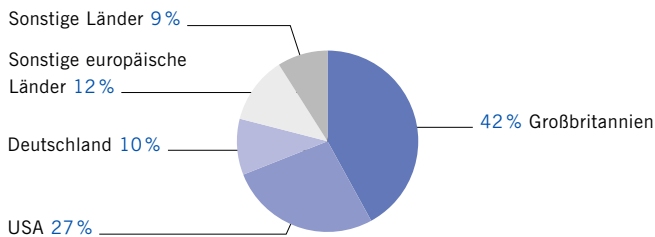
Auch im Jahr 2005 beteiligte die Deutsche Börse AG die Aktionäre über einen deutlichen Anstieg der Dividende am erneut gewachsenen Betriebsergebnis. Sie erhöhte die Dividende um rund 27 Prozent auf 0,70 € je Aktie und schüttete so insgesamt rund 28 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses des Geschäftsjahres 2004 an die Anteilseigner aus. Im Jahr 2006 plant die Deutsche Börse AG, die Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2005 auf 2,10 € zu erhöhen; damit würde diese sich gegenüber dem Vorjahr verdreifachen. Die Deutsche Börse AG nimmt mit dieser Wachstumsdynamik weiterhin den Spitzenplatz unter den DAX-Unternehmen ein: Kein anderes deutsches Bluechip-Unternehmen hat die Dividende fünf Jahre in Folge um jährlich mindestens 20 Prozent erhöht.



» Das Geschäftsjahr 2005 war das erfolgreichste Jahr in der Unternehmensgeschichte: Die Deutsche Börse hat einen neuen Umsatzrekord erzielt und ein Rekordergebnis für ihre Aktionäre erwirtschaftet. Kostenvorteile des integrierten Geschäftsmodells und fortgesetzte Kostendisziplin ermöglichen der Deutschen Börse, überproportional von der wachsenden Aktivität auf den Kapitalmärkten zu profitieren.«

Mathias Hlubek, CFO

Internationale Aktionärsstruktur der Deutsche Börse AG



Aktionärsstruktur mit Trend zur weiteren Internationalisierung

Der Handel mit der Aktie der Deutsche Börse AG war im ersten Halbjahr 2005 im Rahmen der Veröffentlichung des Akquisitionsvorhabens für die London Stock Exchange plc (LSE) durch überdurchschnittlich hohe Umsätze gekennzeichnet. Im zweiten Halbjahr normalisierte sich der Aktienumsatz. Die Aktionärsbasis der Deutsche Börse AG hat sich in diesem Zuge weiter internationalisiert: Während der Anteil der in Deutschland ansässigen Investoren rückläufig war, erhöhte sich insbesondere der Anteil der Investoren aus Großbritannien und den USA.

Investor Relations mit transparenter Kommunikation

Die Investorenarbeit im ersten Quartal 2005 war von der beabsichtigten Akquisition der LSE geprägt. Vor Veröffentlichung des Vorschlags für ein bedingtes Barangebot am 27. Januar 2005 war die direkte Kommunikation mit Investoren zunächst nur eingeschränkt möglich, denn aufgrund der strengen Bestimmungen des britischen Übernahmekodex (UK Takeover Code) durfte die Deutsche Börse nicht über ein mögliches Angebot für die LSE informieren. Im weiteren Verlauf des Jahres führte die Gesellschaft noch über 350 Investorentermine in Form von Einzelgesprächen, Roadshows und Gruppendiskussionen durch. Sie kommunizierte jederzeit offen und transparent die Vielzahl der Ereignisse, die für die Investoren der Deutsche Börse AG relevant waren, etwa

das laufende Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur sowie die Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat.

Analysten mit wachsendem Interesse an Börsen

2005 begleiteten Analysten von 40 Investmentbanken und Research-Instituten die Deutsche Börse AG mit ihren Kommentaren und Studien. Vor dem Hintergrund bedeutender Konsolidierungsinitiativen in den USA und Europa sowie einer stärkeren Kapitalmarktorientierung des Börsensektors insgesamt hat sich das Interesse der Analysten an Börsenorganisationen weiter verstärkt. Die Attraktivität des Sektors für Investoren spiegelt sich in einer breiten Beachtung durch Investmentbanken und Research-Häuser wider. Die aktuelle Liste der Analysten, die die Deutsche Börse mit Kommentaren und Studien begleiten, findet sich im Internet unter: www.deutsche-boerse.com/ir > Unsere Aktie > Analysten.

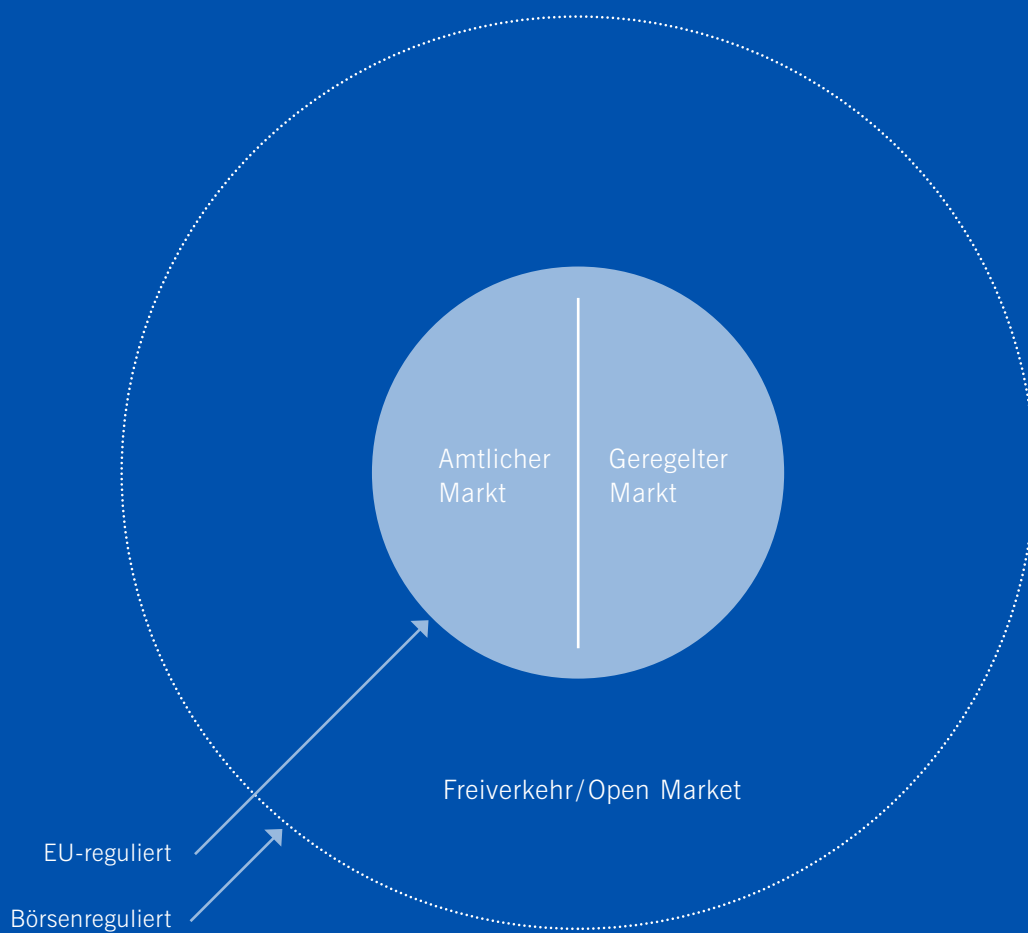
Zudem wurde die Deutsche Börse AG im Jahr 2005 in die maßgeblichen internationalen Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen: die 1999 eingeführten Dow Jones Sustainability Indizes für Aktien der führenden auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Unternehmen.

Deutsche Börse weiterhin mit hervorragenden Ratings

Die großen internationalen Rating-Agenturen honorieren das Geschäftsmodell der Deutschen Börse auch 2005 mit exzellenten Beurteilungen: Moody's bewertete den Konzern unverändert mit Aa1/Stable/P-1; Standard & Poor's stuft das Unternehmen mit AA/Stable/A-1+ im Zuge der Ankündigung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur leicht herab (2004: AA+/Stable/A-1+). Mit diesen, insbesondere für Kunden von Clearstream und Eurex Clearing wichtigen Ratings ist die Gruppe Deutsche Börse weiterhin hervorragend am Kapitalmarkt positioniert.

Kontinuität ...

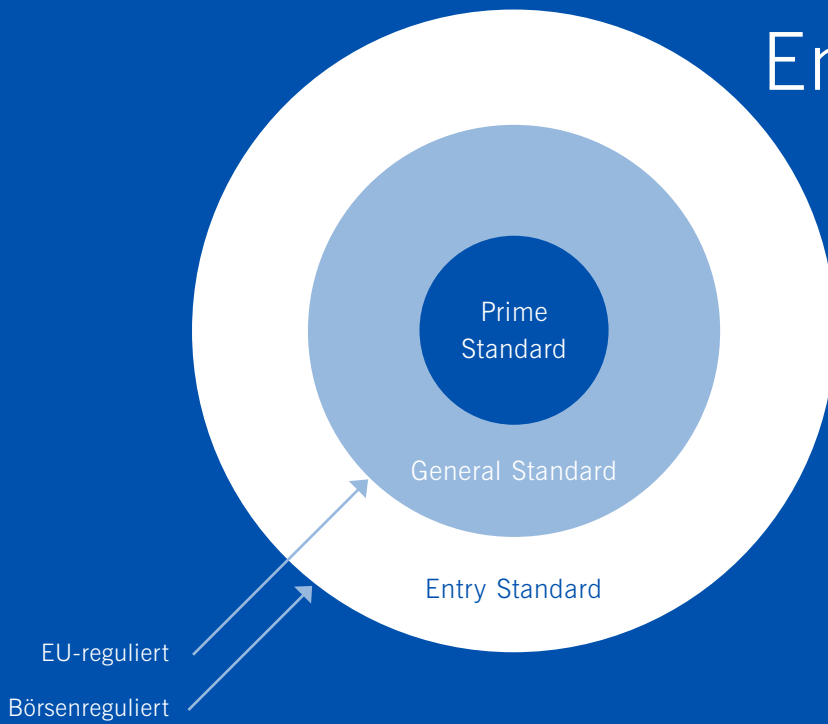
Aktienmarkt mit differenzierten Zulassungssegmenten



... und Wandel: Xetra

Drei Transparenzstandards für Emittenten

Neuer Entry Standard



- Umsatzerlöse um 15 Prozent auf 247,7 Mio.€ gestiegen
- EBITA um 31 Prozent auf 112,6 Mio.€ verbessert
- Transaktionsvolumina auf Xetra® um 17 Prozent und im Parketthandel um 20 Prozent gewachsen
- 60 Börsenneulinge mit einer Marktkapitalisierung von rund 13 Mrd.€ gelistet
- Transparenz und Kosteneffizienz für Investoren und Handelsteilnehmer erhöht
- Entry Standard erfolgreich gestartet

Kontinuität: Effizienter internationaler Aktienmarkt

Die Deutsche Börse organisiert einen der internationalsten Aktienmärkte – zu besten Konditionen für Unternehmen, Investoren und Handelsteilnehmer. Maßgeschneiderte Transparenzstandards, eine hohe Prozesseffizienz und sichere Rahmenbedingungen zeichnen den Frankfurter Kassamarkt aus.

Zum 31. Dezember 2005 notierten an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse 6.823 Unternehmen. Neben den Aktien deutscher und internationaler Emittenten können Investoren mehr als 7.000 festverzinsliche Wertpapiere, über 100 Indexfonds und aktiv gemanagte Fonds sowie rund 79.000 Zertifikate und Optionsscheine am Börsenplatz Frankfurt handeln.

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

Wertpapiere werden auf zwei Plattformen gehandelt: im Präsenzhandel und auf der vollelektronischen Handelsplattform Xetra®. Beide Plattformen bieten effizienten Handel und höchste Liquidität.

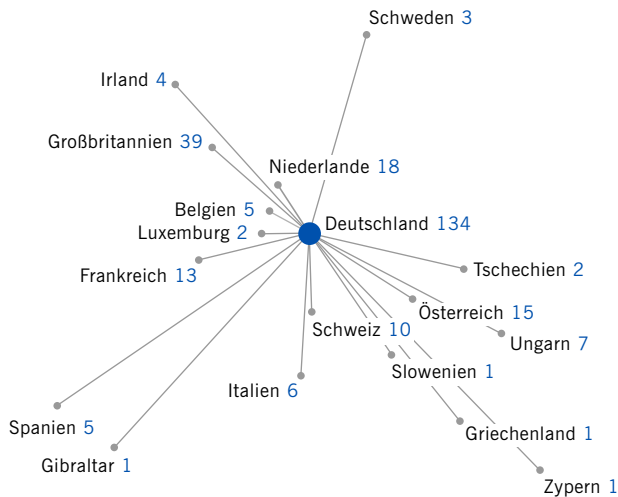
Im Parketthandel ermitteln unabhängige Skontroführer die Preise: Jedes Wertpapier wird von einem Skontroführer betreut; er stellt die Geld- und Briefkurse und führt die eingehenden Aufträge gemäß den Preisfeststellungsregeln aus bzw. verwaltet sie in seinem Orderbuch, bis sie ausgeführt oder gelöscht werden bzw. verfallen. Auch weniger liquide Papiere können dadurch auf dem Parkett effizient gehandelt werden.

Xetra ist eine der global leistungsstärksten vollintegrierten Handelsplattformen. Kauf- und Verkaufsaufträge von vielen Standorten weltweit stehen sich im zentralen Xetra-Orderbuch gegenüber und werden zu optimalen Konditionen ausgeführt. Über die Handelsbildschirme von mehr als 4.300 registrierten Händlern bei 267 Teilnehmern in 18 Ländern haben nationale und internationale Investoren Zugriff auf die Wertpapiere, die an der FWB notiert sind. Zusammen erreichen der Präsenzhandel der FWB und Xetra einen Marktanteil von 96 Prozent des Handels in deutschen Aktien.

Die Liquidität von Xetra, gemessen am so genannten Xetra-Liquiditätsmaß (XLM), hat sich im Jahr 2005 weiter verbessert. Grundsätzlich gilt: Je liquider ein Marktplatz, desto geringer die impliziten Transaktionskosten. Eine Beispielrechnung für ein gewichtetes DAX®-Portfolio im Wert von 100.000€ zeigt: Auf Basis des XLM reduzierten sich die impliziten Transaktionskosten im DAX von 6,6 Basispunkten im Jahr 2004 auf 5,4 bp im Jahr 2005 (1 bp = 0,01 Prozent) – dies entspricht einer Verbesserung von 18 Prozent.

Xetra®-Plattform – Paneuropäisches Netzwerk mit 267 Teilnehmern in 18 Ländern

Stand 31. Dezember 2005



Wandel: Höhere Transparenz und innovative Angebote

Im Jahr 2005 hat die Deutsche Börse die Rahmenbedingungen für den Weg an die Börse weiter verbessert und Anreize für Unternehmen geschaffen, Kapital an der Börse aufzunehmen. Zudem hat sie die Preisstruktur überarbeitet und den zentralen Kontrahenten an die aktuellen Marktanforderungen angepasst.

Maßarbeit: Kapitalmarktzugang für Emittenten

Die Unternehmen entdecken den Kapitalmarkt zunehmend wieder als Finanzierungsquelle. Viele Unternehmen bereiten derzeit einen Börsengang oder die Handelsaufnahme ihrer Aktien vor. Wie viele genau den Sprung an die Börse schaffen, hängt von meh-

ren Faktoren ab, z. B. von der Equity Story und den Wachstumsaussichten der Unternehmen, ihren Preisvorstellungen und dem Kapitalmarktumfeld.

2005 war ein gutes Jahr für Börsengänge. An der FWB gab es insgesamt 19 Neuzugänge in den EU-regulierten Märkten, davon 17 im Prime Standard und 2 im General Standard. Die Neuzugänge setzten sich aus 15 IPOs, 2 Notierungsaufnahmen, einem Dual Listing und einem Transfer aus dem Open Market zusammen. Im Open Market wurden Aktien von insgesamt 41 Unternehmen in den Handel neu einbezogen. Darunter wählten 20 Unternehmen den Teilbereich Entry Standard. Die Börsenneulinge platzierten ein Volumen von über 4,1 Mrd. € am Markt und damit mehr als doppelt so viel wie im Vorjahr (2004: 1,9 Mrd. €).

Mit dem am 21. Oktober gestarteten Entry Standard hat die Deutsche Börse ihr Primärmarktangebot komplettiert; sie bietet jetzt drei Kapitalmarktzugänge an, die auf die individuellen Anforderungen von Unternehmen zugeschnitten sind:

Entry Standard. Er ist ein Teilbereich des Open Market, in dem die Freiverkehrsrichtlinien gelten. Konzipiert ist er für kleinere und mittlere Unternehmen, die ihre Aktien bei geringen formalen Pflichten schnell, unkompliziert und kostengünstig in den Handel einbeziehen lassen wollen. Mit einer Notierung im Entry Standard machen Unternehmen vor allem professionelle Investoren auf sich aufmerksam.

General Standard. Hier gelten die Anforderungen des Gesetzgebers für den Amtlichen Markt bzw. den Geregelten Markt. Die Vorschriften des General Standard sind verpflichtend für alle Unternehmen, die sich für eine kostengünstige Börsennotierung in einem EU-regulierten Markt entscheiden. Geeignet



»Der Entry Standard ermöglicht kleinen und mittleren Unternehmen einen flexiblen und kosteneffizienten Zugang zum Kapitalmarkt bei niedrigen regulatorischen Anforderungen.«

Martin Steinbach, Director, Issuer Relations

»Zudem unterstützen wir Börsenaspirenden mit zahlreichen Services, wie dem Deutschen Eigenkapitalforum, Workshops oder Leitfäden, und beraten sie persönlich.«

Marion Binder, Issuer Relations

ist der General Standard für Unternehmen, die überwiegend nationale Investoren ansprechen.

Prime Standard. Unternehmen, die hier notiert sind, müssen über das Maß des General Standard hinaus internationale Transparenzanforderungen erfüllen. Zugeschnitten ist der Prime Standard auf die Bedürfnisse von Unternehmen, die einen internationalen Aktionärskreis ansprechen. Investoren bietet er europaweit die höchsten Transparenzstandards.

Die Einbeziehung von Aktien in den Börsenhandel im neuen Entry Standard ist einer der einfachsten und schnellsten Wege an die Börse. Regulierung und Kosten sind hier wesentlich geringer als bei einem Börsengang im General Standard oder im Prime Standard. Investoren sollten sich allerdings darüber im Klaren sein, dass Anlegerschutzbestimmungen auf diesem Markt nur teilweise gelten. Dem Vorteil des geringeren Aufwands aus Sicht der Unternehmen steht aus Sicht der Investoren eine schmalere Haftungs- und Informationsbasis gegenüber. Deshalb richtet sich der Entry Standard in erster Linie an erfahrene Anleger im Sinne von § 2 Nr. 6 Wertpapierprospektgesetz (WpPG), also an Anleger, die Risiken abschätzen und auch tragen können.

Auswahl: XTF Exchange Traded Funds

Börsengehandelte Indexfonds (Exchange-traded Funds – ETFs) zählen zu den innovativsten Kassamarktprodukten, denn sie kombinieren die Flexibilität einer Einzelaktie mit der Risikostreuung eines Fonds. Institutionelle und Privatanleger schätzen ETFs aus mehreren Gründen: Sie bilden ohne großen Aufwand ganze Märkte oder Sektoren ab, sie werden genauso liquide und effizient wie Aktien über die Börse gehandelt, und sie sind ohne Aufschläge zu den üblichen Transaktionskosten zu erwerben.

2005, im fünften Jahr seines Bestehens, erzielte das Segment XTF Exchange Traded Funds® der Deutschen Börse ein Rekordergebnis: Das Handelsvolumen stieg von 32,0 Mrd. € (2004) auf 46,1 Mrd. € – ein Plus von 44 Prozent. Das Fondsvolumen nahm mit 26,9 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr um 64 Prozent zu. Das XTF-Segment hat sich mit einem Marktanteil von über 50 Prozent deutlich vom europäischen Wettbewerb abgesetzt und als Marktführer im Börsenhandel mit Indexfonds in Europa etabliert.

Am Börsenplatz Frankfurt ermöglichen ETFs Investitionen in deutsche Indizes (wie DAX®, MDAX® oder TecDAX®), in europäische Indizes (wie Dow Jones EURO STOXX® oder FTSE 100) sowie in weltweite Indizes (wie Dow Jones Japan Titans 100 oder MSCI World). Im Berichtsjahr kamen viele neue Produkte hinzu. Insgesamt wurden 23 neue ETFs eingeführt, darunter der weltweit erste auf einen Rohstoff-Index, der erste ETF auf einen Osteuropa-Index sowie Produkte auf Dividendenstrategie-Indizes. Mit derzeit 77 ETFs bietet das XTF-Segment der Deutschen Börse eine größere Auswahl börsennotierter Indexfonds als jede andere Börse in Europa.

Effizienz: Zentraler Kontrahent

Eine weitere Neuerung des Jahres 2005 war das Release 2.0 des zentralen Kontrahenten (Central Counterparty – CCP). Der CCP tritt als Gegenpartei zwischen die handelnden Parteien und rechnet Käufe und Verkäufe gegeneinander auf. Dadurch bringt er den Marktteilnehmern beim Aktienhandel auf Xetra mehrere Vorteile: Jede Transaktion bleibt anonym, der CCP übernimmt das Ausfallrisiko, und nur der aus Käufen und Verkäufen resultierende Saldo muss am Ende eines Handelstages ausgeglichen werden (im so genannten Netting).



» Die Deutsche Börse hat als erste Börsenorganisation börsengehandelte Fonds in Europa eingeführt; heute sind wir Markt- und Innovationsführer bei diesen Produkten. Sie haben sich als hoch liquide, attraktive Anlageform für institutionelle und private Investoren etabliert.«

Simon Alexander Rose, Sales Wholesale

Beste Handelsbedingungen für Privatanleger

Mehr noch als professionelle Investoren sind Privatanleger auf gesicherte Rahmenbedingungen angewiesen. Die Deutsche Börse bietet ihnen die höchsten Standards bei Preisbildung und Handel – börsentäglich von 9 bis 20 Uhr.

Seit 1. April 2005 handeln Privatanleger an der Börse Frankfurt zu noch günstigeren Konditionen. Eine neue Obergrenze von 12 € für die Maklercourtage bei Anlageprodukten (Zertifikate, Aktienanleihen usw.) und von 3 € bei Hebelprodukten (z. B. Optionsscheine) schafft Anreize insbesondere für preis-sensitive Anleger. Der so genannte „Courtage Cap“ hat die Nachfrage nach diesen Produkten erneut gesteigert.

Zum 1. Juli hat die Deutsche Börse gleich mehrere Verbesserungen für Privatanleger eingeführt: Dadurch, dass ausschließlich leistungsstarke Skontroführer für die Preisfeststellung zuständig sind, hat sich der Zeitraum von der Erteilung des Kauf-/Verkaufsauftrags bis zur Orderausführung verkürzt. Weiterhin sind die Handelsmöglichkeiten für Bundeswertpapiere erweitert worden. Für die 160 Werte von DAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX® gilt seitdem „Null Spread“: Kundenorders werden zum Mittelwert des aktuellen Kauf- und Verkaufspreises ausgeführt; die übliche Spanne zwischen diesen beiden Preisen entfällt.

Im Jahr 2005 erreichte der Parketthandel der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse gemessen an den Schlussnoten einen Marktanteil von 63 Prozent des gesamten deutschen Präsenzhandels. Der Börsenplatz Frankfurt ist damit nicht nur Marktführer mit dem vollelektronischen Xetra®-Handel, er nimmt auch die unangefochtene Spitzenposition beim maklergestützten Präsenzhandel ein. Deshalb ist der Börsenplatz Frankfurt auch nach Ende des Xetra-Handels um 17.30 Uhr der Referenzmarkt für die Werte von DAX, MDAX, TecDAX und SDAX.

Das Release 2.0 erweitert den Service des CCP um Geschäfte in ausländischen girosammelverwahrten Aktien und in ETFs sowie um außerbörsliche Transaktionen. Die Liste der Aktien ausländischer Emittenten umfasst Werte aus Belgien, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Österreich und der Schweiz. Gleichzeitig hat die Deutsche Börse die Entgelte für Clearing und Abwicklung in ausländischen CCP-Werten gesenkt, sodass diese nun innerhalb eines einheitlichen Preismodells zu den gleichen niedrigen Kosten wie deutsche Aktien gehandelt und abgewickelt werden. Sämtliche im XTF-Segment notierten ETFs wurden ebenfalls in den CCP-Service einbezogen. Zusätzlich zu den neuen Werten können auch außerbörsliche Transaktionen durch den CCP aufgerechnet werden. Teilnehmer am außerbörslichen Handel profitieren damit erstmals von denselben Effizienzvorteilen wie Kunden im Börsenhandel.

Liquidität: Automated Trading Program

Nach zwei Testläufen 2004 hat die Deutsche Börse im Januar 2005 eine Initiative gestartet, um die Platzierung von Orders auf Xetra zu fördern. Im Rahmen von so genannten Automated Trading Programs (ATP) setzen Händler Software ein, die automatisch Orders generiert. Bislang war die Initiative überaus erfolgreich; seit ihrem Start zu Beginn des Jahres ist das ATP-Handelsvolumen um rund 16 Prozent, von 39,9 Mrd. € im Januar auf 46,1 Mrd. € im Dezember, gestiegen. Der Anteil von ATP-Transaktionen am Gesamthandelsvolumen auf Xetra betrug im Jahresverlauf durchschnittlich 24 Prozent; 19 Handelsteilnehmer beteiligen sich mittlerweile an der Initiative. Das zusätzlich generierte Handelsvolumen wirkt sich positiv auf die Gesamtliquidität des Marktes aus, von der letztlich alle Handelsteilnehmer profitieren.



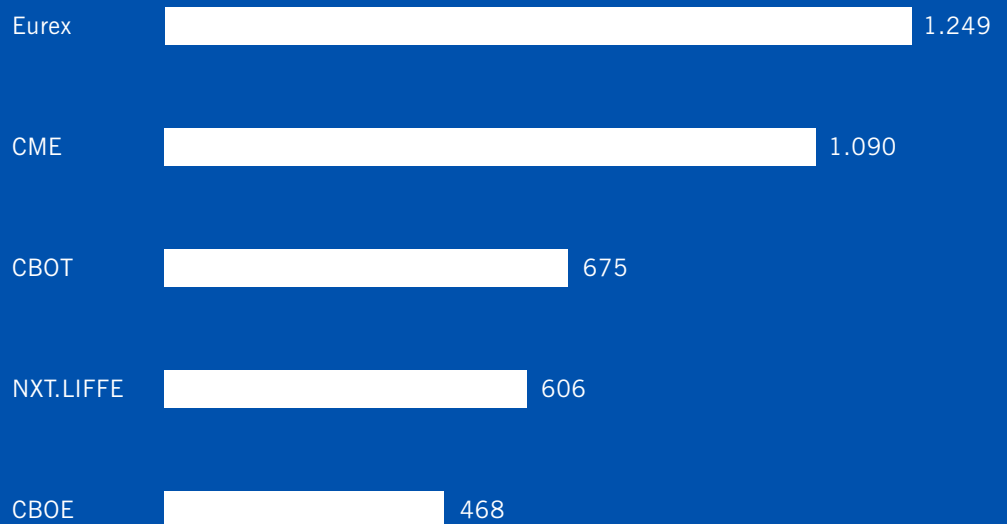
» Innovation und Kundenfokus waren die Leitsätze für das erweiterte Angebot der Börse Frankfurt: Wir haben im elektronischen Xetra-Handel die Liquidität weiter gesteigert. Privatanleger profitieren beim Marktführer Deutsche Börse mehr denn je von besten Preisen, Fairness und Neutralität.«

Rainer Riess, Managing Director, Stock Market Business Development

Kontinuität ...

Erneut Marktführer der internationalen Terminbörsen

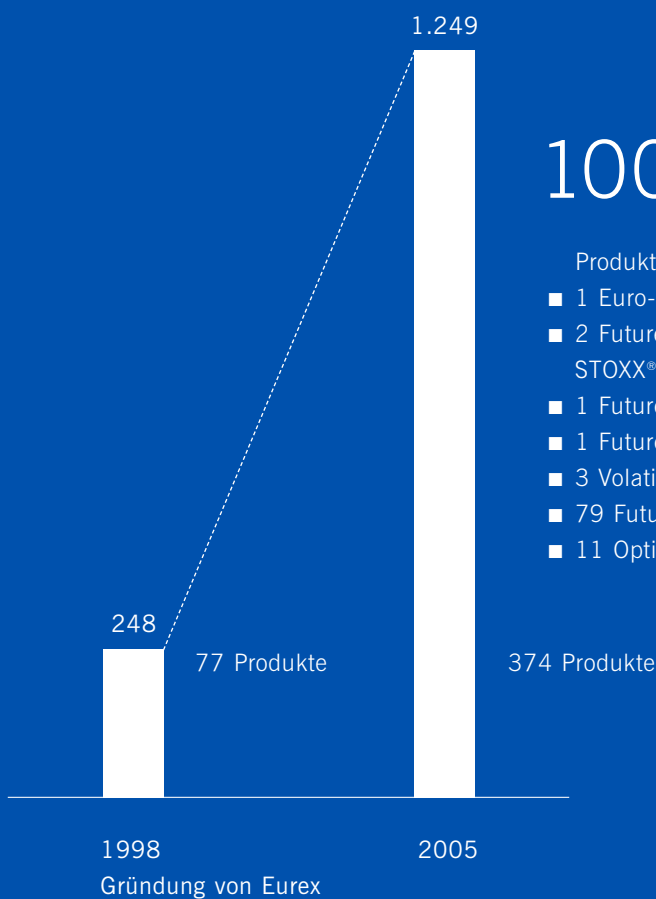
Jahresumsatz 2005 in Mio. Kontrakten



... und Wandel: Eurex

Wachstum durch Produktinnovationen

Jahresumsatz in Mio. Kontrakten



100 neue Produkte

Produkteinführungen 2005:

- 1 Euro-Buxl®-Future
- 2 Futures und 2 Optionen auf Dow Jones STOXX® 600 und Dow Jones STOXX® Mid 200
- 1 Future auf MDAX®
- 1 Future auf SMI®
- 3 Volatilitätsfutures
- 79 Futures auf Einzelaktien
- 11 Optionen auf Einzelaktien

- Umsatzerlöse um 24 Prozent auf 503,5 Mio. € gewachsen
- EBITA um 45 Prozent auf 253,9 Mio. € deutlich gesteigert
- Weltmarktführerschaft mit 1,25 Mrd. gehandelten Kontrakten ausgebaut
- Produktportfolio erweitert
- Obergrenze für Gebühren im Handel von großen Volumina eingeführt

Kontinuität: Weltweit führende Terminbörse

Eurex stellt die Infrastruktur für Handel und Clearing mit Futures und Optionen bereit. Die Terminbörse schafft gleiche Zugangsbedingungen für alle Marktteilnehmer. Ein breites Produktportfolio und das globale Teilnehmernetz sind die Haupterfolgsfaktoren im Eurex-Geschäftsmodell.

Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange, ist der weltweit führende Marktplatz für den Handel und das Clearing von Terminmarktprodukten. Im Jahr 2005 handelten Eurex-Kunden im zweiten Jahr in Folge deutlich mehr als 1 Mrd. Kontrakte. Besonders umsatzstark ist Eurex bei europäischen Kapitalmarkt- und Aktienindexprodukten. Die Erlöse des erfolgreichen Gemeinschaftsunternehmens fließen seit 2005 zu 85 Prozent an die Deutsche Börse und zu 15 Prozent an die SWX.

Eurex bietet ihren Kunden eine breit diversifizierte Palette der international liquidesten Finanzderivate:

- Kapitalmarktprodukte (z. B. Euro-Bund-, Euro-Bobl- und Euro-Schatz-Futures sowie Optionen auf diese Futures)
- Aktienprodukte (z. B. Optionen und Futures auf internationale Aktien)
- Aktienindexprodukte (z. B. Futures und Optionen auf DAX®, Dow Jones EURO STOXX 50®, Dow Jones STOXX®-Sektorindizes und auf börsengehandelte Fonds)
- Geldmarktprodukte (z. B. EURIBOR-Futures und Optionen auf EURIBOR-Futures)

Das internationale Distributionsnetz trägt maßgeblich zur Spitzenposition von Eurex bei. Das vom Segment Information Technology der Deutschen Börse entwickelte Eurex®-System hält höchsten Belastungen stand und ist im Handelsalltag nahezu zu 100 Prozent verfügbar. Neue Releases verbessern die Funktionalitäten kontinuierlich und sichern ein konstant steigendes Leistungsniveau.

Ein wesentliches Element des erfolgreichen Eurex-Geschäftsmodells ist auch die vollständige Integration von Handel und Clearing auf einer Plattform. Alle Teilnehmer erhalten die gleichen Zugangsbedingungen zum Markt. Sie profitieren von höchster Liquidität, effizientem Handel und geringsten Transaktionskosten.

Die Entwicklung von Eurex zur führenden internationalen Terminbörse zeigt, dass sich der Markt den effizientesten Handelsplatz sucht. In den frühen 90er Jahren war ein entscheidendes Marktsegment – der Handel mit Futures auf deutsche Staatsanleihen (Bund-Future) – von der London International Financial Futures and Options Exchange (Liffe) besetzt. Entgegen der damals gängigen Praxis des Handels auf Zuruf setzte bereits die Vorgängerorganisation von Eurex, die Deutsche Terminbörse (DTB), auf die Elektronisierung des Handels. Ein offensives Marketing und die 1995 vom Gesetzgeber geschaffene Möglichkeit, internationale Marktteilnehmer anzubinden, waren die Grundlagen für den Erfolg der DTB. Sie baute in Europa und später in den USA ein Netz von Handelsbildschirmen auf. Zu Beginn des Jahres 1998 übernahm Eurex erstmals die Führung beim Bund-Future; seit Ende 1998 wird dieses Produkt überwiegend an der Eurex gehandelt – bei stetig steigenden Umsätzen.

Neben dem Geschäft mit Futures und Optionen hat Eurex ein starkes Standbein im außerbörslichen Handel und Clearing. Eurex betreibt den Repo-Handel mit Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefen sowie gemeinsam mit institutionellen Marktteilnehmern die Plattform Eurex Bonds® für den Handel mit Staatsanleihen.

Wandel: Wachstum durch Benchmark-Produkte und kontinuierliche Innovation

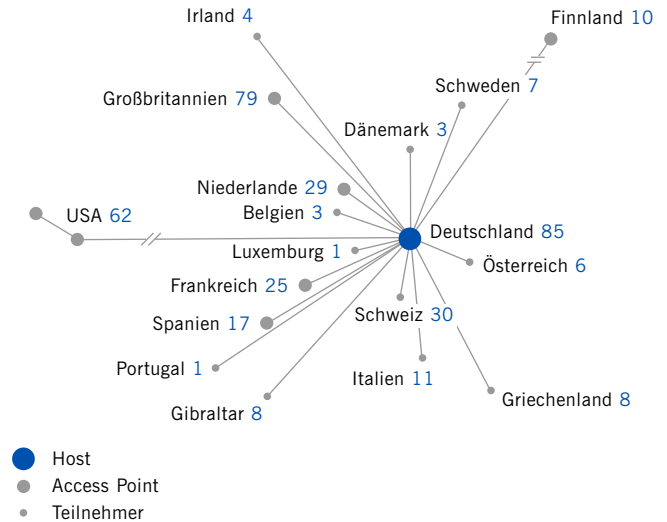
In allen Produktgruppen konnte Eurex 2005 hervorragende Ergebnisse ausweisen. Parallel dazu hat Eurex das Produktportfolio erweitert und die Handelszeiten verlängert, Preise für große Volumina gesenkt, das Clearing internationalisiert und das Market Making – das Bereitstellen von Kauf- und Verkaufsangeboten – verbessert.

2005 war für Eurex erneut ein Jahr mit hervorragenden Ergebnissen. Insgesamt steigerte sich das Handelsvolumen um 17 Prozent auf 1,25 Mrd. Kontrakte. Umsatzstärkstes Produkt war wiederum der Euro-Bund-Future. Mit 299,3 Mio. Kontrakten erhöhte sich das Handelsvolumen im Vorjahresvergleich um 25 Prozent. Bei den Zinsprodukten erzielte Eurex mit 658,9 Mio. Kontrakten gegenüber dem Vorjahr einen Zuwachs von 15 Prozent.

Auch bei den Aktien- und Aktienindexprodukten konnte Eurex im Berichtsjahr erneut zulegen: Ein stark wachsendes Volumen der gehandelten Kontrakte verzeichnete Eurex vor allem bei italienischen (+ 318 Prozent auf 0,8 Mio.), niederländischen (+ 56 Prozent auf 13,3 Mio.) und französischen (+ 69 Prozent auf 4,5 Mio.) Aktienoptionen.

Globales Distributionsnetz: 389 Eurex-Teilnehmer mit mehr als 10.000 Handelsbildschirmen in 18 Ländern

Stand 31. Dezember 2005



Im Segment der Futures und Optionen auf europäische Aktienindizes steigerte Eurex das Handelsvolumen um 20 Prozent (von 195,6 Mio. auf 234,3 Mio.), u. a. dank des hohen US-Anteils der Handelsvolumina in diesen Produkten. Das Open Interest von Eurex, d. h. die Summe aller offenen Kontraktpositionen, überschritt im November mit 106,3 Mio. gehandelten Kontrakten erstmals die 100-Millionen-Grenze. Ende Dezember erreichte es mit 85,2 Mio. Kontrakten ein Plus von 39 Prozent gegenüber 2004.

Andere Eurex-Märkte verzeichneten ebenfalls hohe Steigerungsraten. Auf Eurex Repo® handeln Marktteilnehmer Sale and Repurchase Agreements (Repos) für deutsche Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefe. Das durchschnittlich ausstehende Volumen im Euro-Repo-Markt erreichte 2005 einen neuen Höchststand von 29,9 Mrd. € und eine Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr von 89 Prozent. Der Marktanteil von Eurex Repo beim elektronischen Repo-Handel über

» Innovation ist der Schlüssel zum Erfolg am Markt. Neue Produkte und die globale Distribution sind die entscheidenden Gründe für die hervorragenden Ergebnisse von Eurex.«

Peter Reitz, Managing Director, Derivatives Market Business Development



eine zentrale Gegenpartei beläuft sich auf mittlerweile 48 Prozent (2004: 27 Prozent). Auf Eurex Bonds, der Handelsplattform für Anleihen, setzten die Teilnehmer im vergangenen Jahr 149,3 Mrd. € um (2004: 140,8 Mrd. €), das entspricht einer Steigerung von 6 Prozent.

Produktpalette ergänzt

Im Jahr 2005 hat Eurex eine Reihe neuer Produkte eingeführt, denn – so die Unternehmensphilosophie – nur durch kontinuierliche Produktinnovation können alle Marktteilnehmer wachsen. Die Terminbörse behauptet damit ihre Stellung als Innovationsführer auf dem internationalen Derivatemarkt.

- Mit dem Euro-Buxl®-Future, einem Future auf 30-jährige Staatsanleihen, bedient Eurex die steigende Nachfrage nach einem liquiden und kostengünstigen Absicherungsinstrument für Schuldtitel mit Restlaufzeiten von 24 bis 35 Jahren. Der Handel in Euro-Buxl-Futures startete am 9. September und erreichte einen Umsatz von 470.000 gehandelten Kontrakten mit einem Volumen von 49,1 Mrd. €.
- Im Oktober gingen Futures auf Aktienwerte der europäischen Benchmark-Indizes Dow Jones EURO STOXX 50 und DAX sowie Futures auf zehn Aktien aus dem schweizerischen SMI®-Index an den Start. Zudem führte Eurex elf Aktienoptionen ein und erhöhte damit die Anzahl der Produkte in diesem Segment auf 170.
- Eurex hat im September erstmals Futures und Optionen auf die europäischen Aktienindizes Dow Jones STOXX® 600 und Dow Jones STOXX® Mid 200 angeboten. Sie ergänzen die Eurex-Produktpalette europäischer Sektorindex-Derivate.

- Als erste Börse in Europa ermöglicht Eurex seit September den Handel mit Volatilitätsfutures. Damit erhalten Investoren Zugang zu Volatilität als eigenständiger Anlagekategorie. Eurex-Teilnehmer können so Volatilitätsunterschiede innerhalb der europäischen Aktienmärkte nutzen, neue Handelsstrategien umsetzen und ihr Portfolio gegen Volatilität absichern. Die Futures basieren auf den Indizes VSTOXX (europäische Währungszone), VSMI (Schweiz) und VDAX-NEW® (Deutschland).
- Ebenfalls seit September bietet Eurex mit so genannten „Foreign Exchange Futures“ (FX-Futures) Produkte auf den internationalen Devisenmarkt an. Im Angebot sind sechs Kontrakte in Währungspaaren mit dem US-Dollar (US-Dollar zu Euro, japanischem Yen, britischem Pfund, Schweizer Franken, australischem Dollar und kanadischem Dollar) sowie Futures auf die Währungspaare Euro/Yen, Euro/Pfund, Euro/Franken und Pfund/Yen. Gehandelt werden die Kontrakte auf der Plattform von Eurex US.

Weitere Produktinnovationen sind in Vorbereitung. So hat Eurex einen Lizenzvertrag mit der International Index Company, einem führenden Anbieter von Kreditderivaten und Rentenindizes, abgeschlossen, um als erste Terminbörse weltweit den Handel eines Kreditderivats an der Börse anzubieten.

Handelszeiten auf US-Nachmittag ausgedehnt

Um die wachsende Zahl von Marktteilnehmern diesseits und jenseits des Atlantiks zu bedienen, hat Eurex die Handelszeiten verlängert. Seit November können Kunden Eurex-Produkte auf der europäischen Handelsplattform bis 15 Uhr Chicagoer Ortszeit (22 Uhr MEZ) handeln. Das gilt für Euro-Anleihen- und Aktienindex-Produkte, einschließlich der weltweit



» Mit dem Euro-Buxl-Future komplettieren wir die europäische Zinskurve. Unsere Kunden können an Eurex jetzt liquide Zinsfutures mit Laufzeiten von 2, 5, 10 und 30 Jahren handeln.«

Nadja Urban, Product Design Fixed Income Derivatives

» Der Euro-Buxl-Future wurde von den Endanlegern, deren Geschäfte über 50 Prozent des Handelsvolumens bei dieser Kontraktart ausmachen, sehr gut angenommen.«

Paul Beck, Trading and Clearing Services

gehandelten Produkte Euro-Bund-, Euro-Bobl- und Euro-Schatz-Future sowie Futures auf DAX- und Dow Jones EURO STOXX-Indizes. In Chicago ansässige Kunden können damit das vollständige Eurex-Produktportfolio drei Stunden länger handeln. Die erweiterten Handelszeiten werden sehr gut angenommen: 80 Prozent der während des US-Nachmittags gehandelten Volumina stammen von Kunden aus den USA und Großbritannien.

Handelsgebühren für große Volumina gesenkt

Mit Wirkung zum 1. März hat Eurex die Gebühren für den Handel mit besonders großen Volumina (sog. Block Trades) in allen europäischen Aktienoptionen begrenzt. Bei Block Trades deutscher, schweizerischer und nordischer Aktienoptionen werden maximal 2.000 Kontrakte berechnet. Bei niederländischen, italienischen und US-amerikanischen Aktienoptionen sind die Gebühren auf maximal 1.000 Kontrakte begrenzt. Die niedrigeren Preise machen Eurex für institutionelle Kunden noch attraktiver; insbesondere erhöhen sie den Anreiz, außerbörslich gehandeltes Volumen über die Systeme von Eurex abzuwickeln. Der Umsatz in Aktienprodukten (Zahl der gehandelten Kontrakte) stieg daraufhin im Jahresverlauf um 21 Prozent. Im November dehnte Eurex dieses Angebot auf die Indexoptionen aus.

Global Clearing Link in den USA gestartet

Der transatlantische Clearing Link, den Eurex 2004 zum Start von Eurex US etabliert hatte, bietet Kunden aus den USA unter amerikanischen regulatorischen Rahmenbedingungen direkten Zugang zum Eurex-Produktportfolio. Für amerikanische Kunden sanken dadurch die Zugangskosten zum Eurex-Clearing; zudem konnte Eurex Kunden gewinnen,

die für die Abwicklung ihrer Transaktionen und die Verwaltung ihrer Sicherheiten Rahmenbedingungen bevorzugen, die von der amerikanischen Aufsichtsbehörde vorgegeben werden.

Market Making ausgeweitet

Seit Januar 2005 gilt auf der Eurex-Handelsplattform ein neues Market Making-Modell. Insgesamt betreuen die Market Makers jetzt rund 160 Aktienoptionen und stellen kontinuierlich verbindliche Kauf- und Verkaufspreise (Quotes) ins Orderbuch. Liquidität und Transparenz sind seitdem sprunghaft gestiegen. Für die Dow Jones EURO STOXX-Werte stehen jetzt während der gesamten Handelszeit handelbare Preise im Orderbuch.

Regelwerk mitgestaltet

Der Terminhandel an der Eurex unterliegt regulatorischen Rahmenbedingungen: Maßgeblich ist sowohl deutsches und schweizerisches als auch europäisches und US-amerikanisches Recht. Wo geschäftsrelevante regulatorische Weichen gestellt werden, nehmen Eurex und die Gruppe Deutsche Börse aktiv an diesen Prozessen teil. Das ist beispielsweise in Diskussionen der Europäischen Vereinigung von Clearinghäusern (EACH) und der Organisation der weltweit führenden Clearinghäuser (CCP 12) der Fall. Darüber hinaus begleitet die Gruppe Deutsche Börse internationale regulatorische Entwicklungen, wie die europäische Richtlinie „Märkte für Finanzinstrumente“ (MiFID) sowie diejenige über den „Einsatz derivativer Finanzinstrumente von Unternehmen bei gemeinsamer Anlage in Wertpapieren“ (UCITS), und hat eine beratende Funktion in der Sachverständigengruppe für Clearing und Abwicklung der Europäischen Kommission (CESAME).



» Die Handelszeitverlängerung für Eurex-Benchmarkprodukte haben unsere Kunden sehr gut angenommen. Wir beobachten nicht nur gestiegene Volumina, sondern auch stärkere Handelsaktivitäten.«

Steffen Köhler (links), Senior Expert, Product Design

» Durch die längeren Handelszeiten haben unsere Kunden jetzt noch mehr Möglichkeiten für ihre Handelsstrategien und ihr Risikomanagement.«

Tobias Knobbe, Sales Equity/Index Derivatives

Kontinuität ...

Breite Palette von Indizes

Bestehende Auswahlindizes	DAX®	MDAX®	TecDAX®	SDAX®
Bestehende Strategieindizes				
Bestehende All Share-Indizes	Prime All Share	CDAX®	All Share-Indizes für weitere Segmente	
Bestehende Rentenindizes	eb.rexx® Government Germany	eb.rexx® Laufzeit- indizes	eb.rexx® Jumbo Pfand- brief Index	
Bestehende Volatilitätsindizes	VDAX®			

... und Wandel: Market Data & Analytics

Neue Indizes für differenzierte Investmentstrategien

Neue Auswahlindizes	Entry Standard Index		
Neue Strategieindizes	DivDAX®	DAXplus® Seasonal Strategy	DAXplus® Export Strategy
Neue All Share-Indizes	GEX®		
Neue Rentenindizes	RDAX®		
Neue Volatilitätsindizes	VDAX-NEW®		

+ 7 Indizes

- Umsatzerlöse um 7 Prozent auf 130,0 Mio. € gesteigert
- EBITA leicht von 45,1 Mio. € auf 45,5 Mio. € erhöht
- Indexangebot um Strategie- und Volatilitätsindizes erweitert
- CEF®-Datenstrom für neue Kundengruppen erschlossen
- Neue Services für Stamm-, Termin- und Marktteilnehmerdaten eingeführt

Kontinuität: International etablierter Anbieter von Marktdaten

Market Data & Analytics vertreibt authentische Informationen und Analysen zum Geschehen auf den internationalen Kapitalmärkten. Damit fördert das Segment die Handelsaktivität, denn es liefert den Kunden die Grundlage für weitere Handelsentscheidungen. Wertpapieremittenten nutzen die Daten und Informationen zudem als Basis für derivative Finanzprodukte.

Information ist Ausgangs- und Endpunkt jeder Transaktion an den Kapitalmärkten. Kurse und Umsätze, Statistiken und daraus abgeleitete Kennzahlen machen das Handelsgeschehen transparent; zusammen mit Indizes und unternehmensbezogenen Referenzdaten sind sie die Basis für weitere Transaktionen. Das Segment Market Data & Analytics erhebt und veredelt diese Informationen und vertreibt sie weltweit. Sie stammen aus den Handels- und Abwicklungsplattformen der Gruppe Deutsche Börse sowie von Kooperationspartnern.

Market Data & Analytics bietet seinen Kunden eine breite Palette von Informationsprodukten und Services.

Im Indexgeschäft zählt Market Data & Analytics zu den renommiertesten internationalen Anbietern. Kunden sind vor allem Emittenten von strukturierten Produkten, Anbieter von Indexfonds und Fondsmanager. Die Auswahlindizes der DAX-Familie – DAX®, MDAX®, SDAX® und TecDAX® – sowie Strategie- und Volatilitätsindizes bilden den deutschen Aktienmarkt ab. Auskunft über die Entwicklung des europäischen Aktienmarktes geben die Indizes des Schweizer Partnerunternehmens STOXX. Internationale Rentenindizes bietet Market Data & Analytics in eigener Regie und in Kooperation mit der International Index Company an. Insgesamt berechnet Market Data & Analytics über 1.800 Indizes.

Im vergangenen Jahr hat Market Data & Analytics das Indexgeschäft durch zwei Initiativen gefördert: Ein neues Preismodell mit einer durchschnittlichen Vergünstigung von mehr als 25 Prozent hat neue Anreize für Emittenten von strukturierten Produkten geschaffen. Außerdem wurden neue Lizenzen für börsengehandelte Fonds (Exchange-traded Funds – ETFs) auf den DAX vergeben. Das Volumen der auf den DAX begebenen ETFs konnte annähernd verdoppelt werden.



» 2005 bildete den Anfang einer Innovationsoffensive für den Endkunden; davon profitieren Investoren, Emittenten und Handelsteilnehmer. Die Resultate werden wir in den folgenden zwei Jahren sehen – eine Vielzahl neuer Angebote und auch die damit verbundenen Ergebnisbeiträge.«
Holger Wohlenberg, Managing Director, Market Data & Analytics

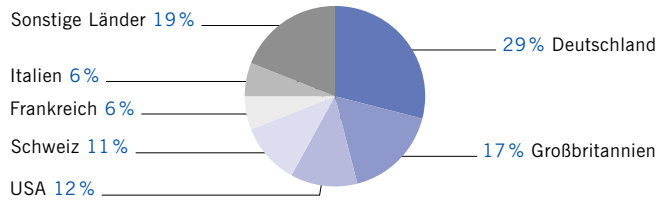
Für das Front Office von Handelsbereichen, Investmentberatern und Fondsmanagern, aber auch für Privatanleger, bietet Market Data & Analytics Echtzeit-Kursinformationen zu deutschen und internationalen Aktien, Terminkontrakten, Anleihen, Optionsscheinen, Indizes sowie ETFs und leitet diese Daten über den hauseigenen Datenstrom CEF® an die Kunden weiter. CEF verteilt derzeit täglich ein Datenvolumen von mehr als 30 Mio. Messages. Neben den Handelsdaten der Gruppe Deutsche Börse vertreibt Market Data & Analytics auch Kursinformationen internationaler Datenlieferanten und europäischer Börsen.

Im vergangenen Jahr hat Market Data & Analytics seinen Direktvertrieb in verschiedenen Ländern weiter gestärkt, den Netzwerkzugang für seine Kunden verbilligt und direkten Anschluss an CEF über den neuen Partner Radianz ermöglicht. Dadurch ist die Zahl der angeschlossenen Nutzer von Xetra® und Eurex® sowie der Nutzer der STOXX-Indizes in den USA um 16 Prozent gestiegen. Zudem beziehen die Handelsteilnehmer ihre Informationen zunehmend über größere Bandbreiten, was zu höheren Netzwerkumsätzen geführt hat.

Daten aus Prozessen der Gruppe Deutsche Börse sowie Kontrahenten- und Kundendaten stehen im Mittelpunkt des Referenzdatenangebots für die Back Offices von Wertpapierabwicklern, Clearing- und Settlementhäusern sowie für Repo- und Lending-Abteilungen von Handelshäusern. Mit dem Wertpapier-Service-System WSS bietet Market Data & Analytics eine zentrale Informationsplattform für Wertpapierstamm- und Termindaten sowie Kursinformationen. Zudem erstellt das Segment über das System TRICE® Meldungen an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Insgesamt hat Market Data & Analytics den Zugang zu den entsprechenden Informationen deutlich erleichtert.

Internationale Kundenbasis

Umsatzerlöse nach Ländern



Beispiel hierfür ist der Webshop im Internet, über den Kunden historische Daten schnell und unkompliziert beziehen können www.datashop.deutscheboerse.com.

Die Erlöse des Segments sind relativ unabhängig von kurzfristigen Schwankungen und Handelsaktivitäten auf den Kapitalmärkten. Der größte Teil der Erlöse stammt aus dem Geschäft mit Daten, deren Lieferung die Kunden abonnieren. Umsatzwachstum entsteht daher vor allem auf Basis neuer Inhalte und Dienstleistungen. Folglich lag ein Großteil der Aufmerksamkeit im Geschäftsjahr 2005 auf Produkt- und Serviceinnovationen.

Wandel: Auf Kundenbedürfnisse abgestimmte Produkte

2005 hat Market Data & Analytics seine Produkte und Dienstleistungen noch genauer auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten und mit innovativen Produkten neue Erlösquellen erschlossen. Neben traditionelle Kunden wie Händler und Vermögensverwalter treten zunehmend Back Offices in Banken sowie Vendoren von Referenzdaten.

» Bei Handelsinformationen kommt es auf zwei Dinge an: Geschwindigkeit und Qualität. Unser Ziel ist eine intelligente Versorgung für jeden Bedarf, unser Maßstab die Zufriedenheit der Kunden.«

Karen Lenz, Front Office Data & Analytics



Bluechip-Indexfamilie mit neuen Indexkonzepten verzahnt

Indizes dienen als Basiswerte sowohl für derivative und strukturierte Produkte als auch für börsengehandelte Kontrakte; Investoren nutzen sie als unabhängige Messlatte, um die Entwicklung ihrer Anlagen zu beurteilen. Market Data & Analytics hat im abgelaufenen Jahr neue Indizes rund um den Kernindex DAX ergänzt; diese profitieren von ihm, unterstützen aber auch gleichzeitig seine „Leuchtturmfunktion“ und Liquidität.

- **Strategieindizes.** Sie sind unter der Dachmarke DAXplus® gebündelt und haben das Ziel, Muster zu identifizieren, mit denen sich die Performance der Standardindizes übertreffen lässt. Sie profitieren beispielsweise von saisonalen Investmentmustern (DAXplus Seasonal Strategy) oder von exportstarken Unternehmen aus DAX und MDAX (DAXplus Export Strategy). Zudem stellt das Segment mit DivDAX® einen Index zur Verfügung, der das gezielte Investment in DAX-Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite ermöglicht. Für Investoren sind alle diese Indizes durch Zertifikate und ETFs erschlossen. DivDAX allein hat innerhalb weniger Monate zehn Emittenten mit 68 Produkten gewonnen.
- **Volatilitätsindizes.** Der VDAX-NEW® macht die reine Volatilität des deutschen Aktienmarktes handelbar. Er eignet sich insbesondere zur Absicherung von Risiken, da er bei stark sinkenden Märkten tendenziell steigt. Neben VDAX-NEW berechnet Market Data & Analytics auch die Indizes VSTOXX und VSMI für den europäischen und den Schweizer Markt. Um das Konzept weiter zu verbreiten, hat Eurex Futures-Kontrakte auf alle drei Volatilitätsindizes begeben (siehe Kapitel Eurex S. 21).

- **Rentenindizes.** Mit RDAX® bietet Market Data & Analytics den Anlegern einen Zugang zu Anleihen deutscher Bluechip-Werte. Zusätzlich wurden auf die eb.rexx®-Pfandbriefindizes neue ETFs begeben.

Mit diesem neuen Indexkonzept ist es Market Data & Analytics gelungen, das an die Indizes gebundene Kapital deutlich zu erhöhen. Emittenten begaben auf die neuen Indizes insgesamt mehr als 120 strukturierte Produkte; zusätzlich konnten auch neue Emittenten insbesondere aus dem europäischen Ausland gewonnen werden. Zudem hat Market Data & Analytics im Jahr 2005 den Entry Standard Index sowie den GEX®-Index eingeführt, um für spezielle Segmente an der Börse eine Benchmark zur Verfügung zu stellen.

Basis für Direktanschluss von Datennutzern gelegt

Beim Angebot von Market Data & Analytics für das Front Office von Investmentberatern, Fondsmanagern, Handelsbereichen usw. lag der Fokus 2005 auf neuen Produkten für den Direktanschluss von Endkunden an den Echtzeitdatenstrom CEF; ein weiterer Schwerpunkt war die Entwicklung neuer Inhalte in Form von Kennzahlen.

Der Vorteil eines CEF-Anschlusses ist, dass die Daten vom Entstehungsort direkt in die Kundensysteme geliefert werden. Die Daten durchlaufen keine Drittsysteme, sodass Verzögerungen vermieden werden. Im vergangenen Geschäftsjahr hat Market Data & Analytics das Leistungsspektrum von CEF weiter verbessert. Kunden können CEF jetzt über drei alternative Anbindungsvarianten beziehen: wie bisher über Netzleitungen und neu über Internet sowie eine Kombination beider Varianten.

» Was mich begeistert, ist die enge Zusammenarbeit mit unseren Kunden bei der Entwicklung von neuen Indizes; und was mich stolz macht, ist der Erfolg dieser Indizes schon im ersten Jahr.«

Konrad Sippel, Issuer Data & Analytics

Mit CEF alpha hat Market Data & Analytics einen Datenstrom speziell für Kunden entwickelt, die Realtime-Handelsdaten direkt in automatisierte Handelsanwendungen einleiten möchten. Sie können das Datenangebot auf ihre individuellen Anforderungen zuschneiden, indem sie einzelne Instrumente auswählen. Diese Auswahl können sie während des Handelstages mehrfach ändern. Die Deutsche Börse bietet einen solchen auf Kundenseite individualisierbaren Echtzeit-Datenstrom europaweit exklusiv an.

Seit Oktober 2005 versorgt Market Data & Analytics Endnutzer und Vendoren zusätzlich mit analytischen Kennzahlen, wie Indexgewichtungen, Volume Weighted Average Price (VWAP) und Dividendenrendite, und zwar in Echtzeit. Diese Kennzahlen für Xetra- und Eurex-Instrumente werden den Informationsprodukten hinzugefügt und über CEF verteilt. Insgesamt konnte im Berichtsjahr die Zahl der neuen CEF-Direktkunden um 25 Prozent gesteigert werden. Der Umsatz von Market Data & Analytics im Bereich Front Office ist insgesamt um 9 Prozent gestiegen.

Markteintritt als Anbieter von Referenzdaten vollzogen

Im ersten Quartal 2005 startete Market Data & Analytics den Service PROPRIS®. Er bietet geprüfte Stamm- und Termindaten aus den Systemen und Prozessen der Gruppe Deutsche Börse. Damit erschließt das Segment die Datenvendoren jetzt auch als Kundengruppe für Back Office-Daten.

Zusätzlich erwarb die Deutsche Börse im dritten Quartal eine 51-prozentige Beteiligung an Azdex Ltd. Dieses Unternehmen bietet Finanzinstituten eine Plattform, auf der sie ihre Kontrahentendaten mit denen anderer Institute abgleichen können. Bei Inkonsistenzen zwischen Daten verschiedener Kunden werden diese von Azdex verifiziert und ergänzt. Dies betrifft Marktteilnehmerdaten wie Firmenname, historische Namen, eingetragene Adresse, Adressen der Standorte, Branche, amtliche Kennnummern, URL, Eigentümer und Unternehmenskürzel. Azdex konsolidiert und verwaltet diese Daten. Die Quellen werden geheim gehalten, um jedem Kunden Anonymität zu garantieren. Durch Azdex verifizierte Daten bieten Kunden die Möglichkeit, den gesetzlichen Anforderungen zu entsprechen (Basel II, Patriot Act, Geldwäschegesetz, „Markets in Financial Instruments Directive“ – EU-Richtlinie für die Erbringung von Finanzdienstleistungen). Kunden- und Kontrahentendaten von Azdex werden vor allem für die Einschätzung des Gesamtkreditrisikos genutzt.

Die Zusammenarbeit mit Azdex eröffnet Market Data & Analytics mittelfristig zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten. So können zukünftig Azdex-Daten mit in der Gruppe vorhandenen Daten verbunden und vermarktet werden.

Das Segment hat seine Palette von Services und Dienstleistungen rund um das Datengeschäft ergänzt und nicht zuletzt deshalb neue Kunden gewonnen. Insgesamt ist 2005 die Grundlage für nachhaltige Innovationen gelegt worden.



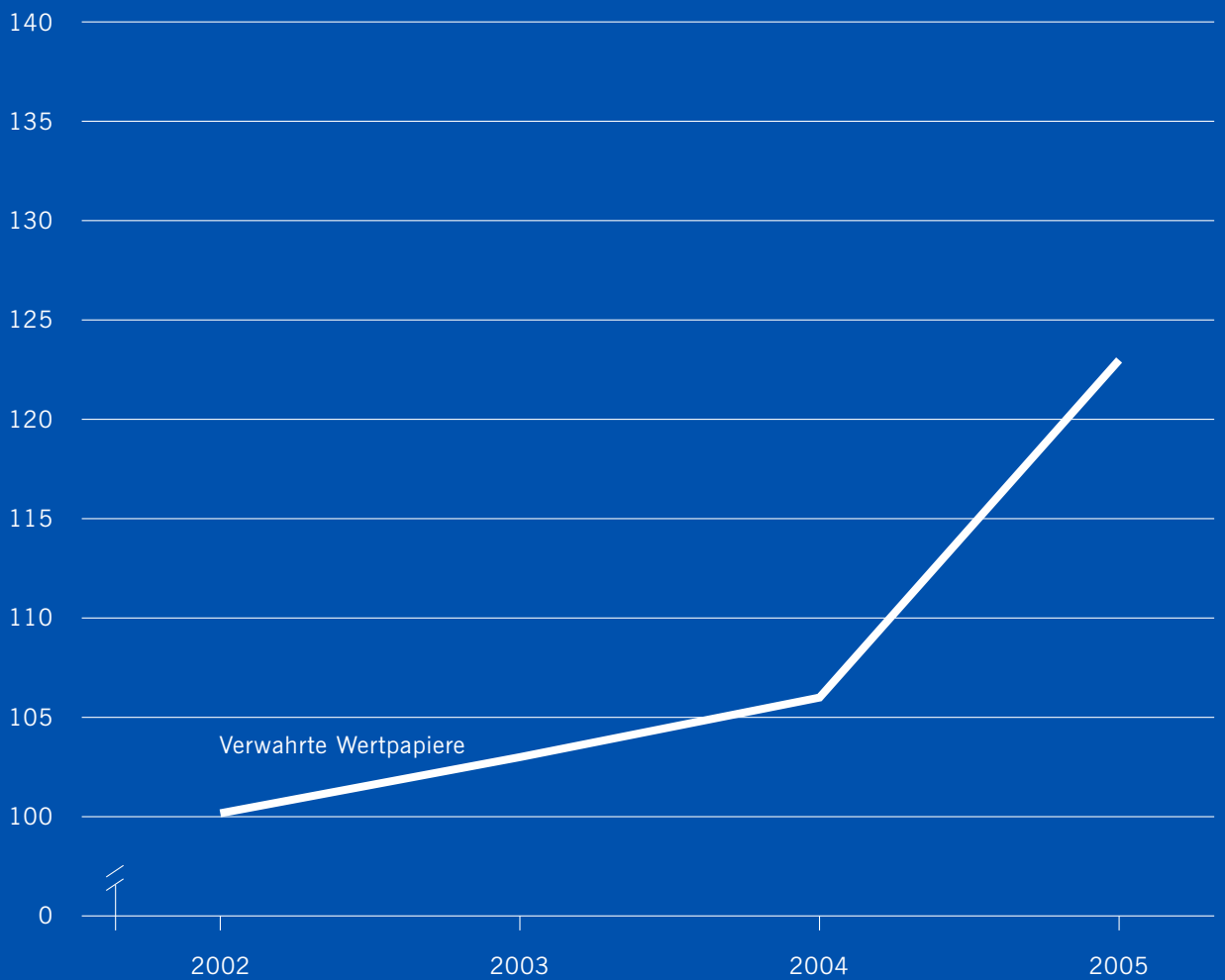
»Nur wenn der Einsatz stimmt, lassen sich Kundenanforderungen schnell und effizient umsetzen.«

Marc Sommer, Back Office Data & Analytics

Kontinuität ...

Stetiges Wachstum im Kerngeschäft Verwahrung

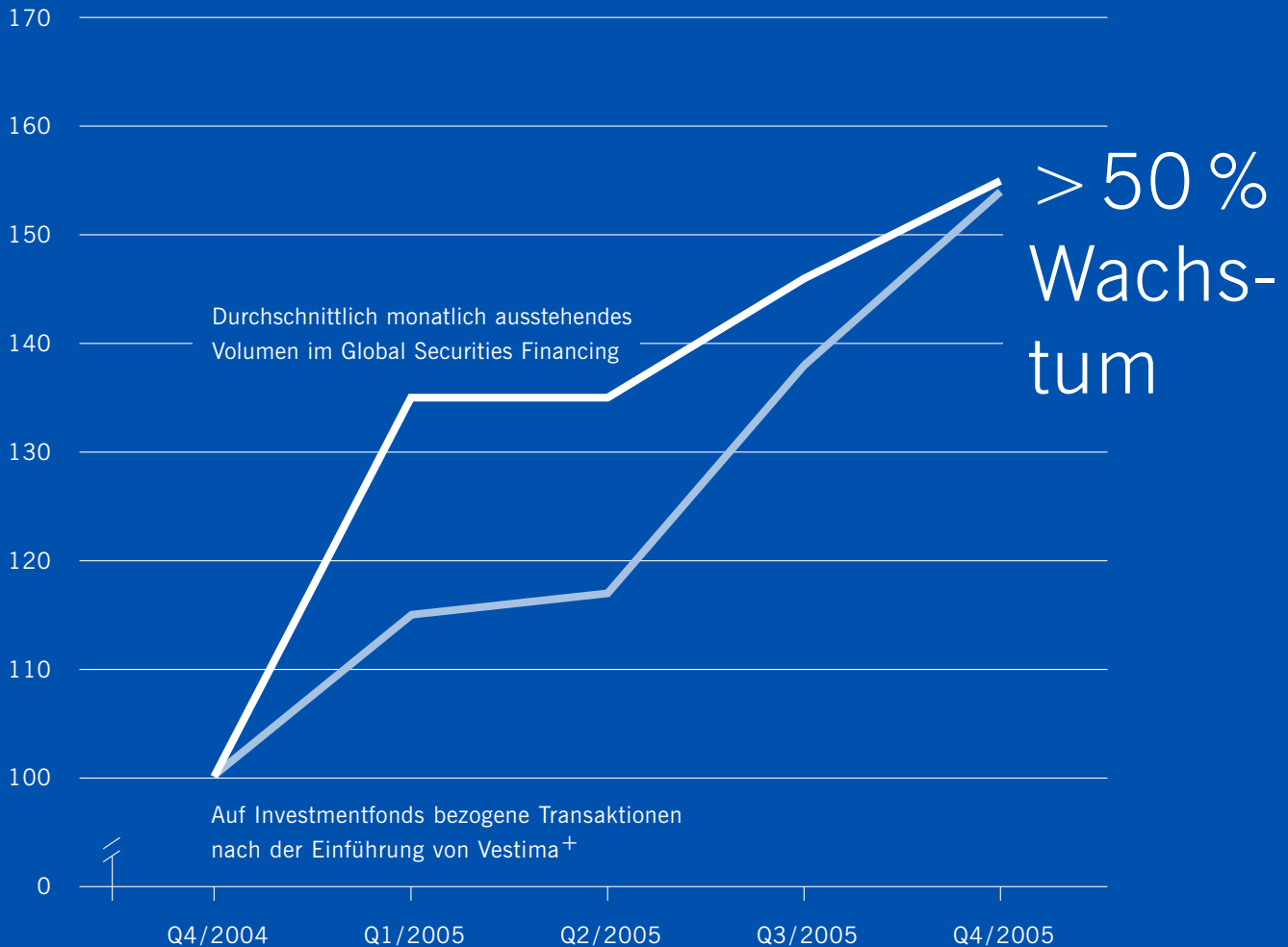
Indiziert auf 2002 = 100



... und Wandel: Clearstream

Wachstum in neuen Geschäftsfeldern durch Innovation

Indiziert auf Q4/2004 = 100



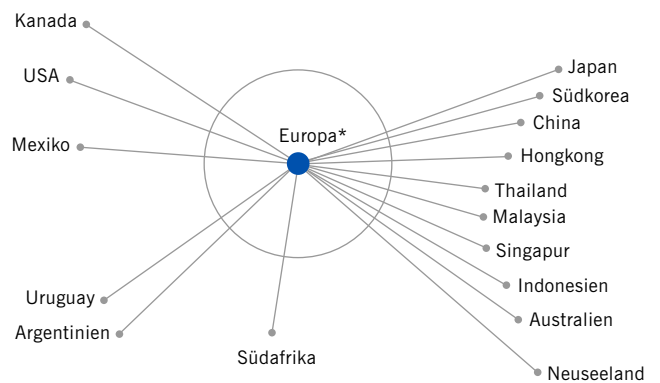
- Umsatzerlöse um 9 Prozent auf 630,5 Mio. € gestiegen
- Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft um 48 Prozent auf 112,3 Mio. € gewachsen
- EBITA um 31 Prozent auf 233,4 Mio. € gesteigert
- Abwicklungstransaktionen um 8 Prozent auf 53,9 Mio. erhöht
- Depotvolumen auf 8,75 Bio. € geklettert (plus 15 Prozent)

Kontinuität: Breites Angebot von effizienten Dienstleistungen nach dem Handel

Die Abwicklung börslicher Handelsgeschäfte und die Verwahrung von Wertpapieren bilden das Kerngeschäft von Clearstream. Darüber hinaus bietet das Segment Dienstleistungen in den Bereichen globale Wertpapierfinanzierung, Cash Management und Investmentfonds an.

Clearstream ist einer der führenden europäischen Anbieter von dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen. Die Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG stellt sicher, dass Geld und Wertpapiere nach vollzogenem Handelsgeschäft rasch und effektiv den Besitzer wechseln, und ist für das Management, die Verwahrung und die Verwaltung der deponierten Wertpapiere verantwortlich. Clearstream bedient zurzeit mehr als 2.500 Kunden weltweit und deckt dabei über 200.000 im In- und Ausland gehandelte Anleihen, Aktien und Investmentfonds ab. Insgesamt sind 41 Märkte mit Clearstream verbunden.

Weltweit 41 Märkte mit Clearstream verbunden



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

Wertpapierverwahrer mit Kompetenz im In- und Ausland

Clearstream hat zwei Hauptfunktionen, zum einen als internationaler Zentralverwahrer (International Securities Depository, ICSD) und zum anderen als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) für deutsche und luxemburgische inländische Wertpapiere: Als ICSD hat sich das Unternehmen über einen Zeitraum von 35 Jahren hinweg eine starke Position im internationalen Rentenmarkt aufgebaut.



» Clearstream ist dank seines internationalen Umfelds und der breiten Palette anspruchsvoller Aufgaben ein sehr attraktiver Arbeitgeber für alle, die eine Tätigkeit in der Finanzdienstleistungsbranche anstreben.«

Carolyn Mercer, Origination

Clearstream übernimmt das Clearing, die Abwicklung und Verwahrung von Eurobonds und bietet den Kunden die Möglichkeit, Clearstream Banking als zentralen Zugang zur Abwicklung und Verwahrung international gehandelter Anleihen und Aktien zu nutzen. Zum 31. Dezember 2005 waren 72 Prozent (6,31 Bio. €) der von Clearstream verwahrten Wertpapiere festverzinsliche, 28 Prozent (2,44 Bio. €) Aktienprodukte. Im Berichtsjahr erzielte Clearstream rund 84 Prozent der Umsatzerlöse mit der Abwicklung und Verwahrung von Eurobonds sowie international und national gehandelten Anleihen und Aktien; auf die dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen als CSD für deutsche inländische Wertpapiere entfielen ca. 22 Prozent dieser Abwicklungs- und Verwahrerlöse.

Effiziente Abwicklung mit hohen Straight-through Processing-Raten

Nach einem Geschäft müssen Käufer und Verkäufer Geld gegen Stücke tauschen, um die Transaktion abzuschließen. Während dieses Prozesses – der so genannten Abwicklung – werden die Transaktionsdaten, die sowohl vom Käufer als auch vom Verkäufer hinterlegt wurden, überprüft und zusammengeführt, das Wertpapier wird übereignet und der entsprechende Barbetrag gezahlt. Kunden von Clearstream übermitteln ihre Instruktionen und erhalten mit Hilfe einfach zu nutzender Informationstools, die den Branchenstandards für die Übermittlung von Nachrichten entsprechen, Reports über den Status ihrer Transaktionen. In der Abwicklung erreicht Clearstream STP-Raten von bis zu 98,5 Prozent – die Prozesse sind somit praktisch risikofrei und nahezu voll automatisch. Auf das Abwicklungsgeschäft entfielen im vergangenen Geschäftsjahr 21 Prozent der Umsatzerlöse von Clearstream.

Zuverlässige Verwahrerleistungen

Im Custody-Geschäft erzielte Clearstream 63 Prozent seiner Umsatzerlöse. Custody oder Wertpapierverwahrung ist der Prozess, bei dem eine Verwahrstelle Wertpapiere für einen Kunden hält. Während der Laufzeit eines Wertpapiers können verschiedene Ereignisse eintreten, z. B. eingehende Zahlungen (Erträge) und Rücknahmen, Aktiensplits und Kapitalerhöhungen, Steuerrückforderungen und Berichte. Die Verwahrstelle ist für alle diese Ereignisse verantwortlich. Bei der Durchführung von Kapitalmaßnahmen und Wertpapierereignissen müssen sich die Kunden auf die Fähigkeit der Verwahrstelle, Informationen zeitnah und korrekt weiterzugeben, verlassen können. Bei Kapitalmaßnahmen beispielsweise informiert Clearstream Kunden über die Alternativen, die ihnen zur Verfügung stehen, und über Termine, zu denen sie ihre Entscheidungen treffen müssen, um von einer solchen Maßnahme zu profitieren. Deshalb hat Clearstream die Qualität und die Standardisierung dieser Dienstleistungsprozesse kontinuierlich erhöht und erhebliche Mittel investiert, um die STP-Raten zu steigern.

Große Bandbreite zusätzlicher Dienstleistungen

Als einer der größten Anbieter von Abwicklungs- und Verwahrerleistungen für die Finanzbranche ist Clearstream sehr gut positioniert, um zusätzliche Dienstleistungen anzubieten, etwa in den Bereichen globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing – GSF), Cash Management und Investmentfonds.

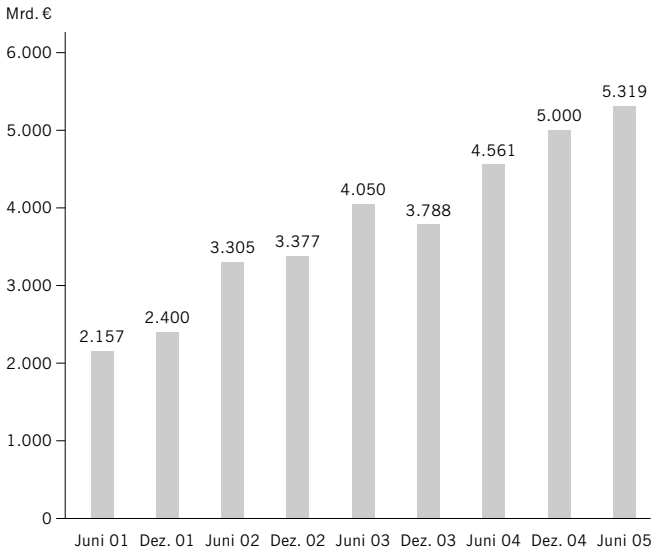


»Die Anlageklasse der Investmentfonds steht vor vielen Herausforderungen, vor allem aufgrund der derzeit noch eingeschränkten Marktinfrastruktur. Wir nutzen unsere Erfahrungen im Anleihesektor und erweitern so unser Leistungsangebot um den Bereich Investmentfonds. Nicht zuletzt die Marktteilnehmer wünschen sich nach der erfolgreichen Einführung von Vestima⁺, dass wir unsere Aktivitäten hier verstärken.«

Tomas Kindler, Senior Project Manager, Customers/Markets

Europäischer Repo-Markt mit stetigem Wachstum

Wert der ausstehenden Repo-Kontrakte
(geschätzte Bruttosumme)



Das Segment Clearstream unterstützt die Kunden mit seinen GSF-Services dabei, ihre geschäftlichen Ziele zu erreichen: Ihre Liquidität wird verbessert, und Risiken werden besser steuerbar. Die Dienstleistungen decken zwei verschiedene Arten von Bedürfnissen ab, je nachdem, ob der Markt wertpapier- oder barmittelorientiert ist. An einem wertpapierorientierten Markt erhalten Darlehensnehmer vorübergehend Zugang zu spezifischen Wertpapieren; Darlehensgeber erhalten Barmittel oder andere Wertpapiere als Sicherheiten. In einem barmittelorientierten Markt bieten Darlehensnehmer im Rahmen von Wertpapierpensionsgeschäften (Repos) unspezifische Wertpapiere als Sicherheit und damit eine zuverlässige Liquiditätsquelle für die Darlehensgeber. Die Bandbreite der GSF-Dienstleistungen von Clearstream garantiert Kunden eine hohe Flexibilität in einem sicheren, effizienten und transparenten Umfeld. In den 18 Monaten von Dezember 2003 bis Juni 2005

– für diesen Zeitraum liegen entsprechende Statistiken vor – ist der europäische Repo-Markt um mehr als 40 Prozent gewachsen: von einem geschätzten Wert der ausstehenden Repo-Kontrakte in Höhe von 3,79 Bio. € auf 5,32 Bio. €. Als der führende Anbieter von Dienstleistungen im Bereich Tripartite Securities Financing verfügt Clearstream über eine ideale Ausgangsposition, um von diesem anhaltenden Wachstum zu profitieren.

Da Kunden bei Clearstream nicht nur Wertpapierdeposits, sondern auch Geldkonten unterhalten, stellt das Unternehmen eine breite Palette von Cash Management-Dienstleistungen zur Verfügung; Ziel ist, die Kunden dabei zu unterstützen, ihre Geldbestände optimal zu nutzen. Die Cash Management-Dienstleistungen von Clearstream umfassen gleichzeitige Entnahmen und Einlagen, automatische Währungsumrechnungen und automatische Überweisungen von Verwahrerlösen.

Sicherer und bequemer Zugang durch CreationConnect

Zugang zum breiten Dienstleistungsangebot von Clearstream erhalten Kunden durch CreationConnect. Diese Familie von Connectivity-Tools bietet Kunden verbesserte Informationen, Eingabemöglichkeiten für Instruktionen und Meldungen über Kapitalmaßnahmen sowie Berichte über Transaktionen und Positionen. Ende 2005 waren ca. 1.000 Finanzinstitute mit insgesamt 17.500 Nutzern durch CreationOnline über eine gesicherte Internetanbindung mit Clearstream verbunden; 420 Kunden nutzten CreationDirect über eine gesicherte Internetanbindung und 1.250 Kunden waren durch Creation via SWIFT mit Clearstream verbunden. Alle drei Kanäle von CreationConnect erfüllen die internationale Norm ISO 15022.

Branchenumfragen bestätigen hohe Kundenzufriedenheit

Clearstream ist davon überzeugt, dass Wettbewerb die treibende Kraft für Verbesserungen in der Kundenbetreuung, der Prozesseffizienz und der Entwicklung von neuen Produkten ist – und dass Wettbewerb die beste Möglichkeit ist, Kosten zu senken. Als absatzorientierter Anbieter von Marktinfrastruktur konzentriert sich das Unternehmen ganz auf die Erfüllung der Kundenbedürfnisse. Dies umfasst die Verbesserung der Markteffizienz durch eine erhöhte Interoperabilität zwischen den Marktteilnehmern sowie eine breite Palette flexibler Lösungen, die den Bedürfnissen der Kunden und den Branchenstandards gleichermaßen gerecht werden. Clearstream verfolgt einen beratenden Ansatz, der es Kunden ermöglicht, ihre Geschäftskosten merklich zu senken.

Diese Strategie hat sich in Branchenumfragen, die die Kundenzufriedenheit messen, als richtig herausgestellt. Im vergangenen Geschäftsjahr zollte der Markt Clearstream breite Anerkennung: Zum zweiten Mal in Folge zeichnete die Zeitschrift „Global Custodian“ Clearstream als internationalen Zentralverwahrer mit dem Prädikat „top-rated provider“ aus. Im Bereich Global Securities Financing kürte es Clearstream – bezogen auf das Jahr 2005 – zum weltweit führenden Anbieter von Tripartite Repo Services für den internationalen Wertpapiermarkt. Zum vierten Mal in den vergangenen fünf Jahren erreichte Clearstream die höchsten Bewertungen insgesamt und konnte die Punktzahlen sowohl im Vergleich zum Vorjahr als auch in absoluten Werten noch verbessern. In den Hauptkategorien „Operative Effizienz“ („Operational Efficiency“), „Kosten, Kundendienst und Mehrwert“ („Costs, Servicing and Value-Added“) sowie „Berichterstattung und Kommunikation“ („Reporting and Communications“) schnitt Clearstream besser ab als alle anderen Anbieter.

Zudem erhielt Clearstream den JP Morgan Chase „Quality Recognition Award“ für die hohe Qualität im Bereich Zahlungsverkehr. Die Auszeichnung basiert auf einer Bewertung aus dem Jahr 2004 und geht an Unternehmen, die im operativen Bereich hervorragende Leistungen gezeigt haben.

Wandel: Innovationen mit stärkerem Fokus auf Kundenbedürfnissen

Clearstream hat sich zum Ziel gesetzt, Dienstleistungen in einer Qualität anzubieten, die über dem Branchenstandard liegt. Durch die erhöhte Standardisierung und Prozesseffizienz senkt Clearstream die Finanzierungskosten für alle Beteiligten.

Zusammen mit seinen Kunden hat Clearstream intensiv daran gearbeitet, die Themenfelder herauszuarbeiten, die diese aktuell besonders beschäftigen. Aus der Zusammenarbeit sind eine Reihe von Innovationen entstanden. Hieran wird deutlich, welcher stetigem Wandel das Wertpapiergeschäft unterliegt und wie wichtig die Ausrichtung auf den Kunden ist, um auf die Entwicklungen in der Branche zu reagieren und sie mitzugestalten.

Wertpapierfinanzierung: Quad-party Repo

In enger Zusammenarbeit mit Citigroup Global Transaction Services, einem Geschäftsbereich von Citigroup Corporate and Investment Banking, haben Clearstream und Barclays Capital im September die erste Quad-party-Wertpapierfinanzierungstransaktion überhaupt durchgeführt. Dem vorangegangen war die gemeinsame Entwicklung eines neuen Service zur Verwahrung von Sicherheiten. Das gemeinsame Ziel lautete, die Finanzierung von inländischen und internationalen Vermögenswerten zu vereinfachen.

Quad Party Repo ist eine Erweiterung des weit verbreiteten Tripartite Repo Service von Clearstream. Bei diesem neuen Service wird eine vierte Partei

eingebunden: die vom Kreditnehmer (Cash Taker) zur Verwaltung der inländischen Wertpapiere ernannte, lokale Verwaltungsstelle (Agent Bank). Der Hauptvorteil des Quad-party-Service liegt darin, dass der Cash Taker bei Finanzierungsgeschäften nicht mehr gezwungen ist, seine Wertpapiere von seiner inländischen Agent Bank auf den internationalen Markt zu transferieren. Vielmehr kann durch den Quad-party-Service das Tripartite Repo-Geschäft auf inländische Märkte ausgeweitet und damit dem Wunsch der Cash Taker entsprochen werden, den Verwahrort ihrer Vermögenswerte frei zu wählen.

Wertpapierleihe: ASLplus

In Verbindung mit der Notwendigkeit, den Einsatz von Wertpapieren an mehreren Orten zu optimieren, und vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung der Wertpapierleihe an Kapitalmärkten, hat Clearstream im September ASLplus eingeführt – einen Service, der zusammen mit Citigroup und UBS entwickelt wurde. Er ermöglicht Verleihern von Wertpapieren, den aus ihren Portfolios erhaltenen Umsatz durch die Einbindung von Clearstream als wichtigstem und einzigem Entleiher zu steigern, und bietet gleichzeitig eine erhöhte Abwicklungseffizienz. Verleiher profitieren direkt von einer höheren Portfoliorendite und dem Verzicht auf Verwahrgebühren für entlehene Positionen; Entleiher haben mehr Freiraum bei der Umsetzung ihrer Handelsstrategien, indem ihnen der Zugang zu einem der weltweit größten Pools festverzinslicher Papiere erleichtert wird.

Investmentfonds: Vestima⁺

Bei den verschiedenen Anlageklassen, die Clearstream abdeckt, variiert der Ausbaugrad der Marktinfrastruktur erheblich. Der Markt der europäischen

Investmentfonds beispielsweise wächst stark, seine Infrastruktur jedoch ist längst nicht so ausgereift wie die anderer Anlageklassen. Um hier zu einer Verbesserung beizutragen, hat Clearstream im Januar 2005 einen innovativen Service namens Vestima⁺ eingeführt. Er bietet der Branche eine hoch effiziente Weiterleitung von Aufträgen in Verbindung mit der bekannten Leistungsfähigkeit von Clearstream als Verwahrstelle für Fonds. Ein besonderes Feature von Vestima⁺ ist, dass es Wahlmöglichkeiten der Kunden unterstützt, d.h. die Kunden können das aus ihrer Sicht (kosten-)günstigste Abwicklungsverfahren wählen: entweder über Clearstream oder über einen anderen Anbieter. Dieses Modell wurde 2005 von der Branche sehr positiv aufgenommen – und zeigte direkte Wirkung: Das Abwicklungsvolumen stieg bis Ende Dezember um über 54 Prozent. Die Branche wünscht sich weitere Verbesserungen dieser Art, daher unterstützt Clearstream Diskussionen am Markt über den nächsten Entwicklungsschritt für diese Anlageklasse.

Zusatzleistungen für Aktien und Anleihen: Asset Servicing

Die unterschiedlichen Steuergesetze und rechtlichen Rahmenbedingungen weltweit haben Wertpapierdienstleistungen zu einem hoch komplexen Geschäft werden lassen. Im Bereich Zusatzleistungen für Aktien und Anleihen (Asset Servicing) hält Clearstream eine kontinuierliche Verbesserung der Servicequalität für entscheidend, um die Bedürfnisse der Kunden zu erfüllen. Clearstream kann im Bereich Aktien und Anleihen eine Servicequalität bieten, die höchsten Branchenstandards erfüllt, da es die Komplexität von Kapitalmaßnahmen und eingehenden Zahlungen in verschiedenen Märkten und Anlageklassen kennt und daher genau weiß, welche Bereiche den Kunden die meisten Probleme bereiten. Clearstream hat sich



»Dadurch, dass ich im Laufe des Jahres in viele strategische Projekte eingebunden war, hatte ich Gelegenheit, mit Kollegen aus allen Unternehmensbereichen zusammenzuarbeiten und viele Kunden und Marktteilnehmer kennen zu lernen. Es war eine fantastische und lehrreiche Erfahrung.«

Tara Byrden, Product Management

im Asset Servicing ehrgeizige Qualitätsziele gesetzt, in die das Unternehmen investieren und an denen es arbeiten wird, um bis Ende 2007 festgelegte Service Levels zu erreichen.

Erreichen von herausragenden Leistungen bei Aktien und Anleihen: Angestrebte Service Levels

Kapitalmaßnahmen	Erträge
<ul style="list-style-type: none"> ■ Gleichzeitige marktübliche Benachrichtigung über Kapitalmaßnahmen ■ Gleichzeitiger marktüblicher Fristablauf für Kapitalmaßnahmen ■ Unterstützung bei Kapitalmaßnahmen – einfacher Zugang zu zeitgerechten, relevanten, zuverlässigen und vollständigen Informationen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Avisierung korrekter Beträge ■ Zahlung korrekter Beträge ■ Korrekte Valutierung ■ Umfangreiche Steuer-Services
<hr/>	
Sonstige <ul style="list-style-type: none"> ■ Bestes Angebot bei Kundenservice und Ausnahmemanagement ■ Proaktive Kompensationsinformationen ■ Unterstützung der Marktstandardisierung (SWIFT, STP) 	

Im Bereich Kapitalmaßnahmen umfassen die Ziele Aspekte wie die marktübliche gleichzeitige Benachrichtigung über Kapitalmaßnahmen und den marktüblichen gleichzeitigen Fristenablauf für Kapitalmaßnahmen sowie die proaktive Unterstützung von Kapitalmaßnahmen mit einfachem Zugang zu zeitgerechten, relevanten, zuverlässigen und vollständigen Informationen. Im Bereich Erträge strebt Clearstream branchenweit höchste Service Levels bei der Voranweisung und Durchführung von eingehenden Zahlungen an. Clearstream kombiniert die Verbesserungen mit umfassenden Steuer-Services, der Bereitstellung von Online-Informationen und der festen Zusage, die Ergebnisse dieser Arbeit nicht nur zu messen, sondern die Kunden auch an diesen Ergebnissen teilhaben zu lassen. Das Segment wird dadurch eine wesentlich verbesserte Leistungspalette anbieten können.

Aktive Teilnahme an der Diskussion über europäisches Regelwerk

Der Maßstab für die Position von Clearstream in aufsichtsrechtlichen Debatten sind die Kundenbedürfnisse. Clearstream beobachtet aktuelle Entwicklungen und nimmt an allen relevanten Diskussionen teil.

Clearstream ist aktives Mitglied der Sachverständigengruppe für Clearing und Settlement (CESAME), die mit der Systemintegration in der EU befasst ist. Auf EU-Ebene stellt Clearstream insbesondere sicher, dass der Position der Kunden in der lebhaften Debatte über dem Handel nachgelagerte Aktivitäten angemessen Rechnung getragen wird. Hier erwägt die Kommission die Verabschiedung einer Rahmenrichtlinie zu Clearing und Settlement.

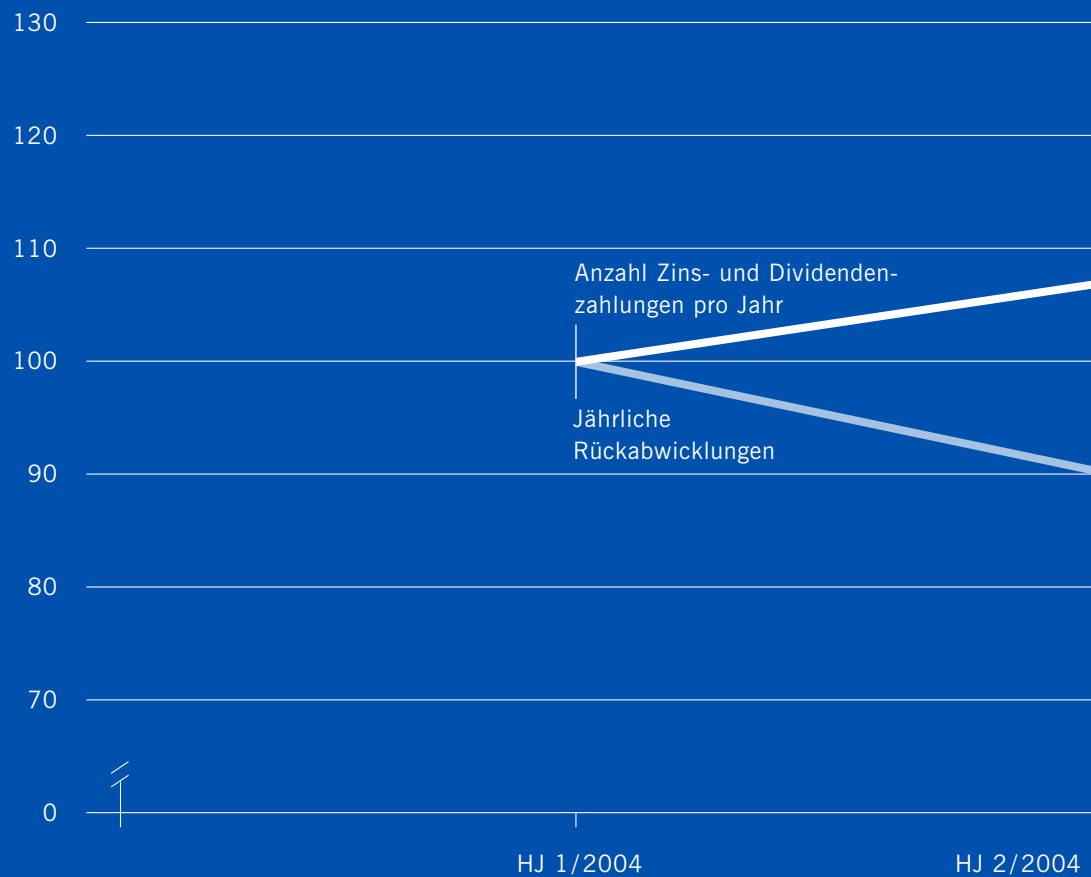
Clearstream wird auch weiterhin an marktorientierten Lösungen mitwirken und eng mit Marktteilnehmern zusammenarbeiten, um Regelungen zu erwirken, die Anlegersicherheit, gleiche Voraussetzungen für alle Teilnehmer und das Wachstum der Finanzmärkte gewährleisten. Ein wichtiger Meilenstein in diesem Prozess war die Verabschiedung des Kauppi-Berichts 2005, in dem sich das Europäische Parlament dafür ausspricht, dass die Systemintegration von den Bedürfnissen des Marktes ausgehen sollte und Gesetze – nach dem funktionalen Ansatz – nur dann verabschiedet werden sollten, wenn eine Gesetzesfolgenabschätzung (Regulatory Impact Assessment – RIA) definitive wirtschaftliche Vorteile aufzeigt. Die Kommission arbeitet derzeit an einer solchen RIA, um die möglichen Einsparungen im grenzüberschreitenden Clearing und der grenzüberschreitenden Abwicklung durch die Einführung einer Richtlinie zu quantifizieren. Die RIA, an deren Erstellung Clearstream beteiligt ist, soll im Frühjahr 2006 abgeschlossen sein.

Im Zuge dieser Aktivitäten hat die Kommission ein besseres Verständnis des Marktes erlangt und unterscheidet nun zwischen den Funktionen von CSDs und ICSDs: Die Wettbewerbsposition der ICSDs wird in der Debatte gewürdigt und vor allem wird anerkannt, dass die Position von Clearstream auf einer Linie mit der ihrer Kunden ist.

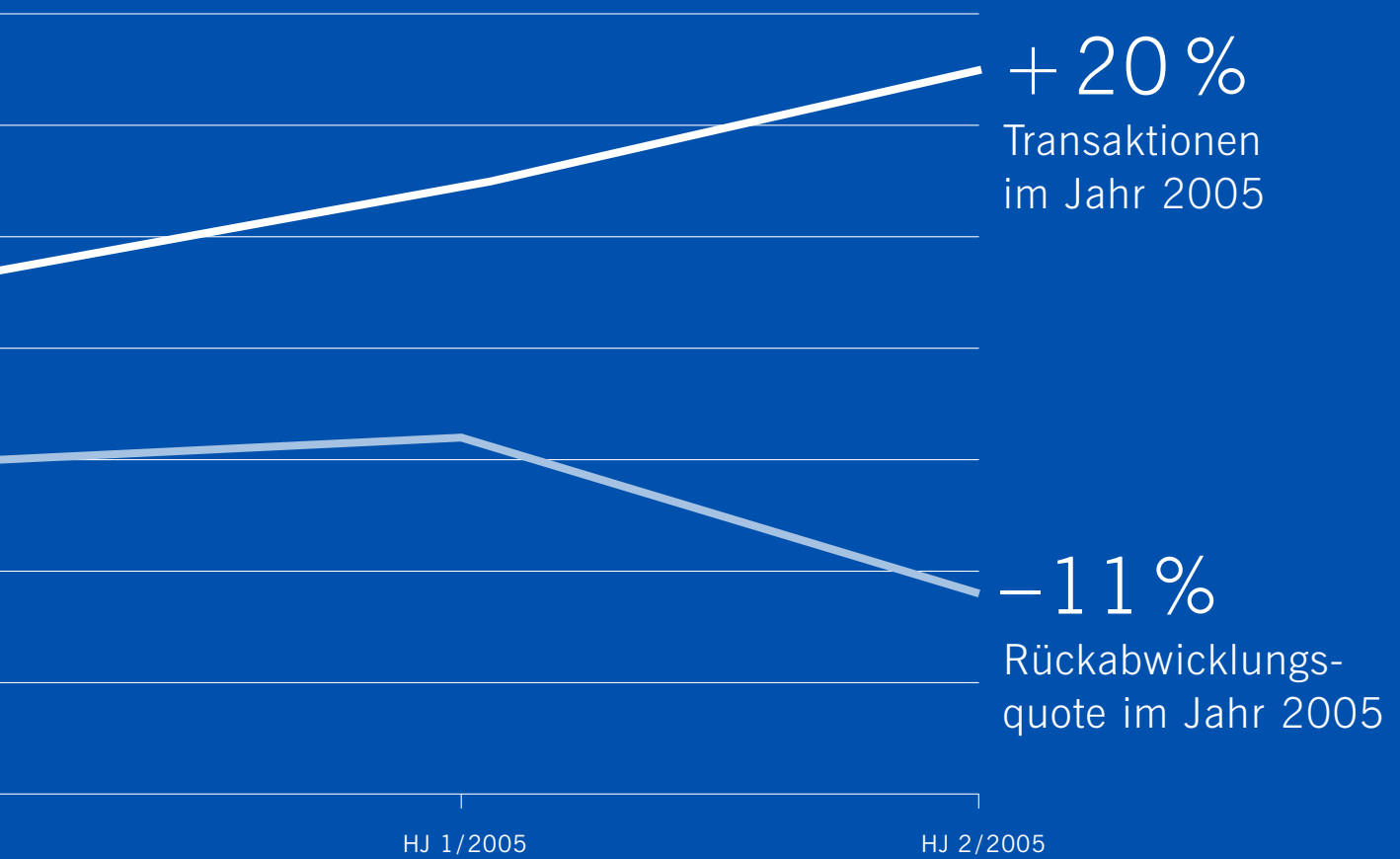
Kontinuität ...

Hohe Zuverlässigkeit in der Abwicklung von Kapitalmaßnahmen

Indiziert auf 2001 = 100



... und Wandel: Operations



- Für Betrieb oder Steuerung von zehn Marktplätzen verantwortlich
- Abwicklungsvolumen von 53,9 Mio. Transaktionen verarbeitet
- Rund 467.000 Kapitalmaßnahmen durchgeführt
- Quote des Straight-through Processing gesteigert
- Zahl der rückabgewickelten Buchungen gesenkt

Kontinuität: Spitzenqualität im Geschäftsbetrieb

Eine Börsenorganisation muss Spitzenqualität bei hoher Effizienz liefern. Das gelingt ihr nur, wenn sie sicherstellt, dass die Kernprozesse Handel, Clearing, Abwicklung und Verwahrung zuverlässig – d. h. nach den Bedürfnissen und Instruktionen der Kunden sowie den Bedingungen der Emittenten – und weitestgehend standardisiert und automatisiert ablaufen. Bei der Gruppe Deutsche Börse liegt diese zentrale Aufgabe in der Verantwortung des Bereichs Operations.

Operations steuert alle Prozesse, die im Wertpapiergeschäft der Deutschen Börse, aber auch anderer Börsen und Marktplätze eingesetzt werden. Zudem steuert Operations die Weiterentwicklung der Systemfunktionalitäten der gesamten Gruppe und bündelt den Kundenservice für das operative Geschäft. Fast ein Drittel der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse sind bei Operations tätig.

Das Wertpapiergeschäft besteht aus einer komplexen Prozesskette. Am Anfang z. B. einer Kassamarkttransaktion steht eine Kundeninstruktion. Der Kunde beauftragt den Kauf bzw. den Verkauf einer bestimmten Zahl von Stücken einer bestimmten Gattung zu einem bestimmten Preis (Order). Durch das Zusammenführen von Kauf- und Verkauforder kommt eine Transaktion zustande (Trading). Anschließend rechnet der

so genannte zentrale Kontrahent (CCP) sämtliche Transaktionen gegeneinander auf (Clearing), sodass am Ende jedes Handelstages pro Marktteilnehmer nur noch die Spitzensalden aus Käufen und Verkäufen ausgeglichen werden müssen (Netting). Auf Bankenseite werden dann Stücke gegen Geld geliefert (Settlement); die Gutschrift bzw. Abbuchung auf dem Depot des Endkunden übernehmen die beteiligten Banken mit ihren hauseigenen Systemen.

Die Gruppe Deutsche Börse verwahrt und verwaltet die Aktien an zentraler Stelle (Custody). Da Gesamtemissionen über so genannte Globalurkunden verbrieft werden, tauschen die Kontrahenten heute kaum noch physische Stücke, also „Wert-Papiere“ im eigentlichen Wortsinn, aus. Die Transaktionen werden stattdessen durch elektronische Buchungen nachvollzogen. Die Gruppe Deutsche Börse wickelt Neuemissionen und einen Großteil der Kapitalmaßnahmen (Corporate Actions), wie Dividendenzahlungen oder Aktiensplits, elektronisch ab – Letztere parallel in den Kundenbeständen und in den abzuwickelnden Geschäften des jeweiligen Handelstages.

Die Gruppe Deutsche Börse bietet diese Dienstleistungen nicht nur im Aktien- und Rentenhandel, sondern für alle Arten von Wertpapieren im nationalen und – über ihr globales Netzwerk – im internationalen grenzüberschreitenden Geschäft an. Zudem deckt sie Clearing und Settlement für Transaktionen ab, die außerbörslich zustande kommen (so genannter OTC-Handel).

Neben dem Geschäftsbetrieb setzt Operations auch neue funktionale Anforderungen in den IT-Systemen der Gruppe um. Der Bereich Group Functionality von Operations bündelt und spezifiziert diese Anforderungen gruppenweit und beauftragt die Entwicklung in IT-Projekten. Des Weiteren plant Group Functionality das Portfolio künftiger Projekte und gibt alle funktionalen Systeminnovationen für den Einsatz in der täglichen Produktion frei. Allen Prozessen ist gemeinsam, dass sie präzise gesteuert werden müssen. Ihre Zuverlässigkeit und Qualität, ihre Inanspruchnahme von Kapazitäten und Ressourcen sowie ihre Effizienz und Leistungsfähigkeit werden strikt kontrolliert.

Operations betreibt oder steuert vier Börsen im Kassamarkt (Xetra®, Parketthandel der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, Irish Stock Exchange – ISE und die Strombörse European Energy Exchange – EEX), weitere vier Marktplätze für Derivate (Eurex, Helsinki Stock Exchange, EEX, Eurex US), die beiden Marktplätze für den Handel mit Anleihen, Eurex Bonds und Eurex Repo, sowie vier zentrale Kontrahenten (für das Clearing der Kassamarkttransaktionen in Frankfurt, für Eurex, ISE und EEX). Im Jahr 2005 wickelte Operations allein auf den Systemen der Gruppe Deutsche Börse 161,1 Mio. Transaktionen im Kassamarkt sowie 1,25 Mrd. gehandelte Kontrakte auf Eurex ab. Im Bereich Settlement verarbeitete Operations ein Abwicklungsvolumen von 53,9 Mio. Transaktionen. Das Verwahrsvolumen im Bereich Custody belief sich auf 8,75 Bio. €. Für Clearstream führte Operations insgesamt genau 467.808 Kapitalmaßnahmen durch.

Dass Operations in der Lage ist, Prozesse erfolgreich zu steuern, belegen unabhängige Kundenumfragen (siehe auch Kapitel Clearstream, S. 34). Vom Global Custodian Magazine erhielt Clearstream 2005 im

zweiten Jahr in Folge die Auszeichnung „Bester internationaler Zentralverwahrer“. Auf dem Gebiet der Tripartite Repo Services wurde Clearstream ebenfalls vom Global Custodian als weltweit führender Anbieter eingestuft. Zusätzlich bekam Clearstream den JP Morgan Chase „Quality Recognition Award“ für höchste Prozessqualität im Bereich Zahlungsverkehr.

Wandel: Steigender Anteil standardisierter und automatisierter Abläufe

Die meisten Prozesse im Wertpapiergeschäft sind heute fast vollständig standardisiert und automatisiert. Manche jedoch erfordern zum Teil manuelle Eingriffe. Aufgabe von Operations ist es, die Prozesse innerhalb der Gruppe Deutsche Börse schneller, zuverlässiger und kosteneffizienter zu gestalten. Auch 2005 ist es dem Bereich gelungen, den Standardisierungs- und Automatisierungsgrad weiter zu steigern.

Das so genannte Straight-through Processing (STP) ist ein Schlüsselbegriff im Wertpapiergeschäft. STP bezeichnet die automatisierte Bearbeitung einer Wertpapiertransaktion; standardisiert sind dabei sowohl die eingehenden als auch die ausgehenden Datenströme. Durch die Integration aller an den Handels- und Abwicklungsprozessen beteiligten Systeme werden die Daten in automatisierten Prozessschritten durchgängig elektronisch verarbeitet. Je höher die STP-Rate, desto weniger Reibungsverluste entstehen und desto größer sind die Effizienzgewinne für die Marktteilnehmer.



» Wir stellen nicht nur den Betrieb geschäftskritischer Prozesse sicher, wir verbessern diese Prozesse auch kontinuierlich.«

Martin Reck (links), Managing Director, Group Functionality

» Im Einzelnen heißt das: die Komplexität verringern, den Automatisierungsgrad steigern, die Risiken reduzieren und Kundenanforderungen noch schneller umsetzen.«

Jürgen Röthig, Managing Director, Trading/Clearing/Info Operations

Die Gruppe Deutsche Börse ist in unterschiedlich strukturierten Märkten aktiv. Entsprechend der Marktstrukturen und der damit verbundenen Komplexität der Vorgänge unterscheidet Operations drei Betriebsmodelle, die unterschiedliche STP-Raten aufweisen:

1. Das „automatisierte Modell“ arbeitet mit hoch standardisierten Datenschnittstellen und Prozessen, die nur im Ausnahmefall manuelle Eingriffe erfordern. Die STP-Raten liegen hier bei fast 100 Prozent. Die meisten Prozesse der Gruppe Deutsche Börse, z. B. Kassamarkttransaktionen, entsprechen diesem Modell. Das heißt, sie sind fast vollständig standardisiert und automatisiert.
2. Das „spezialisierte Modell“ erreicht deutlich geringere STP-Raten, denn hier geht es um die Bearbeitung komplexer Vorgänge in geringer strukturierten Märkten, die sich nur teilweise standardisieren und automatisieren lassen. Einige der bei der Gruppe Deutsche Börse ablaufenden Prozesse im Verwahrungs- und Verwaltungsgeschäft von internationalen Wertpapieren folgen diesem Modell.
3. Das „kundenspezifische Modell“ beschreibt Prozesse, die für die Anforderungen einzelner Kunden angepasst werden und hohen manuellen Aufwand erfordern. Dieses Modell trifft auf die wenigsten Prozesse zu. Ziel von Operations ist es, erfolgreiche Einzellösungen zu automatisieren und für alle Kunden bereit zu stellen.

Die drei Betriebsmodelle sind Grundlage des Projekts „Top“, das Operations 2005 gestartet hat. Top ist auf mehrere Jahre angelegt und verfolgt das Ziel, steigende Volumina mit noch höherer Effizienz, Geschwindigkeit und Qualität zu verarbeiten sowie Risiken für die Marktteilnehmer abzubauen. Dazu

sollen Prozesse, die dem spezialisierten und dem kundenspezifischen Modell folgen, schrittweise in das automatisierte Modell überführt werden.

Effizienz: Neue Funktionen für Steuermeldungen

Wertpapierbesitz und bestimmte Kapitalmaßnahmen, wie etwa Dividendenzahlungen, unterliegen einer national unterschiedlichen Quellenbesteuerung. In vielen Ländern müssen Wertpapierinhaber einen vordefinierten Steuersatz entrichten, der ihnen teilweise zurückerstattet wird, sobald die Behörde detaillierte Angaben zu den Wertpapierinhabern erhält. Operations hat 2005 eine elektronische Funktion entwickelt, die Banken bei der Abführung der Quellensteuer ihrer Endkunden unterstützt. Mit dem neuen Instrument können die steuerrelevanten Daten online gemeldet werden, sodass sich für die Kunden Arbeitsaufwand, Zeit- und daraus entstehende Zinsverluste reduzieren.

Geschwindigkeit: Flexiblere Fristen für Kunden

Kunden bevorzugen lange Fristen, um Wertpapierinstruktionen einzugeben; denn je mehr Zeit ihnen für Entscheidungen zur Verfügung steht, desto besser können sie auf aktuelle Marktentwicklungen reagieren. Umgekehrt benötigen Prozesse bei der Gruppe Deutsche Börse und ihren Korrespondenzbanken bestimmte Bearbeitungszeiten, die sich auch auf die Instruktionsfristen auswirken. Im Jahr 2005 hat Operations diesen Zeitrahmen deutlich gestrafft und kann den Kunden damit mehr Flexibilität bei der Eingabe ihrer Instruktionen bieten.

Qualität: Weniger Rückabwicklungen von Buchungen

Wann und in welcher Höhe Zinsen oder Dividenden gezahlt werden, beruht auf Informationen, die der Gruppe Deutsche Börse über je nach Markt unterschiedliche Prozesse übermittelt werden. In der Regel sind diese Informationen korrekt. Sind sie jedoch fehlerhaft, muss die entsprechende Buchung korrigiert bzw. rückabgewickelt werden.

Buchungen zu revidieren, ist für Kunden ein ausgesprochen aufwändiger Vorgang. Denn jede einzelne rückabgewickelte Buchung, ein so genanntes „Reversal“, hat ein Mehrfaches an Umbuchungen zur Folge. So kann eine einzige revidierte Buchung zwischen der Deutschen Börse und einem Kunden viele Hunderte Umbuchungen auf den Endkundendepots nach sich ziehen. Die „Reversal-Rate“ ist daher eine entscheidende Größe, um die Qualität der Custody-Services zu messen.

Operations hat einen Kontrollprozess eingeführt, der Marktinformationen gegeneinander abgleicht; so werden Zins- und Dividendenzahlungen noch zuverlässiger. Durch dieses Verfahren konnte Operations die Reversal-Rate im Jahr 2005 um 11 Prozent auf 0,83 Prozent senken – und das, obwohl die Summe der Zahlungsvorgänge in den vergangenen Jahren erheblich gestiegen ist. Die Prozessqualität ist damit deutlich gesteigert worden.

Abbau von Risiken: Automatisierte Benachrichtigung bei Kapitalmaßnahmen

Ein Beispiel für das weiter oben beschriebene kundenspezifische Betriebsmodell, bei dem individuelle Prozesse standardisiert und anschließend für alle Kunden bereitgestellt werden, ist die automatisierte Benachrichtigung bei bestimmten Kapitalmaßnahmen (z. B. Kapitalerhöhung): Steht eine vom Emittenten eines Wertpapiers veranlasste Kapitalmaßnahme bevor, erhält der Inhaber dieses Wertpapiers von der Gruppe Deutsche Börse eine Aufforderung, bis zu einem bestimmten Termin im Rahmen der Vorgaben des Emittenten zu reagieren.

Ein operatives Risiko, das mit der Möglichkeit hoher Verluste verbunden ist, liegt darin, dass der Inhaber des Wertpapiers dieser Aufforderung – aus welchen Gründen auch immer – nicht nachkommt. Daher hat Operations eine Benachrichtigungsfunktion entwickelt: Sie informiert den Kunden täglich über seinen Bestand an Wertpapieren, die noch einer Instruktion von ihm bedürfen. Diese für einen speziellen Kunden manuell geschneiderte Lösung war in der Praxis so effektiv, dass Operations sie standardisierte und seit Mai 2005 allen Kunden der Gruppe Deutsche Börse anbietet.



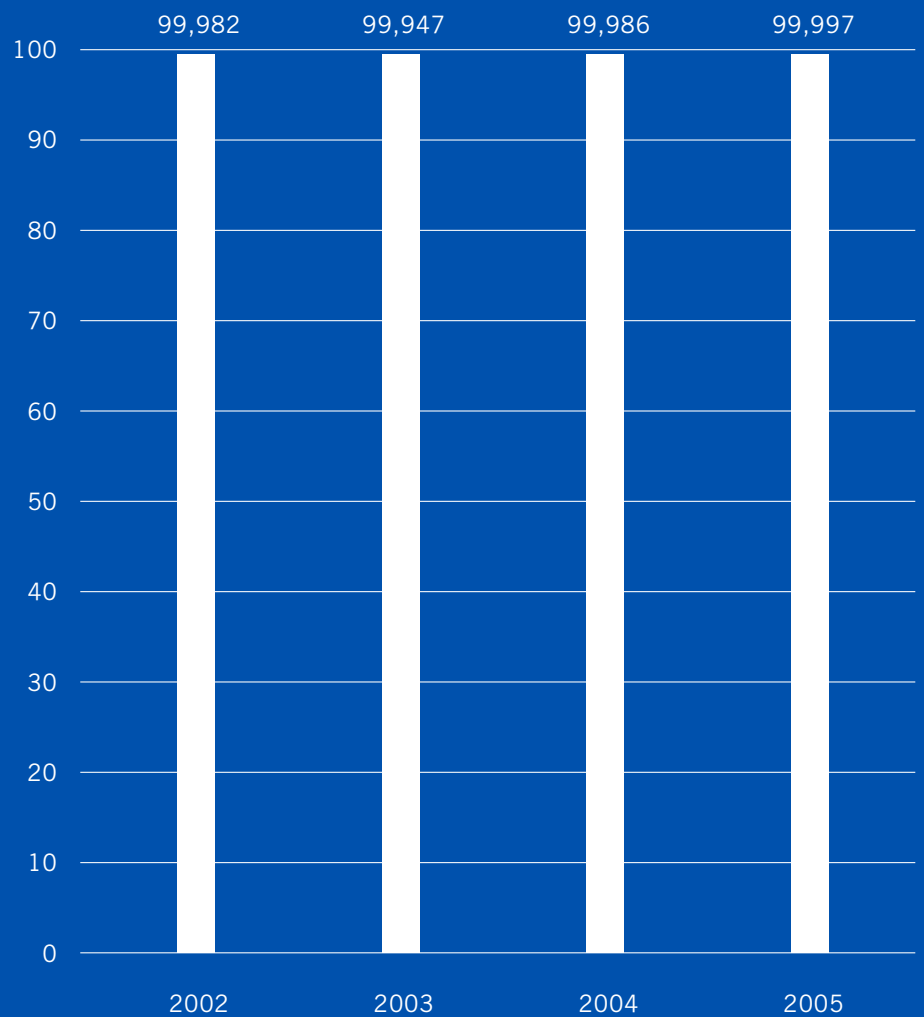
»Wir arbeiten eng mit unseren Kunden zusammen: Wir bauen z. B. neue Services auf, die wir zunächst manuell auf einen konkreten Fall zuschneiden. Dann automatisieren wir sie, damit anschließend alle Kunden profitieren.«

Isabelle de Paepe, Reference Data Management

Kontinuität ...

Konstant hohe Systemverfügbarkeit

Systemverfügbarkeit am Beispiel Eurex®, in %



... und Wandel: Information Technology

Steigende Volumina

Preisstellungen (Quotes) auf Eurex®, in Mio.



- Umsatzerlöse durch den Verkauf von entory um 4 Prozent auf 119,8 Mio. € gesunken
- EBITA leicht um 1 Prozent auf 91,1 Mio. € gestiegen
- Höchste Verfügbarkeit der Börsen- und Abwicklungssysteme und sinkende Betriebskosten trotz steigender Volumina erreicht
- Kompetenz für externe Kunden in der Finanzbranche weiter ausgebaut

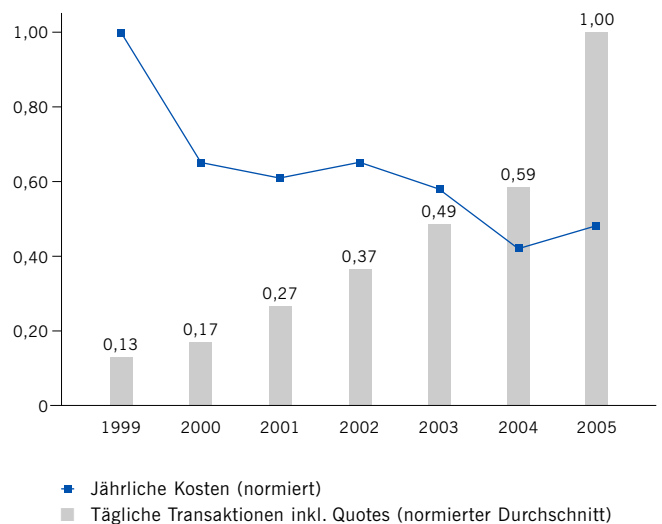
Kontinuität: Verlässliche Systemdienstleistungen in dynamischen Märkten

Der Technologiewandel hat das Geschäft in der Finanzindustrie revolutioniert. Erfolgreiche Börsen sind daher heute mehr als nur Marktplätze: Sie sind hoch technisierte Service Provider. Das Segment Information Technology hat die Aufgabe, die zu den Strategien der anderen Geschäftsbereiche passenden Technologien bereitzustellen.

Information Technology entwirft, baut und betreibt Handels-, Abwicklungs- und Informationssysteme, und zwar primär für die Gruppe Deutsche Börse. Insgesamt rund 1.000 Mitarbeiter setzen die Geschäftsstrategien in Technologien um. Zusätzlich liefern sie IT-Dienstleistungen an Unternehmen der Finanzbranche außerhalb des Konzerns.

Die Gruppe Deutsche Börse setzt auf die Automatisierung der Prozesse vom Handel bis zur Abwicklung. Diese sind dadurch nicht nur schneller, effizienter und kostengünstiger geworden, sondern für Kunden über ein globales Netzwerk auch dezentral und zu niedrigsten Kosten zugänglich. Die Systemarchitektur

Sinkende Kosten trotz steigender Transaktionsvolumina am Beispiel Eurex®



ist so flexibel, dass sie auch nationale Marktusancen abbilden kann. Je nach Bedarf passt Information Technology einzelne Bestandteile des Systems den Marktanforderungen an oder der Kunde nutzt nur ausgewählte Funktionen (z. B. nur Handel oder nur Abwicklung). Information Technology betreibt seine Systeme 24 Stunden am Tag und deckt alle Zeitzonen ab. Damit ist die Gruppe Deutsche Börse ideal aufgestellt, um ihre Services den Finanzmärkten weltweit anzubieten.



» Um auf hohem Niveau leistungsfähig zu sein, muss unsere IT-Infrastruktur stets effizient und zuverlässig arbeiten. Sie ist eine wichtige Grundlage für unser integriertes Geschäftsmodell und die weitere Entwicklung unseres Unternehmens; diese beruht auf Geschwindigkeit und Kosteneffizienz. Ich bin sehr stolz, dass ich mich auf ein Team hoch talentierter IT-Spezialisten verlassen kann, die genau das jeden Tag möglich machen.«

Yves Baguet, Managing Director, Technology/Systems – Delivery

Im Jahr 2005 arbeiteten die Handels- und Abwicklungssysteme der Gruppe Deutsche Börse mit der gewohnt hohen Zuverlässigkeit. Die Systemverfügbarkeit – die Verfügbarkeit aller Komponenten der Infrastruktur vom Rechenzentrum bis zum Kunden – betrug beim Kassamarktsystem Xetra® wie auch beim Terminmarktsystem Eurex® 99,99 Prozent. Alle

anderen Systeme (siehe Kasten) erreichten ähnlich hohe Werte. Die Systemlandschaft der Gruppe Deutsche Börse zeichnet sich durch eine flexible, skalierbare Architektur aus. Ihre Effizienz zeigt sich auch darin, dass die Kosten für den Systembetrieb trotz deutlich höherer Transaktionsvolumina nur leicht gestiegen sind.

Systeme – entwickelt und betrieben von Information Technology

Das Herz der Gruppe Deutsche Börse sind ihre Systeme für den Handel (Trading) und dem Handel nachgelagerte (sog. Post-Trading-)Prozesse:

Eurex®. Herzstück des Terminmarktes Eurex ist das gleichnamige Handels- und Clearingsystem. Die Elektronisierung ist ein entscheidender Wettbewerbsvorteil, der Eurex in weniger als zehn Jahren zum international führenden Terminmarkt aufsteigen ließ. 389 Teilnehmer aus 18 Ländern setzten 2005 über das Eurex-Netzwerk 1,25 Mrd. Kontrakte um.

Xetra®. Kunden aus 18 Ländern sind an das Xetra-Netzwerk angeschlossen; in Spitzenzeiten tätigen sie über 310.000 Trades pro Tag. Neben der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse nutzen auch die Börsen in Dublin und Wien sowie die European Energy Exchange (EEX) die Xetra-Technologie.

Xontro. Das Orderrouting- und Handelssystem ermöglicht den Handel in allen börsennotierten nationalen und internationalen Wertpapieren. Es wird von den sieben deutschen Wertpapierbörsen – Berlin, Bremen, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg–Hannover (BÖAG Börsen AG), München und Stuttgart – zur Unterstützung des Parketthandels eingesetzt.

CCP. Der zentrale Kontrahent (Central Counterparty – CCP) bringt den Marktteilnehmern drei Vorteile: Er anonymisiert Transaktionen, übernimmt das Risiko eines möglichen Kontrahentenausfalls und saldiert Käufe und Verkäufe zur Verringerung

der Abwicklungstransaktionen. Der CCP verarbeitet in Spitzenzeiten bis zu 650.000 Trades pro Tag.

CEF®. In einem einzigen System erfasst, formatiert und veredelt der Datenstrom alle Handelsdaten der Gruppe Deutsche Börse und ihrer Kooperationspartner. Das Segment Market Data & Analytics vermarktet den Datenstrom an Kunden in aller Welt. 2005 erreichte das von CEF verarbeitete Datenvolumen einen Umfang von bis zu 30 Mio. Informationen (sog. Messages) täglich (siehe S. 27).

Zudem wurde die Frequenz der DAX®-Berechnung im Indexberechnungssystem von 15 Sekunden auf 1 Sekunde erhöht.

CASCADE. Das System bildet wesentliche dem Handel von Wertpapieren nachgelagerte Prozessschritte für den nationalen Markt ab. Die Plattform verarbeitet mehr als 320.000 Transaktionen pro Tag, 383 Teilnehmer sind an das System angebunden. CASCADE und Creation sind aufeinander abgestimmt, um die Abwicklungen von grenzüberschreitenden Transaktionen zu optimieren.

Creation. Die Plattform unterstützt alle Prozessschritte, von der Geschäfts- und Instruktionserfassung bis zur Erfüllung der Verbindlichkeiten. Im internationalen Geschäft hat Creation die dem Handel nachgelagerten Prozesse erheblich verbessert und das operative Risiko für die Marktteilnehmer gesenkt. Das System verarbeitet heute bis zu 267.000 Instruktionen in 41 Märkten pro Tag und ist für weiteres Wachstum ausgelegt (siehe S. 33).



»Zu den Dingen, die ich an meiner Tätigkeit in diesem Unternehmen am meisten schätze, gehört die Mitarbeit an internationalen Projekten. Das letzte Projekt hat mich zu meinen Wurzeln zurückgeführt, nach China. Auch wenn ich nie weiß, wo das nächste Projekt stattfindet – ich freue mich immer wieder darauf.«

Elaine Hung, Consulting Frankfurt

Wandel: Schnelle und flexible Umsetzung der steigenden Marktanforderungen

Das Segment Information Technology kann dank der leistungsfähigen Architektur seiner Börsensysteme und seiner Organisationsstruktur auf die Anforderungen der Märkte weltweit schnell und flexibel reagieren.

Die internationalen Kapitalmärkte sind hoch dynamisch: Geschwindigkeit zählt nicht nur bei der Ausführung von Transaktionen, die vollelektronisch, oft in Sekundenbruchteilen vollzogen werden; auch auf den Märkten selbst sorgen sich verändernde Rahmenbedingungen, wechselnde konjunkturelle Einflüsse und unvorhergesehene Trends für eine ständige Beschleunigung des Entwicklungstempos. Die Gruppe Deutsche Börse besitzt als hoch technisierter Service Provider die notwendige Agilität, um den Wettbewerb auf diesen dynamischen Märkten anzuführen.

Exponentiell steigende Transaktionsvolumina verarbeitet

Das Fundament für die Umsetzung steigender Marktanforderungen legt Information Technology in der Anwendungsentwicklung. Regelmäßige Software-Updates, gebündelt in so genannten Releases, brachten auch 2005 die Systemkomponenten auf den neuesten Stand der Technik. Zudem wurden Basistechnologien erneuert und auf Höchstleistung optimiert. Dadurch konnte das Segment leistungsfähige IT-Infrastrukturen zur Verfügung stellen, um exponentiell gestiegene Volumina bei konstanter Servicequalität und Verfügbarkeit der Systeme zu verarbeiten. Der lebhafteste Handel führte 2005 zu

einer erheblichen Zunahme der Transaktionslasten auf den Systemen der Gruppe Deutsche Börse:

Eurex. Das Wachstum des größten Terminmarktes der Welt spiegelt sich auch in einer höheren Zahl von Preisstellungen (Quotes) wider, die Eurex verarbeiten musste. In den vergangenen zehn Jahren stieg die Zahl der Quotes im Jahresdurchschnitt um 47 Prozent. 2005 jedoch war das Jahresmaximum, d. h. die höchste an einem Handelstag gemessene Zahl von Quotes, mit 85,6 Mio. sechs Mal so hoch wie der Spitzenwert des Vorjahres.

CEF®. Im Vergleich zum Vorjahr stieg der Durchschnitt der täglich verarbeiteten Nachrichten um 69 Prozent. Seit der Einführung von CEF im Jahr 2001 ist der Jahresdurchschnitt damit um mehr als 300 Prozent gewachsen.

CreationOnline. Die Anzahl der aktiven Nutzer erhöhte sich 2005 um 34 Prozent.

Eurex-Netzwerkcapazität erhöht

Im Jahr 2005 hat Information Technology die Konsolidierung des globalen Datenkommunikationsnetzwerks vorangetrieben. Marktteilnehmer weltweit können heute über einen Hochleistungsanschluss auf 14 Anwendungen der Gruppe Deutsche Börse – darunter Xetra, Eurex, CCP, Xontro und CASCADE – gleichzeitig zugreifen. Trotz einer flexiblen Zuteilung von Kapazitäten auf dem gemeinsamen Netzwerk sind die einzelnen Datenflüsse vollständig voneinander abgeschirmt, um höchste Anforderungen an die Qualität der Services zu erfüllen. Wichtig ist dies insbesondere für die Eurex- und Xetra-Kunden, da hier bereits Millisekunden über den Zuschlag für eine Order entscheiden können.

Um die Datenvolumina weiterhin zuverlässig und schnell verarbeiten zu können und um für weiteres Wachstum gerüstet zu sein, hat Information Technology die Kapazität des Eurex-Netzwerks für alle Marktteilnehmer um das Vierfache erhöht. Durch die vorangegangene Konsolidierung des Netzwerks konnten dabei bestehende Kapazitäten genutzt werden; die Migration war effizient und der Anpassungsbedarf für die Teilnehmer gering. Damit gewährleistet war, dass alle Eurex-Marktteilnehmer jederzeit gleich behandelt werden, wurden die über 1.000 Anbindungen in 18 Ländern an einem einzigen Tag umgestellt.

Angebot um Clearingdienste für Märkte außerhalb der Gruppe Deutsche Börse erweitert

Die Irish Stock Exchange (ISE) und die Deutsche Börse kooperieren seit vielen Jahren. Information Technology betreibt schon seit 2000 die ISE-Kassamarktplattform auf dem Xetra-System. 2005 hat die ISE den Vertrag vorzeitig um weitere fünf Jahre verlängert und um zusätzliche Services erweitert. So hat die Gruppe Deutsche Börse beispielsweise zusammen mit dem britischen Settlement-Anbieter CrestCo einen zentralen Kontrahenten für den irischen Aktienmarkt entwickelt und am 5. Dezember 2005 für die Marktteilnehmer bereitgestellt. Die IT-Infrastrukturen von Deutscher Börse und CrestCo wurden so verbunden, dass die Teilnehmer des irischen Marktes ihre Infrastruktur für den Aktienhandel und das Settlement weiter nutzen können.

Eurex-Handelszeiten verlängert

Ohne kostenintensive Spät- und Nachtschichten einführen zu müssen, hat Information Technology den technischen Betrieb auf die Verlängerung der Eurex-Handelszeit bis 22 Uhr eingerichtet, die am 21. November 2005 in Kraft trat. Schon zuvor waren der Systembetrieb, der weltweite Netzwerkbetrieb und das technische Helpdesk täglich jeweils am Nachmittag vom Betriebszentrum in Frankfurt an das spiegelbildliche Betriebszentrum der Deutsche Börse Systems Inc. in Chicago übergeben worden. Die Handelszeitverlängerung konnte damit in den standardmäßigen 24-Stunden-Betrieb von Information Technology integriert werden (siehe S. 21 f.).

ISO 9001:2000/TickIT zertifiziert

2005 erhielten 36 technologiegetriebene Prozesse bei der Deutschen Börse das ISO-Zertifikat „ISO 9001:2000/TickIT“. Damit wurde Information Technology bescheinigt, dass ihre Prozesse hoch standardisiert sind und besonderen Qualitätsanforderungen der International Organization for Standardization entsprechen. Eine hohe Prozessqualität ist die Voraussetzung dafür, erfolgreich in dynamischen Märkten zu agieren.

Interne IT-Beratung ausgebaut

Die Agilität von Information Technology basiert u. a. auf einer besonderen Organisationsstruktur: Damit Linienarbeit und Projekte effizient gemanagt und personell ausgestattet werden können, wurde eine hausinterne Consulting-Abteilung aufgebaut. Ihre Mitarbeiter bieten Beratungsleistungen mit Schwerpunkt IT an und decken unterschiedliche Anforderungen ab – von der Konzept- und Spezifikations-



»Die Deutsche Börse Systems Inc. in Chicago ermöglicht einen effizienten 24-Stunden-Betrieb ohne kostenintensive Nachtschichten. Amerikanische Kunden profitieren zudem vom technischen Kundenservice eines internationalen Börsenbetreibers mit Experten vor Ort.«

Stephan Reinartz, Senior Project Manager, Networks & Infrastructure Operations

phase bis hin zur Implementierung. Dieses Modell ist 2005 auf den Standort Luxemburg ausgedehnt worden. Spitzen im Ressourcenbedarf werden so noch effizienter bedient und der Einsatz von externen IT-Mitarbeitern kann reduziert werden.

IT-Kompetenz für Kunden der Finanzbranche erweitert

Im Herbst 2005 veräußerte die Deutsche Börse das IT-Unternehmen entory, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft, an die Softlab GmbH der BMW Group. Mit diesem Schritt refokussierte die Deutsche Börse ihr Dienstleistungsportfolio auf den Betrieb von IT-Systemen für Dritte. Das Know-how der entory AG im Bereich Business Process Management bleibt ihr durch eine strategische Partnerschaft erhalten. Die Branchenkenntnisse in der Finanzwirtschaft in Kombination mit Prozess- und IT-Kompetenz positionieren Information Technology erfolgreich als Serviceanbieter für andere Finanzunternehmen.

Dass die Fokussierung bei Kunden auf positive Resonanz stößt, zeigt die jüngst erschienene Studie „SITSI Verticals Banking Germany“, in der das Segment Information Technology der Gruppe Deutsche Börse mit Platz vier erneut zu den fünf umsatzstärksten Insourcing-Anbietern gezählt wird. Autor der Studie ist Pierre Audoin Consultants (PAC), eines der führenden Unternehmen für IT-Analysen in Europa. Folgende Referenzen zeigen die Leistungsfähigkeit von Information Technology als Sourcing-Partner:

dwpbank. Seit 2003 betreibt IT für die Deutsche WertpapierService Bank AG (dwpbank) Großrechneranwendungen und Serversysteme sowie die Netzwerkinfrastruktur im Rechenzentrum der Gruppe Deutsche Börse. 2005 hat IT den Betrieb weiterer Systeme der dwpbank übernommen und ein neues

System den Anforderungen der Bank entsprechend implementiert. Information Technology hat sich damit als strategischer Partner der dwpbank etabliert.

EEX. Seit 2004 betreibt Information Technology auf ihren Systemen den gesamten Stromhandel – Kassa- und Derivatemarkt – der European Energy Exchange (EEX), vom Handel über das Clearing bis zur Abwicklung. 2005 wurde der Handel mit Emissionszertifikaten auf Basis des Xetra-Systems erfolgreich gestartet. Abgewickelt werden die Transaktionen ebenfalls auf den dafür angepassten Systemen von Information Technology. Das Eurex-System wurde so erweitert, dass Teilnehmer nun auch Futures auf Emissionszertifikate handeln können (sog. CO₂-Handel).

Shanghai Stock Exchange. Chinas größte Börsenorganisation entwickelt gegenwärtig ein neues Handelssystem auf Basis der Xetra-Technologie. Der chinesische Markt stellt Anforderungen an die Zahl der Handelsteilnehmer, die handelbaren Instrumente und die zu verarbeitenden Transaktionen, die weit über denen liegen, die herkömmliche Systeme erfüllen können. Als Bestandteil der Beratungsleistungen hat Information Technology die Architektur des neuen Handelssystems umfassend geprüft. Die Einführung des Systems ist für 2006 geplant.

Luxemburger Markt. Nachdem Clearstream Services, ein Geschäftsbereich von Information Technology, im vergangenen Jahr vom Luxemburger Finanzministerium den Status eines „Professionel du Secteur Financier“ erhalten hatte, begann Clearstream Services 2005 damit, Insourcing Services, Betriebs-services und SWIFT Service Bureau Services an den Markt zu bringen. Sie ermöglichen es den Unternehmen, ihre Prozesse und Kosten zu optimieren und sich auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren. Im September 2005 konnte Clearstream Services den ersten Kunden gewinnen.



» Nur weil wir auf die vielfältigen Erfahrungen unseres Unternehmens in den Bereichen Börsenhandel und Clearing zurückgreifen konnten, ist es uns gelungen, den wichtigsten Spotmarkt der EEX in Xetra zu integrieren. Zu sehen, wie das von uns entwickelte elektronische Handelskonzept umgesetzt und eingeführt wurde und wie positiv der Markt es aufgenommen hat, war einer der Höhepunkte meiner Karriere.«

Jonathan Butler, Xetra/Eurex Applications

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

- Attraktiver Arbeitgeber für engagierte Mitarbeiter
- Leistungsorientierte Vergütung und überdurchschnittliche Sozialleistungen
- Individuelle Karriereperspektiven in einem internationalen Umfeld

Außergewöhnlicher Erfolg durch engagiertes Team

Hinter dem wirtschaftlichen Erfolg der Gruppe Deutsche Börse steht die Leistung engagierter Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Sie sind es, die Märkte organisieren, Produkte und Services entwickeln sowie die Handels- und Abwicklungssysteme bauen, betreiben und mit Transaktionen beladen. Die Gruppe Deutsche Börse bindet qualifizierte Mitarbeiter durch attraktive Leistungen langfristig an das Unternehmen und stellt so sicher, dass hohes Potenzial auch in hohe Produktivität mündet.

Hoch qualifizierte und hoch motivierte Mitarbeiter sind die Voraussetzung für den Erfolg der Gruppe Deutsche Börse. Sie bietet ihren Mitarbeitern herausfordernde Aufgaben, individuelle Perspektiven und ein internationales Umfeld. Die Börsennotierung und der schnelle Aufstieg in den DAX® haben das Unternehmen noch stärker ins Blickfeld von Berufseinsteigern und erfahrenen Professionals gerückt. Attraktiv als Arbeitgeber ist die Deutsche Börse für sie nicht nur wegen ihrer Innovationskraft und ihrer hervorragenden Ergebnisse, sondern auch wegen ihrer gesprächsoffenen Unternehmenskultur. Diese zeigt

sich z. B. in der transparenten Architektur der Neuen Börse, der Arbeit überwiegend in Großraumbüros und in flachen Hierarchien. Trotz der hohen Marktkapitalisierung, die das Niveau einiger großer Konzerne erreicht, ist die Gruppe Deutsche Börse überschaubar und flexibel geblieben. Mehr als 11.000 Bewerbungen (inkl. Praktikanten und Studenten) im Jahr 2005 unterstreichen die Attraktivität der Deutschen Börse aus Sicht der Bewerber.

Zukunftsorientierte Personalstruktur und passgenaue Entwicklungsmöglichkeiten

In ihrer Personalstruktur hat die Gruppe Deutsche Börse den Wandel von einer reinen Aktienbörse zum Dienstleister für die Kapitalmärkte vollzogen: In den vergangenen Jahren sind deutlich mehr Marketing- und Vertriebsmitarbeiter ins Unternehmen gekommen. Auch die Zahl der Informatiker und Mathematiker ist gestiegen, die der Finanzfachleute dagegen ist in etwa konstant geblieben.

Mitarbeiter aus 52 Ländern arbeiteten 2005 für die Gruppe Deutsche Börse; diese Zahl spiegelt die Internationalität der Märkte und Kunden des Unternehmens. Eine extrem niedrige Fluktuationsrate belegt Engagement und Motivation der Mitarbeiter;



»Im Wettbewerb um die klügsten Köpfe hat sich die Gruppe Deutsche Börse als renommierter Arbeitgeber etabliert. Wir sind ein hoch profitables DAX-Unternehmen und bieten unseren Mitarbeitern anspruchsvolle Aufgaben, individuelle Perspektiven und ein internationales Arbeitsumfeld.«

Detlef Liebeskind, Director, Human Resources

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse

Stand 31. Dezember

Segment	2005	2004
Xetra	166	164
Eurex	189	197
Market Data & Analytics	170	161
Clearstream	905	910
Information Technology	1.050	1.387
Corporate Services	441	443
Gruppe Deutsche Börse gesamt	2.921	3.262

sie lag 2005 bei 5,7 Prozent. Die Betriebszugehörigkeit betrug im Durchschnitt 8,6 Jahre.

Neben der klassischen Führungslaufbahn steht den Mitarbeitern auch eine Karriere als Experte oder Projektmanager offen. Jeder dieser drei Karrierepfade umfasst verschiedene Entwicklungsstufen, an die entsprechende Titel und Vergütungen gekoppelt sind. Ein einheitliches Modell definiert klar die jeweiligen Anforderungen und Erwartungen. Auf diese Weise können Mitarbeiter jenseits von konventionellen Hierarchien im Unternehmen aufsteigen.

Hoch talentierte Mitarbeiter identifiziert und fördert die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen eines High Potential-Programms, an dem gegenwärtig 45 Kollegen teilnehmen. Durch Assessment Centers, Mentoringgespräche mit Vorständen und Managing Directors, Projekteinsätze und Seminare werden die High Potentials auf Führungsaufgaben im Unternehmen vorbereitet. Bislang sind rund 80 Prozent der Teilnehmer später ins Management der Gruppe Deutsche Börse aufgerückt.

Attraktives Vergütungspaket und interessantes Weiterbildungsangebot

Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihren Mitarbeitern ein überdurchschnittliches Vergütungspaket mit attraktiven Sozialleistungen. Alle Beschäftigten werden übertariflich bezahlt. Die Vergütung besteht aus dem Fixgehalt und einem variablen Bonus. Zusätzlich können die Mitarbeiter durch einen an Leistung und Betriebszugehörigkeit gekoppelten „Group Share Plan“ am Unternehmenserfolg partizipieren. Mitarbeiter haben dabei die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf den Marktpreis zu zeichnen; mit jeder Aktie erwerben sie zusätzlich eine Aktienoption. Führungskräfte erhalten neben ihrer fixen Vergütung einen variablen Bonus sowie virtuelle Aktienoptionen, deren Zahl sich an ihrer Leistung bemisst. Im Jahr 2005 beteiligte die Gruppe Deutsche Börse die Belegschaft zusätzlich am Unternehmenserfolg durch eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 3.500€ pro Mitarbeiter.

Leistungsanreize schafft die Gruppe Deutsche Börse auch durch ihr Weiterbildungsprogramm. Sie fördert die Mitarbeiter „on the job“ und in speziellen Trainings. Neben Sprachseminaren umfasst das Angebot Themen wie Börsenwissen, Softwareanwendungen sowie Kommunikations-, Persönlichkeits- und Führungstraining. Besonders qualifizierte Mitarbeiter entsendet sie in Master of Business Administration-, Master of Science- und Investment Consulting-Programme der US-amerikanischen Duke University, der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, der Luxembourg School of Finance oder der European Business School in Oestrich-Winkel. Die Akademikerquote im Unternehmen lag 2005 bei 50 Prozent.



»Luxemburg ist ein relativ kleiner, aber sehr internationaler Markt. Wir stellen Mitarbeiter aus ganz Europa ein. Das macht meinen Job so faszinierend, abwechslungsreich und lohnend – auch weil die Gruppe Deutsche Börse einen sehr guten Ruf hat und als attraktiver Arbeitgeber gilt.«

Irja Zillich, Recruitment and Development

Vorstand

Stand 1. Januar 2006



Jeffrey Tessler Mathias Hlubek

Reto Francioni

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
Vorstand/Mandate
Bericht des Aufsichtsrats
Aufsichtsrat/Mandate
Corporate Governance
Gesellschaftliche Verantwortung
Customer Governance



Michael Kuhn

Matthias Ganz

Vorstandsmitglieder und ihre Mandate in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Unter „Aufsichtsratsmandate“ ist die Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten erfasst. „Sonstige Mandate“ verweisen auf die Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen. Die für das Berichtsjahr aufgeführten Mandate geben, sofern nicht anders vermerkt, den Stand am 31. Dezember 2005 wieder.

Reto Francioni, geb. 1955

Frankfurt am Main

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG

(seit 01. 11. 2005)

verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets

(Group Coordination; Policy, Communication and Legal und seit 01. 01. 2006 Trading and Clearing Services; Stock Market Business Development; Derivatives Market Business Development)

Aufsichtsratsmandate

- Deutsche Börse Systems AG (seit 16. 11. 2005)
(Vorsitzender) (seit 24. 11. 2005)
- Eurex Clearing AG
- Eurex Frankfurt AG

Sonstige Mandate

- Clearstream International S. A. (seit 16. 12. 2005)
(Vice Chairman of the Board of Directors)
- Eurex Zürich AG
(Mitglied des Verwaltungsrats)

Matthias Ganz, geb. 1963

Frankfurt am Main

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Operations

(Group Functionality; Trading/Clearing/Info Operations; Settlement/Custody Operations)

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

Aufsichtsratsmandat

- entory AG (bis 30. 09. 2005)

Sonstige Mandate

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

Mathias Hlubek, geb. 1963

Kronberg

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets

(Group Corporate Center, Customers/Markets; Market Data & Analytics; Corporate Development)

- Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
- Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH
- Member of the Group Executive Management
Clearstream Banking S. A.
- Member of the Group Executive Management
Clearstream International S. A.
- Chairman of the Group Executive Management
Clearstream Services S. A.

Aufsichtsratsmandate

- entory AG (bis 30. 09. 2005)
- Eurex Clearing AG
- Eurex Frankfurt AG

Sonstige Mandate

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

Michael Kuhn, geb. 1954

Frankfurt am Main

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Technology/Systems

(Central Support; Delivery; Application Development Trading and Consulting; Application Development Clearing and Settlement, Custody)

- Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
- Member of the Group Executive Management Clearstream Services S. A.
- Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH

Aufsichtsratsmandate

- entory AG (bis 30. 09. 2005)
- Eurex Clearing AG
- Eurex Frankfurt AG

Sonstige Mandate

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

Jeffrey Tessler, geb. 1954

Luxemburg

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
 verantwortlich für Customers/Markets

- CEO Clearstream International S. A.
- Chairman of the Group Executive Management Clearstream International S. A.
- CEO Clearstream Banking S. A.
- Chairman of the Group Executive Management Clearstream Banking S. A.

Aufsichtsratsmandat

- Clearstream Banking AG (seit 18. 04. 2005)
(Vorsitzender)

Sonstige Mandate

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

EHEMALIGE VORSTANDSMITGLIEDER

Rudolf Ferscha, geb. 1961

Frankfurt am Main

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
 (bis 31. 12. 2005)

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

- Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG
(bis 31. 12. 2005)
- Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG
(bis 31. 12. 2005)
- Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
(bis 31. 12. 2005)
- Vorsitzender der Geschäftsführung Eurex Deutschland
- Geschäftsführer Eurex Bonds GmbH
(bis 31. 12. 2005)
- Vorsitzender der Geschäftsführung
FWB Frankfurter Wertpapierbörse

Aufsichtsratsmandate

- Clearstream Banking AG (bis 31. 12. 2005)
- Deutsche Börse Systems AG (bis 31. 12. 2005)

Sonstige Mandate

- U.S. Futures Exchange L.L.C. (bis 31. 12. 2005)
(Chairman of the Board of Directors)
- U.S. Exchange Holdings L.L.C. (bis 31. 12. 2005)
(Chairman of the Board of Directors)
- The Clearing Corporation Inc. (bis 31. 12. 2005)
(Member of the Board of Directors)

Werner G. Seifert, geb. 1949

Frankfurt am Main

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG
 (bis 09. 05. 2005)

verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center,
 Customers/Markets
 (Group Coordination; Policy, Communication and Legal)

Aufsichtsratsmandate

- Deutsche Börse Systems AG (bis 14. 05. 2005)
(Vorsitzender)
- entory AG (bis 14. 05. 2005) (Vorsitzender)
- Eurex Clearing AG (bis 14. 05. 2005) (stellv. Vorsitzender)
- Eurex Frankfurt AG (bis 14. 05. 2005) (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

- Clearstream International S. A. (bis 09. 05. 2005)
(Vice Chairman of the Board of Directors)
- Eurex Zürich AG (bis 14. 05. 2005)
(Vizepräsident des Verwaltungsrats)



Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat während des gesamten Berichtsjahres die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Den Vorstand haben wir bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht. Wie auch in den vorangegangenen Jahren waren wir in alle Entscheidungen, die für das Unternehmen von grundlegender Bedeutung sind, unmittelbar eingebunden.

Im Geschäftsjahr 2005 fanden vier ordentliche und vier außerordentliche Sitzungen des Aufsichtsrats statt. In diesen hat uns der Vorstand ausführlich, zeitnah, umfassend, schriftlich und mündlich sowie den gesetzlichen Vorgaben entsprechend über den Gang der Geschäfte, die Lage der Gesellschaft und des Konzerns (einschließlich der Risikolage und des Risikomanagements) sowie über die Strategie und Planung des Unternehmens unterrichtet. Vor den Sitzungen wurden umfassende Berichte des Vorstands, Auszüge aus Schriften der Gesellschaft, insbesondere Controlling-Unterlagen, sowie weitere von Mitarbeitern der Gesellschaft oder von externen Beratern erstellte Unterlagen versandt. Auf Basis dieser sowie weiterer von uns in- und außerhalb der Sitzungen angeforderter Informationen konnten wir unserer Überwachungsaufgabe gezielt nachkommen. Abweichungen des Geschäftsverlaufs und der Ergebnisentwicklung von den Plänen und Zielen wurden uns im Einzelnen erläutert und von uns anhand der vorgelegten Unterlagen geprüft. Auch zwischen den

Sitzungsterminen wurden Einzelfragen in Gesprächen erörtert und in schriftlicher Form vom Vorstand berichtet. Darüber hinaus stand der Vorsitzende des Vorstands mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats in regelmäßigem Kontakt und hat ihn über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage, wesentliche Geschäftsvorfälle und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Zu den entsprechenden Vorschlägen des Vorstands haben wir, soweit aufgrund gesetzlicher oder satzungsgemäßer Regelungen erforderlich, nach gründlicher Prüfung und Beratung unser Votum abgegeben. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben an mehr als der Hälfte der in den Zeitraum ihrer Mitgliedschaft fallenden Aufsichtsratssitzungen des Jahres 2005 teilgenommen.

Schwerpunkte der Beratung im Aufsichtsrat

Im Geschäftsjahr 2005 haben wir uns mit verschiedenen Themen auseinander gesetzt. Zu Beginn des Jahres stand das bedingt abgegebene Barangebot für die London Stock Exchange plc im Mittelpunkt intensiver Beratungen. Ein Thema von durchgängig hoher Relevanz war die Umsetzung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur. Im Rahmen dieser Initiative sind im Berichtsjahr rund 800 Mio. € an die Aktionäre der Deutsche Börse AG ausgekehrt worden. Die Aktionärsstruktur und die Kommunikation mit Investoren haben wir in verschiedenen Sitzungen thematisiert.

Im Oktober hat der Aufsichtsrat Herrn Dr. Reto Francioni zum neuen Vorstandsvorsitzenden der Deutsche Börse AG bestellt. Auch über die Neubesetzung der Aufsichtsratsausschüsse haben wir entschieden.

Ein weiteres wichtiges Thema, mit dem wir uns umfassend auseinander gesetzt haben, war die Entwicklung der Derivatebörse U. S. Futures Exchange L. L. C. (Eurex US). Hier haben wir der vom Vorstand vorgeschlagenen weiteren strategischen Ausrichtung zugestimmt.

Der Finanzvorstand hat uns regelmäßig über die finanzielle Lage der Gesellschaft sowie die Aktienkursentwicklung informiert. Die strategische Ausrichtung und weitere Internationalisierung der Gruppe waren ebenfalls Gegenstand ausführlicher Beratungen im Plenum.

Arbeit der Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hat insgesamt fünf Ausschüsse eingerichtet, welche die im Plenum zu behandelnden Themen und Beschlüsse vorbereiten. Darüber hinaus haben wir aus Gründen der Effizienz einzelne unserer Entscheidungsbefugnisse – soweit dies gesetzlich zulässig ist – auf Ausschüsse übertragen. Die personelle Zusammensetzung der einzelnen Ausschüsse ist der Aufstellung auf Seite 65 dieses Geschäftsberichts zu entnehmen. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat den Vorsitz im Personalausschuss und im Ausschuss für Strategieangelegenheiten.

- Der Personalausschuss, der unter anderem für den Abschluss, die Änderung und die Beendigung der Anstellungsverträge mit den Mitgliedern des Vor-

stands zuständig ist, hat im Berichtsjahr acht Mal getagt. Er hat sich intensiv mit der Suche eines neuen Vorstandsvorsitzenden beschäftigt sowie die Aufhebungsvereinbarungen ausscheidender Vorstandsmitglieder behandelt. Zudem hat der Personalausschuss Vorschläge zur Neubesetzung der Aufsichtsratsausschüsse erarbeitet. Im Rahmen der jährlichen Prüfung der Vorstandsvergütung hat er über die Festlegung der Tantiemen, die Zuteilung aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm sowie über Zusagen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung für die Vorstandsmitglieder entschieden. Der Personalausschuss hat sich darüber hinaus mit der grundsätzlichen Überarbeitung des Vergütungssystems für den Vorstand beschäftigt.

- Der Ausschuss für Strategieangelegenheiten befasste sich mit der internationalen Ausrichtung und strategischen Weiterentwicklung der Gruppe Deutsche Börse. Er tagte im Berichtszeitraum insgesamt sechs Mal. Gegenstand der Beratungen waren externe Wachstumsoptionen in Europa, die strategische Weiterentwicklung von Clearstream und die Verabschiedung der jährlichen strategischen Planung für die Gruppe Deutsche Börse. Besonderes Augenmerk hat der Ausschuss auf die Entwicklung von Eurex US gelegt. Dieses Thema wurde umfassend erörtert und entsprechende Entscheidungsvorlagen für das Plenum wurden erarbeitet.
- Der Finanz- und Prüfungsausschuss tagte im vergangenen Jahr fünf Mal und führte zudem drei Telefonkonferenzen durch. Aufgabe des Ausschusses ist es, die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Konzerns zu überwachen und sich mit der Aufstellung des jährlichen Budgets, dem

Jahresabschluss und dem Konzernabschluss (jeweils inklusive Lagebericht), der Rechnungslegung und dem Risikomanagement zu befassen. Zudem prüft der Ausschuss die erforderliche Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, erteilt auf Basis der festgelegten Prüfungsschwerpunkte den Prüfungsauftrag an den Abschlussprüfer und legt das Honorar fest. Im Berichtszeitraum hat sich der Ausschuss zusätzlich intensiv mit der Ausgestaltung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur beschäftigt. Auch das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) sowie das virtuelle Aktienoptionsprogramm für Vorstände und leitende Angestellte wurden umfassend erörtert.

- Der Ausschuss für Technologiefragen befasste sich in zwei Sitzungen insbesondere mit der Verlängerung der Handelszeiten des Eurex-Systems, mit den aktuellen Entwicklungen im Offshoring sowie mit der grundsätzlichen Aufstellung des IT-Bereichs der Gruppe Deutsche Börse.
- Der Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement hat im Berichtszeitraum einmal getagt. Dabei beschäftigten sich die Mitglieder insbesondere mit regulatorischen Trends im Clearing und Settlement sowie Entwicklungen im europäischen Post-Trading-Markt für die dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen.

Über ihre Arbeit haben die Aufsichtsratsausschüsse regelmäßig in den jeweils folgenden Sitzungen des Aufsichtsratsplenums berichtet.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat misst dem Thema Corporate Governance, verstanden als die verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete

Führung und Kontrolle eines Unternehmens, einen hohen Stellenwert bei. Am 22. Dezember 2005 haben wir zusammen mit dem Vorstand die Entsprechenserklärung der Deutsche Börse AG nach § 161 AktG für das Jahr 2005 abgegeben und damit erklärt, allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in vollem Umfang zu entsprechen. Diese Erklärung ist auch auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Weitere Einzelheiten zum Thema Corporate Governance sind in einem eigenen Kapitel auf den Seiten 66 bis 73 dieses Geschäftsberichts dargestellt.

Feststellung des Jahresabschlusses

Die Hauptversammlung 2005 hat die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin und Frankfurt am Main, als Abschlussprüfer gewählt. Die KPMG hat die Buchführung, den Jahresabschluss und den Lagebericht der Deutsche Börse AG ebenso wie den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht geprüft. Der Abschlussprüfer erteilte jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

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

Auf Basis unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, des Lageberichts

und des Konzernlageberichts stimmten wir dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu. Es haben sich keine Beanstandungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss heute gebilligt; der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ist damit festgestellt. Nach intensiver Diskussion haben wir uns dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns angeschlossen.

Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat

Im Berichtszeitraum haben sich personelle Veränderungen im Vorstand der Gesellschaft ergeben. Herr Dr. Werner Seifert ist zum 9. Mai 2005 als Mitglied des Vorstands und Vorstandsvorsitzender der Deutsche Börse AG ausgeschieden. Herr Rudolf Ferscha ist zum 31. Dezember 2005 als Vorstandsmitglied ausgeschieden. Herr Dr. Reto Francioni wurde zum 1. November 2005 als Mitglied des Vorstands bestellt und zum Vorstandsvorsitzenden ernannt.

Veränderungen gab es auch im Aufsichtsrat. Folgende Vertreter der Anteilseigner sind im vergangenen Geschäftsjahr im Zeitraum von Mai bis Oktober 2005 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden: Lord Peter Levene of Portsoken KBE, Manfred Zaß, Uwe E. Flach, Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J. Hopt, Mehmet Dalman, Dr. Stefan Jentzsch, Hessel Lindenbergh und Dr. Rolf-E. Breuer. Im Wege der gerichtlichen Bestellung sind im Jahr 2005 folgende Personen als Anteilseignervertreter in den Aufsichtsrat aufgenommen worden: Richard M. Hayden (12. Juli), Friedrich Merz (12. Juli), Gerhard Roggemann (12. Juli), Kurt F. Viermetz (12. Juli), Richard Berliand (7. Oktober), Craig Heimark (7. Oktober), Dr. Erhard Schipporeit (7. Oktober) und Hermann-Josef Lamberti (11. Oktober). Herr Kurt F. Viermetz ist am 10. Oktober zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt worden.

Der Aufsichtsrat dankt den ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats für ihren wertvollen Einsatz sowie die konstruktive Begleitung des Unternehmens und des Vorstands. Ferner gilt unser Dank allen Mitgliedern, die dem Vorstand im Jahr 2005 angehörten, allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie den Arbeitnehmervertretungen für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit.

Frankfurt am Main, den 30. März 2006

Für den Aufsichtsrat:

Kurt F. Viermetz

Vorsitzender

Aufsichtsratsmitglieder und ihre Mandate in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Unter „Aufsichtsratsmandate“ ist die Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten erfasst. „Sonstige Mandate“ verweisen auf die Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen. Die für das Berichtsjahr aufgeführten Mandate geben, sofern nicht anders vermerkt, den Stand am 31. Dezember 2005 wieder.

Kurt F. Viermetz (seit 12. 07. 2005)
Vorsitzender des Aufsichtsrats (seit 10. 10. 2005)
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Hypo Real Estate Holding AG, München
Ehem. Vice Chairman
J.P. Morgan-Gruppe, New York

Aufsichtsratsmandate

- E.ON Ruhrgas AG, Essen (bis 31. 12. 2005)
- ERGO-Versicherungs-AG, Düsseldorf
- Hypo Real Estate Holding AG, München (Vorsitzender)

Sonstiges Mandat

- Hypo Real Estate Bank International, Dublin (bis 30. 09. 2005) (Chairman of the Board of Directors)

David Andrews

Chief Executive Officer
Xchanging Ltd., London

Aufsichtsratsmandat

- european transaction bank GmbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender)

Herbert Bayer

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

Aufsichtsratsmandate

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

Udo Behrenwaldt

Unternehmensberater
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

- Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (stellv. Vorsitzender)
- Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Frankfurt am Main
- Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
- DB Trust AG, Frankfurt am Main (bis 31. 10. 2005) (Vorsitzender)
- Feri Finance AG, Bad Homburg (seit 01. 09. 2005)

Sonstige Mandate

- DWS Investment S. A., Luxemburg (Member of the Board of Directors)
- DWS Polska TFI S. A., Warschau (Member of the Board of Directors)
- Deutsche Asset Management S. A., Warschau (Member of the Board of Directors)
- DWS (Austria) Investmentgesellschaft mbH, Wien (bis 31. 12. 2005) (Member of the Board of Directors)
- Deutsche Asset Management France S. A., Paris (bis 30. 10. 2005) (Member of the Board of Directors)

Richard Berliand (seit 07. 10. 2005)

Managing Director
JP Morgan Securities Ltd., London
JP Morgan Futures Inc., New York

Birgit Bokel

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

Hans-Peter Gabe

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

Dr. Manfred Gentz

Präsident des Verwaltungsrats (seit 19. 04. 2005)
Zurich Financial Services, Zürich
Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC)
Deutschland, Köln

Aufsichtsratsmandate

- adidas-Salomon AG, Herzogenaurach
- DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
- Eurohypo AG, Eschborn (seit 25. 05. 2005)
(Vorsitzender)
- Hannoversche Leben Versicherung AG, Hannover
(bis 31. 03. 2005)
- Zürich Beteiligungs-AG – Deutschland, Frankfurt am Main
(bis 11. 04. 2005)

Sonstiges Mandat

- Zurich Financial Services, Zürich
(seit 19. 04. 2005) (Präsident des Verwaltungsrats)

Richard M. Hayden (seit 12. 07. 2005)

Chairman
GSC Partners Europe Ltd., London

Sonstiges Mandat

- Cofra Holding AG, Zug
(Non-Executive Director)

Craig Heimark (seit 07. 10. 2005)

Managing Partner
Hawthorne Group LLC, Palo Alto

Sonstiges Mandat

- Avistar Communications Corporation, Redwood Shores
(Member of the Board of Directors)

Hermann-Josef Lamberti (seit 11. 10. 2005)

Mitglied des Vorstands
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

- Carl Zeiss AG, Oberkochen
- Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG,
Frankfurt am Main (Vorsitzender)
- Schering AG, Berlin

Sonstiges Mandat

- Fiat S.p.A., Turin (Member of the Board of Directors)

Silke Martinez Maldonado

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

Friedrich Merz (seit 12. 07. 2005)

Mitglied des Bundestages
Rechtsanwalt
Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP, Berlin

Aufsichtsratsmandate

- AXA Versicherung AG, Köln
- Deutsche Rockwool GmbH, Gladbeck
- Interseroh AG, Köln

Sonstiges Mandat

- BASF Antwerpen NV, Antwerpen
(Mitglied des Verwaltungsrats)

Friedrich von Metzler

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

Aufsichtsratsmandat

- DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

Alessandro Profumo

Chief Executive Officer

UniCredito Italiano S.p.A., Mailand

Aufsichtsratsmandat

- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München (seit 29. 11. 2005)
(Vorsitzender) (seit 02. 12. 2005)

Sonstige Mandate

- Bank Pekao S.A., Warschau (bis 19. 01. 2005)
(Chairman of the Supervisory Board)
- Mediobanca S.p.A., Mailand
(Member of the Board of Directors)
- Unicredit Banca Mobiliare (UBM) S.p.A., Mailand
(Chairman of the Board of Directors)
- Unicredit Xelion Banca S.p.A., Mailand
(Deputy Chairman of the Board of Directors)
- Olimpia S.p.A., Mailand
(Member of the Board of Directors)
- Koç Holding, A.Ş., Istanbul (bis 27. 04. 2005)
(Member of the Board of Directors)

Sadegh RismanchiMitarbeiter der Configuration Management and
Quality Assurance Section

Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

- Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Gerhard Roggemann (seit 12. 07. 2005)

Vice Chairman

Hawkpoint Partners Ltd., London

Aufsichtsratsmandat

- Euro-Product-Services AG, München (seit 12. 08. 2005)

Sonstige Mandate

- Rose & Sky Delta Fund Ltd., Cayman Islands
(seit 23. 09. 2005) (Non-Executive Director)
- Rose & Sky Delta Master Fund Ltd., Cayman Islands
(seit 23. 09. 2005) (Non-Executive Director)
- Rose & Sky Investment (Cayman) Ltd., Cayman Islands
(seit 23. 09. 2005) (Non-Executive Director)
- VHV Holding AG, Hannover (Mitglied des Verwaltungsrats)

Dr. Erhard Schipporeit (seit 07. 10. 2005)

Mitglied des Vorstands

E.ON AG, Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate

- Commerzbank AG, Frankfurt am Main
- Degussa AG, Düsseldorf
- E.ON Ruhrgas AG, Essen
- SAP AG, Walldorf (seit 12. 05. 2005)
- Talanx AG, Hannover

Sonstige Mandate

- E.ON Audit Services GmbH, Düsseldorf
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- E.ON IS GmbH, Hannover (seit 11. 01. 2005)
- E.ON Risk Consulting GmbH, Düsseldorf
(Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- E.ON UK plc, Coventry
(Member of the Board of Directors)
- E.ON US Investments Corp., Delaware
(Member of the Board of Directors)
- HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.,
Hannover (Mitglied des Aufsichtsrats)

Dr. Herbert Walter

Vorsitzender des Vorstands

Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

- TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA, München

Sonstige Mandate

- Dresdner Bank Luxembourg S. A., Luxemburg
(Vorsitzender des Verwaltungsrats)
- Banco Popular Espanol S. A., Madrid
(Miembro, Consejo de Administración)
- Banco BPI, S. A., Porto
(Member of the Board of Directors)

Otto Wierczimok

Mitarbeiter der Vaults Section
Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

- Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Johannes Witt

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

EHEMALIGE AUFSICHTSRATSMITGLIEDER**Dr. Rolf-E. Breuer** (bis 10. 10. 2005)

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main
Präsident
Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin
(bis 10. 03. 2005)

Aufsichtsratsmandate

- Bertelsmann AG, Gütersloh (bis 18. 05. 2005)
- Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
- E.ON AG, München

Sonstige Mandate

- Compagnie de Saint-Gobain S. A., Paris
(bis 09. 06. 2005) (Member of the Board of Directors)
- KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main
(bis 09. 04. 2005) (Mitglied des Verwaltungsrats)
- Landwirtschaftliche Rentenbank, Frankfurt am Main
(Mitglied des Verwaltungsrats)

Mehmet Dalman (bis 02. 10. 2005)

Chief Executive Officer
WMG Limited, London

Sonstiges Mandat

- TOSCA Ltd., Cayman Islands (bis 07. 03. 2005)
(Non-Executive Director)

Uwe E. Flach (bis 26. 06. 2005)

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

Aufsichtsratsmandate

- Andraee-Noris-Zahn AG, Frankfurt am Main
(stellv. Vorsitzender)
- ORGA Kartensysteme GmbH, Paderborn
- Stada Arzneimittel AG, Bad Vilbel

Sonstiges Mandat

- GHP Holding GmbH, Bamberg
(Mitglied des Beirats)

Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt (bis 26. 06. 2005)

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

Dr. Stefan Jentzsch (bis 06. 10. 2005)
Mitglied des Vorstands (seit 24. 11. 2005)
Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main
Mitglied des Vorstands (bis 18. 11. 2005)
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München

Aufsichtsratsmandate

- DAB bank AG, München (bis 08. 03. 2005)
(Vorsitzender)
- HVB Informations-Verarbeitungs-GmbH, München
(bis 31. 05. 2005) (stellv. Vorsitzender)
- HVB Systems AG, München (bis 21. 04. 2005)
- Infineon Technologies AG, München
- Premiere AG, Unterföhring (seit 09. 03. 2005)
- Vereins- und Westbank AG, München
(bis 14. 01. 2005) (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

- Bank Austria Creditanstalt AG, Wien
(Mitglied des Aufsichtsrats)
- HVB Alternative Financial Products AG, Wien
(bis 18. 03. 2005) (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
- HVB Alternative Investment AG, Wien
(bis 20. 05. 2005) (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- HVB Wealth Management Holding GmbH, München
(Mitglied des Verwaltungsrats)

Lord Peter Levene of Portsoken KBE (bis 26. 05. 2005)
Chairman
Lloyd's, London

Sonstige Mandate

- General Dynamics UK Limited, Oakdale
(Chairman of the Board of Directors)
- Haymarket Group Ltd. London
(Member of the Board of Directors)
- Total S.A., Courbevoie (seit 17. 05. 2005)
(Member of the Board of Directors)

Hessel Lindenberg (bis 06. 10. 2005)
Ehem. Mitglied des Vorstands
ING Group, Amsterdam

Sonstige Mandate

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

Manfred Zaß (bis 25. 06. 2005)
Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
Ehem. Vorsitzender des Vorstands
DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat

- Deutsche EuroShop AG, Hamburg (Vorsitzender)

Zusammensetzung der Ausschüsse des Aufsichtsrats

Im Verlauf des Jahres 2005 gab es personelle Veränderungen bei den Vertretern der Anteilseigner im Aufsichtsrat. Diese Veränderungen führten zu einer Umbesetzung der Ausschüsse, die am 11. Oktober 2005 abgeschlossen war.

Finanz- und Prüfungsausschuss

Dr. Manfred Gentz (Vorsitzender) (seit 10. 10. 2005)
Udo Behrenwaldt
Dr. Erhard Schipporeit (seit 10. 10. 2005)
Johannes Witt

Ehemaliges Ausschussmitglied

Dr. Stefan Jentzsch (bis 06. 10. 2005) (Vorsitzender)

Personalausschuss

Kurt F. Viermetz (seit 10. 10. 2005) (Vorsitzender)
Hans-Peter Gabe
Richard M. Hayden (seit 10. 10. 2005)
Friedrich von Metzler

Ehemalige Ausschussmitglieder

Dr. Rolf-E. Breuer (bis 10. 10. 2005) (Vorsitzender)
Udo Behrenwaldt (bis 10. 10. 2005)

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Kurt F. Viermetz (seit 10. 10. 2005) (Vorsitzender)
Herbert Bayer
Richard M. Hayden (seit 10. 10. 2005)
Silke Martinez Maldonado
Friedrich Merz (seit 10. 10. 2005)
Gerhard Roggemann (seit 10. 10. 2005)

Ehemalige Ausschussmitglieder

Dr. Rolf-E. Breuer (bis 10. 10. 2005) (Vorsitzender)
Mehmet Dalman (bis 02. 10. 2005)
Hessel Lindenbergh (bis 06. 10. 2005)
Manfred Zaß (bis 25. 06. 2005)

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

David Andrews (Vorsitzender)
Craig Heimark (seit 10. 10. 2005)
Sadegh Rismanchi
Dr. Herbert Walter

Ehemaliges Ausschussmitglied

Dr. Stefan Jentzsch (bis 06. 10. 2005)

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Hermann-Josef Lamberti (seit 11. 10. 2005) (Vorsitzender)
David Andrews (seit 27. 06. 2005)
Richard Berliand (seit 10. 10. 2005)
Otto Wierczimok

Ehemalige Ausschussmitglieder

Hessel Lindenbergh (bis 06. 10. 2005) (Vorsitzender)
Uwe E. Flach (bis 26. 06. 2005)
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt (bis 26. 06. 2005)

Corporate Governance

Corporate Governance, die verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Führung und Kontrolle eines Unternehmens, hat bei der Gruppe Deutsche Börse von jeher einen hohen Stellenwert. Eine gute Corporate Governance fördert das Vertrauen nationaler und internationaler Anleger, der Finanzmärkte, Geschäftspartner und Mitarbeiter sowie der Öffentlichkeit in die Führung und Überwachung des Unternehmens. Auch im vergangenen Jahr hat sich das Unternehmen mit der Weiterentwicklung seiner Corporate Governance befasst.

Spitzenplatz für Deutsche Börse in Corporate Governance-Studie

Die Corporate Governance der Deutsche Börse AG wurde im vergangenen Jahr positiv bewertet: In einer Studie über die Qualitätsmerkmale guter Corporate Governance aller 30 DAX®-Unternehmen platzierte Union Investment, eine der größten Asset Management-Gesellschaften in Deutschland, die Corporate Governance der Deutsche Börse AG auf Position zwei. Neben den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex wurden weitere wichtige Qualitätsmaßstäbe der Unternehmensführung untersucht, z. B. die Gattung der ausgegebenen Aktien oder die Transparenz bei und Kommunikation von Unternehmensdaten. Die Untersuchung zeigt, dass sich mit einer guten Corporate Governance die Wahrscheinlichkeit einer überdurchschnittlichen Entwicklung des Aktienkurses erhöht – einen linearen Zusammenhang zwischen Unternehmensführung und Wertsteigerung belegt sie allerdings nicht.

Deutsche Börse entspricht Kodex in vollem Umfang

Im Dezember 2005 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) aktualisiert. Danach folgt die Deutsche Börse AG wie schon in der Vergangenheit in vollem Umfang den Empfehlungen, die die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der aktuellen Kodexfassung vom 2. Juni 2005 veröffentlicht

hat. Der Wortlaut der aktuellen Entsprechenserklärung sowie die Entsprechenserklärungen der vergangenen Jahre sind im Internet nachzulesen: www.deutsche-boerse.com > Investor Relations > Corporate Governance > Entsprechenserklärung.

Enge Kooperation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

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

Bei seiner ersten Bestellung erhält ein neues Vorstandsmitglied nicht automatisch einen Vertrag über fünf Jahre, sondern in der Regel über drei Jahre. Für die Organmitglieder gilt eine Altersgrenze von 60 Jahren bei Vorstandsmitgliedern und 70 Jahren bei Mitgliedern des Aufsichtsrats.

Bei der Auswahl von Kandidaten für den Aufsichtsrat achtet die Deutsche Börse AG stets darauf, dass die Mitglieder des Gremiums hinreichend unabhän-

gig sind und dass sie über die erforderlichen Qualifikationen verfügen, um ihre Aufgaben ordnungsgemäß wahrnehmen zu können. Dabei vermeidet die Deutsche Börse AG Interessenkonflikte und berücksichtigt die internationale Tätigkeit des Unternehmens sowie die in der Satzung festgelegte Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder. Im Gegensatz zu anderen Unternehmen gehören dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG keine ehemaligen Vorstandsmitglieder des Unternehmens an. Die Aufsichtsratsmitglieder üben weder eine Organfunktion oder Beratungsaufgabe bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens aus noch nehmen sie mehr als vier weitere Aufsichtsratsmandate in börsennotierten Gesellschaften außerhalb der Gruppe Deutsche Börse wahr. Es bestehen weder Berater- oder sonstige Dienstleistungs- und Werkverträge zwischen Aufsichtsratsmitgliedern und der Gesellschaft, noch traten solche potenziellen Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern auf. Diese wären dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offen zu legen.

Zu einer guten Corporate Governance gehört auch der verantwortungsbewusste Umgang des Unternehmens mit Risiken und eine Verantwortlichkeit auf oberster Ebene. Daher hat der Vorstand das im Jahr 2003 gebildete „Risk Management and Compliance Committee“ Ende 2005 aufgelöst und sowohl das Risikomanagement als auch das Risikocontrolling wieder vollständig der Verantwortung des Gesamtvorstands unterstellt.

Aufsichtsrat als Spiegel der globalen Ausrichtung der Gesellschaft

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG ist gemäß der globalen Ausrichtung des Unternehmens internationaler geworden und spiegelt in seiner Besetzung die vielfältigen Geschäftsfelder der Gruppe wider. Im Jahr 2005 fanden keine turnusgemäßen Wahlen zum Aufsichtsrat statt. Acht Mitglieder des Aufsichtsrats legten ihr Mandat vor Ablauf ihrer

Amtsperiode nieder; die neuen Mitglieder Richard Berliand, Craig Heimark, Richard M. Hayden, Hermann-Josef Lamberti, Friedrich Merz, Gerhard Roggemann, Dr. Erhard Schipporeit und Kurt F. Viermetz wurden vom Registergericht in Frankfurt am Main bestellt. Ihr Mandat ist bis zur nächsten Hauptversammlung am 24. Mai 2006 befristet, dann werden alle Mandate in Einzelwahl vergeben. Nach einem Beschluss der Hauptversammlung am 25. Mai 2005 kann die Deutsche Börse AG die Amtsperioden für Mitglieder des Aufsichtsrats flexibel gestalten. Durch diese Änderung sind auch kürzere Amtszeiten als drei Jahre möglich.

Kurt F. Viermetz führt das Gremium seit dem 10. Oktober 2005 als Vorsitzender. Mit ihren unterschiedlichen beruflichen Hintergründen und fachlichen Qualifikationen stehen alle Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat für dessen Unabhängigkeit.

Neben den im Corporate Governance Kodex empfohlenen Ausschüssen (Personal-, Strategie- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) treten bei der Deutsche Börse AG regelmäßig zwei weitere Ausschüsse zusammen: Der Ausschuss für Technologiefragen sowie der Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement informieren den Aufsichtsrat über die Entwicklung in diesen Geschäftsfeldern (siehe S. 65 für die Zusammensetzung der Ausschüsse). Der Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses soll nach der Empfehlung des Corporate Governance Kodex über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen. Bei der Deutsche Börse AG hat Dr. Manfred Gentz diese Aufgabe übernommen. Als Vorstandsmitglied der DaimlerChrysler AG war Dr. Gentz viele Jahre für Finanzen und Controlling eines Weltkonzerns zuständig und verfügt dank seiner beruflichen Praxis über die erforderliche fachliche Qualifikation und Erfahrung.

Hohe Transparenz – für alle Zielgruppen ...

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

Die Reden zu Beginn der Hauptversammlung werden 2006 erneut live im Internet übertragen, um alle Anteilseigner, die nicht persönlich teilnehmen können, zeitnah über die Geschäftsentwicklung zu informieren. Wie bereits in den Vorjahren erleichtert die Deutsche Börse AG den Aktionären die Wahrnehmung ihrer Rechte in der Hauptversammlung: Die Aktionäre können ihr Stimmrecht entweder selbst ausüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben lassen. Der Stimmrechtsvertreter nimmt an der Hauptversammlung am 24. Mai 2006 teil; er nimmt Weisungen zur Stimmrechtsausübung vor und während der Hauptversammlung persönlich entgegen. Weisungen über elektronische Medien können bis kurz vor Beginn der Hauptversammlung erteilt werden.

Nach § 15a WpHG müssen Personen mit Führungsaufgaben, namentlich die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG, sowie mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen den Kauf oder Verkauf von Aktien der Deutsche Börse AG oder sich darauf beziehenden Derivaten offenlegen. Die Übersicht auf den Seiten 71 und 73 zeigt, welche Bestände und Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG und sich darauf beziehenden Derivaten der Gesellschaft zum 31. Dezember 2005 mitgeteilt wurden. Mitteilungspflichtiger Besitz nach Ziffer 6.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex lag zum 31. Dezember 2005 nicht vor. Der Aktienbesitz von Mitgliedern dieser beiden Gremien sowie ihre Geschäfte in Aktien der Gesellschaft werden zudem in den Zwischenberichten veröffentlicht.

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

... und bei Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Deutsche Börse AG unterrichtet Anteilseigner und Öffentlichkeit durch diesen Geschäftsbericht sowie durch Zwischenberichte über ihre Geschäftszahlen. Der Geschäftsbericht erscheint binnen 90 Tagen nach Ende des Geschäftsjahres (31. Dezember), die Zwischenberichte binnen 45 Tagen nach Ende des jeweiligen Quartals.

Abschlussprüfer für den Konzernabschluss 2005 der Deutsche Börse AG ist die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Bevor die KPMG der Hauptversammlung zur Wahl vorgeschlagen wurde, hatte der Finanz- und

Prüfungsausschuss eine Erklärung eingeholt, dass keine geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen bestehen, die Zweifel an der Unabhängigkeit des Prüfers begründen würden. Zudem wurde vereinbart, dass der Abschlussprüfer den Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses über Ausschluss- oder Befangenheitsgründe, die während der Prüfung auftreten, unverzüglich unterrichtet, soweit diese nicht sofort beseitigt werden. Der Abschlussprüfer soll auch über alle für die Aufgaben des Aufsichtsrats wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse, die sich bei der Abschlussprüfung ergeben, unverzüglich berichten. Außerdem hat er den Aufsichtsrat zu informieren bzw. im Prüfungsbericht zu vermerken, wenn er im Zuge der Abschlussprüfung Tatsachen feststellt, die mit der vom Vorstand nach § 161 AktG abgegebenen Entsprechenserklärung nicht vereinbar sind. Der Abschlussprüfer nimmt an den Beratungen des Finanz- und Prüfungsausschusses und des Aufsichtsrats über den Jahres- und Konzernabschluss teil und berichtet über die wesentlichen Ergebnisse dieser Prüfung.

Compliance-Einstufung für jeden Mitarbeiter

Zu einer verantwortungsvollen Unternehmensführung gehört es, allen Mitarbeitern bewusst zu machen, dass der Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen – über die Deutsche Börse AG ebenso wie über andere Emittenten – Verpflichtungen mit sich bringt. Insidergeschäfte beispielsweise sind in Deutschland unter Strafe gestellt. Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse haben in verschiedenen Bereichen ihrer Tätigkeit Zugang zu Informationen, die sie zu Insidern machen und die sie folglich nicht für ihre Wertpapier- und Derivategeschäfte nutzen dürfen. Das Wertpapierhandelsgesetz stellt ferner Ver-

haltensregeln auf, die allen im Wertpapiergeschäft tätigen Unternehmen und deren Mitarbeitern ein Handeln „im bestmöglichen Interesse der Kunden und der Integrität des Marktes“ zur „Vermeidung von Interessenkonflikten“ vorschreiben. Das Handeln in Übereinstimmung mit geltendem Recht heißt Compliance.

Compliance ist fester Bestandteil der Unternehmenskultur der Gruppe Deutsche Börse; das Unternehmen hat bereits 1996 entsprechende Regeln für alle Mitarbeiter eingeführt und diese seitdem kontinuierlich und im Einklang mit gesetzlichen Änderungen weiterentwickelt. Zum 1. Januar 2004 wurden die Compliance-Regeln in der Gruppe Deutsche Börse vereinheitlicht. Sie gelten für die Deutsche Börse AG sowie für alle Gesellschaften der Gruppe mit Sitz in Deutschland und gewährleisten, dass sich die Mitarbeiter beim Umgang mit vertraulichen Informationen korrekt verhalten. Die Deutsche Börse AG führt ein Insiderverzeichnis, in dem alle Personen namentlich erfasst sind, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu vertraulichen Informationen haben, die Einfluss auf den Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG und darauf basierender Derivate haben könnten. Die Deutsche Börse hat im Jahr 2005 darüber hinaus die Eingruppierung aller Mitarbeiter in verschiedene Insiderstufen überarbeitet und diese individuell informiert. Damit verbunden sind unterschiedliche Pflichten der Mitarbeiter, wenn sie Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten tätigen wollen. Mit diesen Maßnahmen befolgt die Deutsche Börse konsequent den Sicherheitsstandard zur Vermeidung von Insiderhandel und Interessenkonflikten, der für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute in Deutschland verpflichtend ist.

Leistungsorientierte Vergütung für den Vorstand

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 oder der Nutzung eines Dienstwagens. Die variablen Teile setzen sich aus einer erfolgsabhängigen Vergütung sowie Elementen mit langfristiger Anreizwirkung zusammen (virtuelles Aktienoptionsprogramm). Zudem haben die Mitglieder des Vorstands Pensionszusagen erhalten.

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

Das virtuelle Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder legt die Deutsche Börse AG seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 auf. 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 bestimmt die Anzahl der je Vorstandsmitglied auszugebenden Optionen. Er legt dabei die individuelle Performance des Vorstandsmitglieds zugrunde. Der Zeitwert der an die Vorstände ausgegebenen Optionen wird einmal pro Quartal auf den Corporate Governance-Seiten im Internet aktualisiert.

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

Mitglieder des Vorstands	Vergütung				Besitz von Aktien der Deutsche Börse AG ¹⁾	
	Fixum ²⁾	Erfolgsabhängige Vergütung ³⁾	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung ³⁾⁴⁾	Jahreseinkommen 2005	Besitz zum 31. 12. 2005 ⁵⁾	Käufe/ (Verkäufe) 2005 ⁶⁾
	T €	T €	T €	T €	Stück	Stück
Reto Francioni ⁶⁾	117,7	104,2	0	221,9	0	0
Rudolf Ferscha ⁷⁾	454,3	675,0	458,9	1.588,2	18.290	0
Matthias Ganz	496,2	775,0	0	1.271,2	0	0
Mathias Hlubek	497,1	740,0	413,1	1.650,2	5.000	0
Michael Kuhn	469,4	625,0	413,2	1.507,6	0	0
Werner G. Seifert ⁸⁾	318,2	1.140,2	689,3	2.147,7	0	0
Jeffrey Tessler	578,9	315,9	0	894,8	0	0
Summe	2.931,8	4.375,3	1.974,5	9.281,6		

¹⁾ Der Gesellschaft lagen zum 31. Dezember 2005 keine Meldungen vor, dass Vorstandsmitglieder Derivate auf Aktien der Deutsche Börse AG besitzen oder mit diesen im Jahr 2005 gehandelt haben.

²⁾ Das Fixum enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien sowie Dienstwagenregelungen.

³⁾ Im Geschäftsjahr zugeflossen

⁴⁾ Wert der im Jahr 2005 ausbezahlten Aktienoptionen

⁵⁾ Nicht identisch mit dem virtuellen Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder

⁶⁾ Zum 1. November 2005 in den Vorstand berufen

⁷⁾ Mit Ablauf des 31. Dezember 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden

⁸⁾ Am 9. Mai 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden; der Aktienbesitz bezieht sich auf den Zeitpunkt des Ausscheidens.

Vergütung des Aufsichtsrats mit fixer und variabler Komponente

Die Bezüge des Aufsichtsrats werden von der Hauptversammlung festgelegt und sind in § 13 der Satzung geregelt. Sie setzen sich aus einer fixen und einer erfolgsabhängigen Komponente zusammen.

Das Fixum für die Mitgliedschaft beträgt 96 T€ jährlich für den Vorsitzenden, 72 T€ für den stellvertretenden Vorsitzenden (Position wurde im Berichtsjahr bis zum 25. Juni von Manfred Zaß ausgeübt und nach dessen Ausscheiden nicht wieder besetzt) und 48 T€ jährlich für jedes andere Mitglied. 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 des Aufsichtsrats unentgeltlich am 1. Februar eines jeden Jahres fiktive Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm mit einer Laufzeit von jeweils fünf Jahren erhalten hat. Die in den Jahren 2003 und 2004 zugeteilten fiktiven Optionen können erstmals 2006 ausgeübt werden.

Die Aufsichtsratsmitglieder beziehen sowohl die fixe als auch die variable Vergütung ihrer Tätigkeit anteilig für die Dauer ihrer Mitgliedschaft in diesem Gremium und seinen Ausschüssen im Geschäftsjahr.

Die Grundzüge des Vergütungssystems von Vorstand und Aufsichtsrat sind auch im Internet dargestellt.

Anreizprogramme für leitende Angestellte und Mitarbeiter

Für leitende Angestellte der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen gilt das gleiche virtuelle Aktienoptionsprogramm wie für die Mitglieder des Vorstands. Im Jahr 2005 sind insgesamt 521.748 fiktive Optionen an die leitenden Angestellten ausgegeben worden.

Für die Mitarbeiter der Gruppe hat die Gesellschaft im Jahr 2005 eine weitere Tranche ihres Beteiligungsprogramms (Group Share Plan – GSP) aufgelegt.

Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2005 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter je nach ihrem Grundgehalt bis zu 200 Aktien der Gesellschaft mit einem Nachlass von 10 bis 30 Prozent erwerben, wobei dieser Nachlass von der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig war.

Die Aktien müssen für die Dauer von mindestens zwei Jahren gehalten werden. Des Weiteren hat jeder teilnahmeberechtigte Mitarbeiter je erworbener Aktie eine Aktienoption erhalten. Der Ausgabepreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Ausübungspreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie der Gesellschaft in den Schlussauktionen des Xetra-Handelssystems der zehn letzten Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlusskurs am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen (d. h. dem 30. Juni 2005), zuzüglich eines Aufschlags von 20 Prozent auf den Ausübungspreis. Um die Optionen ausüben zu können, muss der Preis der Deutsche Börse-Aktie während der Laufzeit der Optionen den Ausgabepreis an einem beliebigen Xetra-Handelstag erreichen oder übertreffen. Die Optionen können während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden. Im Rahmen des GSP 2005 zeichneten rund 36 Prozent der teilnahmeberechtigten Mitarbeiter insgesamt 102.101 Aktien.

Mitglieder des Aufsichtsrats	Vergütung			Besitz von Aktien der Deutsche Börse AG ¹⁾	
	Fixum	Erfolgsabhängige Vergütung	Jahres-einkommen 2005	Besitz zum 31.12.2005	Käufe/ (Verkäufe) 2005
	T €	T €	T €	Stück	Stück
Kurt F. Viermetz ²⁾	51,0	16,0	67,0	0	0
David Andrews	89,7	32,0	121,7	0	0
Herbert Bayer	68,0	32,0	100,0	0	0
Udo Behrenwaldt	84,7	32,0	116,7	0	0
Richard Berliand ^{2) 3)}	17,0	8,0	25,0	0	0
Birgit Bokel	48,0	32,0	80,0	0	0
Dr. Rolf-E. Breuer ⁴⁾	130,0	26,7	156,7	0	0
Mehmet Dalman ⁴⁾	56,7	26,7	83,4	0	0
Uwe E. Flach ⁴⁾	34,0	16,0	50,0	0	0
Hans-Peter Gabe	68,0	32,0	100,0	260	100 (250)
Dr. Manfred Gentz	73,0	32,0	105,0	0	0
Richard M. Hayden ²⁾	34,0	16,0	50,0	63.700	0
Craig Heimark ²⁾	17,0	8,0	25,0	0	0
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt ⁴⁾	34,0	16,0	50,0	0	0
Dr. Stefan Jentzsch ⁴⁾	90,0	26,7	116,7	0	(5.400)
Hermann-Josef Lamberti ²⁾	19,5	8,0	27,5	0	0
Lord Peter Levene of Portsoken KBE ⁴⁾	20,0	13,2	33,2	0	0
Hessel Lindenbergh ⁴⁾	81,7	26,7	108,4	0	0
Silke Martinez Maldonado	68,0	32,0	100,0	0	0
Friedrich Merz ²⁾	29,0	16,0	45,0	0	0
Friedrich von Metzler	68,0	32,0	100,0	0	0
Alessandro Profumo ⁵⁾	48,0	32,0	80,0	0	0
Sadegh Rismanchi	68,0	32,0	100,0	200	100
Gerhard Roggemann ²⁾	29,0	16,0	45,0	0	0
Dr. Erhard Schipporeit ²⁾	17,0	8,0	25,0	0	0
Dr. Herbert Walter	68,0	32,0	100,0	0	0
Otto Wierczimok	68,0	32,0	100,0	251	200 (300)
Johannes Witt	68,0	32,0	100,0	0	(200)
Manfred Zaß ⁴⁾	46,0	16,0	62,0	0	0
Summe	1.593,3	680,0	2.273,2		

¹⁾ Der Gesellschaft lagen zum 31. Dezember 2005 keine Meldungen vor, dass Aufsichtsratsmitglieder Derivate auf Aktien der Deutsche Börse AG besitzen oder mit diesen im Jahr 2005 gehandelt haben.

²⁾ Im Verlauf des Jahres 2005 in den Aufsichtsrat eingetreten, daher vom Eintrittstermin abhängige zeitanteilige Vergütung

³⁾ Auf Weisung des Aufsichtsratsmitglieds Herrn Berliand wird seine Vergütung direkt an JP Morgan Securities Ltd. überwiesen.

⁴⁾ Im Verlauf des Jahres 2005 aus dem Aufsichtsrat ausgetreten, daher vom Austrittstermin abhängige zeitanteilige Vergütung; der Aktienbesitz bezieht sich auf den Zeitpunkt des Ausscheidens.

⁵⁾ Auf Weisung des Aufsichtsratsmitglieds Herrn Profumo wird seine Vergütung direkt an UniCredito Italiano S.p.A. überwiesen.

Gesellschaftliche Verantwortung

Die Frage, ob und in welcher Form Unternehmen über ihre wirtschaftlichen Interessen hinaus gesellschaftliche Verantwortung übernehmen müssen, ist zunehmend Gegenstand öffentlicher Diskussionen. Die Gruppe Deutsche Börse bekennt sich zu ihrer Verantwortung für das kulturelle und gesellschaftliche Umfeld, in dem sie agiert – an ihren Standorten und darüber hinaus, durch Spenden und Sponsoring ebenso wie durch den persönlichen Einsatz ihrer Mitarbeiter. Basis des Engagements der Gruppe ist die Überzeugung, dass Shareholder Value und gesellschaftliche Verantwortung miteinander vereinbar sind. Alle Aktivitäten haben ein vorrangiges Ziel: Werte für alle Stakeholder zu schaffen, für Aktionäre, Kunden, Mitarbeiter und die Gesellschaft.

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich in der Pflicht, etwas von dem an die Allgemeinheit zurückzugeben, was Kultur und Gesellschaft zum ökonomischen Erfolg des Unternehmens beitragen. Dies gilt umso mehr, als die Gruppe Deutsche Börse als Betreiberin der öffentlich-rechtlichen Institutionen FWB® Frankfurter Wertpapierbörse und Eurex Deutschland eine besondere Verantwortung für das Gemeinwohl trägt: Sie organisiert einen fairen, transparenten und kundengerechten Markt, von dem weit reichende Impulse für das Umfeld ausgehen. Städte und Regionen, in denen Börsen angesiedelt sind, haben eine hohe Taktfrequenz – und das gilt nicht nur im wirtschaftlichen, sondern auch im sozialen und kulturellen Sinn. Nicht zuletzt deshalb unterstützt die Gruppe auch die „Global Compact“-Initiative der Vereinten Nationen. Diese hat sich die weltweite Durchsetzung von zehn Kriterien der „Corporate Social Responsibility (CSR)“, die aus UN-Prinzipien abgeleitet sind, auf ihre Fahne geschrieben und setzt dabei auf eine freiwillige Selbstverpflichtung der beteiligten Unternehmen.

Spenden- und Sponsoring-Aktivitäten der Deutschen Börse

Die Spendenaktivitäten des Unternehmens und seiner Mitarbeiter konzentrieren sich auf die Ausbildung von jungen Menschen in der Region sowie in hilfsbedürft-

tigen Gebieten in aller Welt. Nachhaltigkeit und Einbinden der Mitarbeiter sind bei allen Spendenprojekten oberste Devise. Im Jahr 2005 haben mehr als 80 Mitarbeiter am „Social Day“ in Frankfurt teilgenommen und ihre Arbeitskraft für einen Tag in den Dienst des Malteser Hilfsdienstes gestellt, um verschiedene Projekte für Kinder- und Jugendeinrichtungen tatkräftig zu unterstützen.

Im Sponsoring-Konzept der Gruppe Deutsche Börse spiegelt sich ein Verständnis von gesellschaftlicher Verantwortung wider, das die Förderung von Kunst, Musik, Bildung und Wissenschaft zum Ziel hat. Konkret umfassen die Sponsoring-Aktivitäten drei Bereiche: Fotokunst, Jazz sowie Förderung von finanz- und kapitalmarktnahen Bildungs-, Lehr- und Forschungseinrichtungen. Regionale Schwerpunkte sind Frankfurt und Luxemburg als Sitz der Unternehmenszentralen. Als international aufgestelltes Unternehmen unterstützt die Gruppe Deutsche Börse aber auch zahlreiche Projekte in anderen Regionen. Sie hat ihre Sponsoring-Aktivitäten der vorangegangenen drei Jahre im Jahr 2005 auf eigene Initiative von einer externen Agentur bewerten lassen. Die Beurteilungskriterien waren Konsistenz, Effizienz und Effektivität des Sponsorings – und das Ergebnis sehr positiv: Das Sponsoring spricht laut Gutachten die gewünschten Zielgruppen an; die Aktivitäten wurden als professionell und effizient bewertet.

Fotokunst: Zeitgemäße Ästhetik im Büroalltag

Seit dem Umzug in die Neue Börse in Frankfurt-Hausen im Jahr 2000 hat die Gruppe Deutsche Börse eine umfangreiche Sammlung zeitgenössischer Fotografie aufgebaut, die internationale Beachtung findet. Die Art Collection Deutsche Börse umfasst heute mehr als 500 überwiegend großformatige Werke von über 50 renommierten zeitgenössischen Künstlern aus aller Welt. Die Gruppe Deutsche Börse baute auch im Jahr 2005 ihre Sammlung aus.

Die Kunstwerke inspirieren Mitarbeiter und Besucher in den Räumlichkeiten der Gruppe in Frankfurt, Luxemburg und London. Die Sammlung wird in regelmäßig stattfindenden Führungen das ganze Jahr hindurch auch der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Darüber hinaus öffnet die Deutsche Börse einmal jährlich die Pforten ihres Stammsitzes für die „Nacht der Museen“ und organisiert regelmäßig Wechselausstellungen in der Neuen Börse, damit junge Fotokünstler ihre Werke einer breiten Öffentlichkeit vorstellen können.

Dieses Engagement für zeitgenössische Fotografie wird durch das Sponsoring von Fotografie-Ausstellungen im In- und Ausland ergänzt. Seit 2005 ist die Deutsche Börse Titelsponsor des jährlich von der Photographers' Gallery in London vergebenen und europaweit ausgeschriebenen Deutsche Börse Photography Prize, mit dem jeweils ein zeitgenössischer Künstler ausgezeichnet wird. Die Auswahl, die Ausstellungen mit den vier Finalisten und die Preisverleihung finden in der internationalen Fachpresse ein breites Echo.

Jazz: Eine Frankfurter Tradition, importiert aus New York und Chicago

Jazz hat in Frankfurt Tradition. Die langjährige Verbundenheit brachte auch eigene Virtuosen von weltweitem Rang hervor, wie die Brüder Albert und Emil

Mangelsdorff. An diese Tradition knüpft die Deutsche Börse an, indem sie mit den „Deutsche Börse JAZZnights“ in der Alten Oper in Frankfurt, in Berlin und in weiteren deutschen Großstädten Konzerte internationaler Jazzgrößen organisatorisch und finanziell unterstützt. Zu den Highlights im Jahr 2005 zählten die Auftritte von Bobby McFerrin und Herbie Hancock.

Bildung und Wissenschaft: Verantwortung für die Zukunft des Standorts

Einen weiteren Sponsoring-Schwerpunkt bildet die Förderung von finanz- und kapitalmarktnahen Bildungs-, Lehr- und Forschungseinrichtungen. Dieser Schwerpunkt ist, wie die Förderaktivitäten der Gruppe insgesamt, langfristig angelegt. Er folgt der Überlegung, dass Hochschulen, Forschungsinstitute und Ideenschmieden die Grundlagen dafür schaffen, dass über Frankfurt und Deutschland hinaus letztlich auch Europa seine Position im Wettbewerb der Finanzstandorte durch eigene Produktentwicklungen stärkt. Von innovativen Finanzmarktprodukten „made in Germany“ profitieren neben der Börse sämtliche Anbieter und Kunden auf diesem Markt – vom Bluechip bis zum mittelständischen Unternehmen, vom Privat Anleger bis zum global aufgestellten Investmentfonds.

Vor diesem Hintergrund unterstützt die Gruppe Deutsche Börse mehrere hochrangige Institutionen, die künftig im geplanten House of Finance angesiedelt sein werden, unter anderem das Institute for Law and Finance, das Center for Financial Studies, das E-Finance Lab und der europäische Zweig der Duke University, eine der führenden Business Schools der USA. Langfristig hat das House of Finance, eine gemeinsame Initiative der Universität Frankfurt und der hessischen Landesregierung, das Potenzial, mit den Elitehochschulen und Ideenschmieden in London, Boston oder Chicago in einer Liga zu spielen.

Die Gruppe Deutsche Börse vergibt an ihre Mitarbeiter nach einem strengen Auswahlverfahren Stipendien für das internationale MBA-Programm der Duke University. Ziel des Programms ist, unmittelbar relevantes Management-Know-how und ein internationales Netzwerk von Führungskräften aufzubauen. Die Mitarbeiter absolvieren das internetgestützte Fernstudium neben ihrer Arbeit.

Die Förderung des Finanzplatzes hat das Engagement der Gruppe Deutsche Börse in der Initiative Finanzstandort Deutschland im Blick, die von führenden Akteuren am deutschen Kapitalmarkt mitgetragen wird. Diese Initiative hat z. B. wesentlich dazu beigetragen, dass in Deutschland verbriefte Immobilienfonds, so genannte Real Estate Investment Trusts (REITs), auf die politische Agenda genommen wurden. Zudem zählt die Gruppe Deutsche Börse zu den wichtigsten Sponsoren des Deutschen Aktieninstituts, das durch seine Publikationen, Workshops und Öffentlichkeitsarbeit einer der zentralen Fürsprecher einer innovativen Aktienkultur in Deutschland ist.

Auf europäischer Ebene engagiert sich die Gruppe Deutsche Börse, indem sie den Ende 2004 gegründeten „Thinktank“ BRUEGEL mit Sitz in Brüssel unterstützt. Er soll in der internationalen ökonomischen Diskussion eine Brücke schlagen zwischen anwendungsorientierter Forschung und Politikberatung. Im

Zentrum des Forschungsprogramms stehen Fragen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Europa.

Darüber hinaus fördert die Gruppe Deutsche Börse das Brüsseler Centre for European Policy Studies (CEPS), das bereits seit vielen Jahren die politische Agenda in Europa durch Publikationen und Veranstaltungen mitbestimmt.

„Socially Responsible Investment“ – Herausforderung für Investor Relations

Das vielfältige Engagement des Unternehmens wird auch in der internationalen Investment Community wahrgenommen – und belohnt. So wurde die Deutsche Börse 2005 in die Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI) aufgenommen. Sie erreicht dort überdurchschnittliche Bewertungen in den gemessenen ökonomischen, ökologischen und sozialen Kriterien. Die Dow Jones Sustainability Indizes starteten 1999 als erste globale Gruppe von Indizes, welche die finanzielle Performance von über 300 Unternehmen, abbilden, die nachhaltig wirtschaften. Sie bieten Vermögensverwaltern eine Richtschnur für das Management von Fonds, die sich an den Themen Nachhaltigkeit und „Socially Responsible Investment“ orientieren.

Customer Governance

Die Deutsche Börse pflegt eine ausgeprägte „Customer Governance“: Sie hat ein dichtes Netz von Beziehungen zu ihren Kunden gewoben, um die Unternehmensziele mit den Interessen der Kunden in Einklang zu bringen. Sowohl in den „offiziellen“ Gremien, z. B. dem aktienrechtlich vorgeschriebenen Aufsichtsrat oder den öffentlich-rechtlichen Börsenräten, als auch in den Gremien und Arbeitskreisen, die die Deutsche Börse selbst ins Leben gerufen hat, sind Kunden und Kapitalmarktexperten vertreten.

Gemeinsam mit den Kunden entwickelt das Unternehmen neue Produkte und Dienstleistungen; wichtigen Entscheidungen auf Unternehmensebene gehen intensive Konsultationen mit den Marktteilnehmern voraus. 2005 befassten sich die Gremien und Arbeitskreise u. a. mit Fragen der Entwicklung des neuen Entry Standard, mit Verbesserungen im Präsenzhandel und bei der Settlement-Effizienz sowie den Auswirkungen der Handelszeitverlängerung bei Eurex. Auch vor dem Launch neuer Releases (CCP, Eurex®) werden die Kunden konsultiert und ihre Anregungen aufgenommen.

Das Verzeichnis der Gremien auf den folgenden Seiten ist Ausdruck der Überzeugung der Gruppe Deutsche Börse, dass die Kunden im Denken und Handeln des Unternehmens an erster Stelle stehen. In vielen Gremien arbeiten externe Mitglieder eng mit Mitarbeitern der Gruppe Deutsche Börse zusammen. Die Gruppe Deutsche Börse dankt allen Unternehmen, die Repräsentanten in diese Gremien entsenden, sowie allen Gremien-Mitgliedern für ihr Engagement.

Arbeitskreise und Gremien

Stand 31. Dezember 2005

Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG

Der Aufsichtsrat ist das aktienrechtliche Aufsichtsorgan der Deutsche Börse AG. Er setzt sich aus 21 Mitgliedern – 14 Anteilseigner und sieben Arbeitnehmervertreter – zusammen. Zu den wichtigsten Aufgaben des Aufsichtsrats gehören die Überwachung der Unternehmensleitung und die Bestellung des Vorstands sowie die Genehmigung wichtiger unternehmerischer Planungen und Entscheidungen (siehe S. 56ff. für den ausführlichen Bericht des Aufsichtsrats).

Kurt F. Viermetz (Vorsitzender),
 Vorsitzender des Aufsichtsrats, Hypo Real Estate Holding
 David Andrews, Xchanging
 Herbert Bayer, ver.di, Fachbereich 1 Finanzdienstleistungen
 Udo Behrenwaldt, Unternehmensberater
 Richard Berliand, JP Morgan
 Birgit Bokel, Deutsche Börse
 Hans-Peter Gabe, Deutsche Börse
 Dr. Manfred Gentz, Präsident des Verwaltungsrats,
 Zurich Financial Services
 Richard M. Hayden, GSC Partners Europe
 Craig Heimark, Hawthorne Group
 Hermann-Josef Lamberti, Deutsche Bank
 Silke Martinez Maldonado, Deutsche Börse
 Friedrich Merz, Mayer, Brown, Rowe & Maw
 Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Alessandro Profumo, UniCredito Italiano
 Sadegh Rismanchi, Deutsche Börse Systems
 Gerhard Roggemann, Hawkpoint Partners
 Dr. Erhard Schipporeit, E.ON
 Dr. Herbert Walter, Dresdner Bank
 Otto Wierczimok, Clearstream Banking
 Johannes Witt, Deutsche Börse

Börsenrat der FWB Frankfurter Wertpapierbörse

Der Börsenrat ist das oberste Kontroll- und Aufsichtsorgan der öffentlich-rechtlichen Börse. Die Geschäftsführung der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse benötigt in Fragen von grundsätzlicher Bedeutung die Zustimmung des Börsenrats. Der Börsenrat ist u. a. für die Bestellung, Abberufung und Überwachung der Geschäftsführer zuständig. Er erlässt ferner die Börsenordnung, die Gebührenordnung und die Bedingungen für die Geschäfte an der Börse.

Dr. Lutz Raettig (Vorsitzender), Morgan Stanley Bank International
 Hermann-Josef Lamberti (stv. Vorsitzender), Deutsche Bank
 Wolfgang Beck, Scheich & Partner Börsenmakler
 Dr. Patrick R. Bettscheider, MainFirst Bank
 Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-Thüringen
 Dr. Andre Carls, comdirect bank
 Dr. Edgar Ernst, Deutsche Post
 Henning von der Forst, Nürnberger Beteiligung
 Dr. Hans-Jörg Frantzmann, Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft
 Prof. Dr. Wolfgang Gerke, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Bank- und Börsenwesen, Universität Erlangen-Nürnberg
 Dr. Heiner Hasford, Münchner Rück
 Heinz Hilgert, DZ Bank
 Karl Ralf Jung, Dresdner Bank
 Dr. Karl-Ludwig Kley, Deutsche Lufthansa
 Wolf-Dietrich Martin, Wolfgang Steubing
 Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Rainer Roubal, ICF Kursmakler
 Heinz-Jürgen Schäfer, Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.
 Dr. Mirko Scherer, GPC Biotech
 Carola Gräfin von Schmettow, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Franz Sales Waas, HSH Nordbank
 Stefan Winter, UBS Deutschland
 Rüdiger Wolf, equinet Securities

Issuer Markets Advisory Committee

Das Issuer Markets Advisory Committee (IMAC) berät die Deutsche Börse AG bei der Gestaltung der Listingplattform und des Kassamarktes. Das Komitee ist Forum für alle relevanten Kapitalmarktteilhaber, insbesondere für Emittenten, Investoren, Emissionshäuser, Emissionsberater und Verbände. Im Jahr 2005 kam das IMAC dreimal zusammen und war an der Entwicklung des Entry Standard beteiligt, einem Teilbereich des Open Market.

3i Deutschland
 Aixtron
 Allianz Dresdner Asset Management
 Apax Partners
 BASF
 Blättchen & Partner
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank
 Deutsche Lufthansa
 Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz
 DIRK Deutscher Investor Relations Verband
 Dresdner Bank
 DWS
 DZ Bank
 equinet
 Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Fortis Investments
 Goldman Sachs
 HypoVereinsbank
 Jenoptik
 Loewe
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 MVV Energie
 QIAGEN
 Sal. Oppenheim
 SAP
 Shearman & Sterling
 T-Online International
 Techem
 UBS Warburg
 Union Asset Management
 WestLB Asset Management

Archelon
 Baader Wertpapierhandelsbank
 BNP Paribas
 Citigroup
 Commerzbank
 CortalConsors
 Credit Suisse First Boston
 DAB bank
 Deka Bank
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 DZ Bank
 Goldman Sachs
 Hessisches Ministerium für Wirtschaft,
 Verkehr und Landesentwicklung
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank
 ICF Kursmakler
 Instinet
 JPMorgan
 Lehman Brothers Bankhaus
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 Société Générale
 UBS Warburg
 WestLB

Secondary Markets Advisory Committee (SMAC)

Das SMAC beschäftigt sich mit den Funktionalitäten und Servicelevels der Xetra®-Plattform und des Parketts der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse. Marktmodelle und geplante Entwicklungen werden vorgestellt und kritisch diskutiert. Im Jahr 2005 war das SMAC u. a. in folgende Initiativen eingebunden: Smart Trading, Cash Market 2005, MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), Handel von Bezugsrechten sowie Automated Trading Program (ATP).

Skontroführerausschuss

Die Aufgabe des Skontroführerausschusses ergibt sich aus § 39 b der Börsenordnung. Im Berichtsjahr wurde der Ausschuss zu allen Fragen und Entscheidungen angehört, die die Zuteilung der Finanzinstrumente zu den Skontroführern auf dem Frankfurter Parkett betreffen. Darüber hinaus wird das Komitee um Vorschläge zu weiteren Verbesserungen des Präsenzhandels gebeten, wie Preisbildungsregeln und Leistungsmessung der Skontroführer.

Kai Jordan, Wolfgang Steubing
 Ingo Kreisinger, Baader Wertpapierhandelsbank
 Jürgen Laumann, Deutsche Bank
 Dr. Patricia Weisbecker, ICF Kursmakler
 Michael Wilhelm, N. M. Fleischhacker

Investors Advisory Committee

Das Komitee ist verantwortlich für die Weiterentwicklung der Produkt- und Dienstleistungspalette der Gruppe Deutsche Börse für institutionelle Investoren. Der Schwerpunkt jeder Sitzung ändert sich nach einem Rotationsverfahren, wobei die verschiedenen Themen der einzelnen Geschäftseinheiten der Deutschen Börse behandelt werden. Die Themen der diesjährigen Sitzungen betrafen schwerpunktmäßig Clearstream und Eurex. Mit führenden Vertretern aus dem Bereich des europäischen Vermögens- und Asset Management wurde u. a. über die Änderungen der europäischen Marktstrukturen infolge der Entwicklungen in den USA diskutiert. Das Komitee besprach daneben die Rolle von Benchmarks in der traditionellen und der alternativen Vermögensverwaltung und wurde über neue Dienstleistungen für institutionelle Anleger informiert.

Allianz Dresdner Asset Management
 BAI Bundesverband Alternative Investments
 BVI Bundesverband Investment und Asset Management
 Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton¹⁾
 Credit Suisse First Boston
 Deka Investment
 Deutsche Bank
 DWS
 EFAMA, European Fund and Asset Management Association
 FERI Trust
 Fidelity Investments International
 Freshfields Bruckhaus Deringer¹⁾
 Gartmore Investment Management
 Gassner Stockmann & Kollegen¹⁾
 Goldman Sachs
 Hengeler Mueller Weitzel Wirtz¹⁾
 Linklaters O & R Oppenhoff & Rädler¹⁾
 Morley Fund Management
 Norges Bank
 Schroders Investment Management
 T. Rowe Price International
 UBS Global Asset Management
 Union Investment Luxembourg

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

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

Dr. Markus Granzio (Vorsitzender)
 Dr. Hugo Bänziger, Deutsche Bank
 Walter Berchtold, Credit Suisse First Boston
 Reto Francioni, Deutsche Börse
 Dr. Heinrich Henckel, SWX Swiss Exchange
 Mathias Hlubek, Deutsche Börse
 Michael Kuhn, Deutsche Börse
 Roger Müller, Deutsche Börse
 Martin Reck, Deutsche Börse
 Jürgen Karl Röthig, Deutsche Börse
 Jacques de Saussure, Pictet & Cie.

Börsenrat der Eurex Deutschland

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

Hermann-Josef Lamberti (Vorsitzender), Deutsche Bank
 Gustav Gass (stv. Vorsitzender), Gass Capital Markets
 Rolf Birkert, Birkert Wertpapierhandelshaus
 Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-Thüringen
 Dirk Freitag, Baader Service Bank
 Paul Hagen, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Heinz Hilgert, DZ Bank
 Matthias Hofinger, MH Trading Wertpapierhandel
 Karl Ralf Jung, Dresdner Bank
 Dagmar Kollmann, Morgan Stanley Wertpapiere
 Jan-Dirk Lüders, CMT Capital Markets Trading
 Dr. John Mathias, Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith
 Friedrich v. Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Stefan Mülheim, Citigroup Global Markets
 Helmut Olivier, Lehman Brothers Bankhaus
 Andreas Preuß, Mako Europe

¹⁾ Gast

Christian Schaffer, First Futures
Prof. Dr. Christian Schlag, Professor für Derivative
und Financial Engineering, Johann Wolfgang
Goethe-Universität Frankfurt am Main
Nicholas Teller, Commerzbank
Franz Sales Waas, HSH Nordbank
Prof. Dr. Mark Wahrenburg, Lehrstuhl für
Bankbetriebslehre, Johann Wolfgang
Goethe-Universität Frankfurt am Main

Arbeitskreis Aktien- und Indexprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis setzt sich aus den wichtigsten Marktteilnehmern von Eurex zusammen und übermittelt seine Empfehlungen an die Geschäftsführung von Eurex. Er berät Eurex bei operativen und strategischen Themen aus dem Bereich Aktien- und Indexderivate, so im Jahr 2005 bei der Umstellung des Market Making auf permanente Quotierung, bei der Einführung neuer Produkte (Volatilitäts- und Single Equity-Futures) und Funktionalitäten sowie bei den Auswirkungen der Handelszeitverlängerung.

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

Arbeitskreis Zinsprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis konstituiert sich aus Eurex-Marktteilnehmern und berät die Terminbörse bei der Gestaltung der Parameter für die auf der Eurex®-Plattform gehandelten Zinsprodukte. Auch bei der Entwicklung und Einführung von Funktionalitäten für die Eingabe von außerbörslichen Orders – hier bietet Eurex neben dem Handel auch die Abwicklung von Zinsprodukten – wird der Arbeitskreis um Rat gefragt. Im Jahr 2005 hat sich der Arbeitskreis im Wesentlichen mit Verbesserungen im Zinsoptionsmarkt und mit dem Relaunch des Euro-Buxl®-Future befasst.

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

Arbeitskreis Clearing (Eurex)

Ziel des Arbeitskreises Clearing ist die Entwicklung und Optimierung der Clearing-Infrastruktur von Eurex im Interesse aller am Clearingprozess beteiligten Marktteilnehmer. Vor diesem Hintergrund gibt der Arbeitskreis Empfehlungen und bereitet Entscheidungen vor, die im Jahr 2005 beispielsweise zur Einführung des Eurex Release 8.0 und der Verlängerung der Handelszeiten geführt haben. Der Arbeitskreis kam im vergangenen Jahr zu vier Sitzungen zusammen.

ABN Amro
 Barclays
 BNP Paribas
 Citigroup
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank
 Dresdner Kleinwort Wasserstein
 dwpbank
 Fimat International Banque
 Fortis Bank Global Clearing
 Goldman Sachs International
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank
 ING BHF-Bank
 JPMorgan Securities
 Morgan Stanley
 UBS Warburg

Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex)

Der Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex) unterstützt die Ausgestaltung des Kassamarkt-Clearings für Aktienprodukte auf funktionaler Ebene. Er bietet eine Diskussionsplattform für alle Themen, die vom Clearinghaus Eurex Clearing oder Mitgliedern des Arbeitskreises angeregt werden. Bei Simulation und Launch des zentralen Kontrahenten (CCP) Release 2.0, Teil 2 (Verbesserung der Instrumente) und Release 3.0 (festverzinsliche Produkte) lieferte der Arbeitskreis wertvolles Feedback etwa bei Diskussionsthemen wie der Einführung britischer Produkte, die in Zusammenarbeit mit dem Arbeitskreis entwickelt wurden. Der Arbeitskreis traf sich zweimal separat und hielt zwei gemeinsame Sitzungen mit dem Arbeitskreis Fixed Income Clearing ab.

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

Arbeitskreis Fixed Income Clearing (Eurex)

Der Arbeitskreis für Fixed Income Clearing setzt sich aus Eurex Bonds*- und Eurex Repo*-Clearingmitgliedern zusammen. Er hat die Aufgabe, die Eurex Clearing AG bei der Entwicklung von Clearing- und CCP-Services für festverzinsliche Produkte zu beraten. Der Arbeitskreis bietet außerdem eine Plattform für Diskussionen, die vom Clearinghaus oder von den Arbeitskreismitgliedern angeregt werden. Im Rahmen der Spezifikation des CCP Release 3.0 (FI CCP) und des Euro GC Pooling lieferte der Arbeitskreis im Jahr 2005 wertvolles Feedback. Auch künftig wird die Entwicklung von Releases gemeinsam mit dem Arbeitskreis dazu beitragen, Kundenanforderungen noch besser zu erfüllen. Im Jahr 2005 trat der Arbeitskreis viermal zusammen und hielt zwei gemeinsame Sitzungen mit dem Arbeitskreis Equity Clearing ab.

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

Arbeitskreis Aktienindizes

Der Arbeitskreis liefert Empfehlungen für die Zusammensetzung der Auswahlindizes der Deutsche Börse AG auf Basis fester Indexregeln. Darüber hinaus berät der Arbeitskreis, der sich 2005 viermal traf, das Unternehmen in Fragen der Indexgestaltung und Weiterentwicklung der Regeln.

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

Clearstream International Board of Directors

Der Clearstream International Board of Directors ist ein „Single Board“ nach angelsächsischem Modell, dem aktuell vier Managing Directors der Gruppe Deutsche Börse und 15 externe Direktoren angehören.

André Roelants (Vorsitzender), Clearstream International
Reto Francioni (stellv. Vorsitzender), Deutsche Börse
Michel Bois, CA CE IS
Andrew Bruce, Barclays
Ernst-Wilhelm Contzen, Deutsche Bank Luxembourg
Guillaume Fromont, Crédit Agricole Investor Services
Matthias Ganz, Deutsche Börse
Dr. Ralf Gissel, Deutsche WertpapierService Bank
Mathias Hlubek, Deutsche Börse
Dominique Hoenn, BNP Paribas
Marc Hoffmann, Dexia BIL
Eric Hollanders, ING Wholesale Bank
Josef Landolt, UBS
Jean Meyer, Banque Générale du Luxembourg
Dr. Lutz Raettig, Morgan Stanley Bank International
Paul Schonenberg (President of Staff Delegation), Clearstream International
Renato Tarantola, Cassa di Compensazione e Garanzia
Jeffrey Tessler, Clearstream International
Francesco Vanni d'Archirafi, Citigroup
Roberto Vicario, BBVA
Antonio Zoido, Bolsa de Madrid

User Advisory Board – Clearstream Banking Luxemburg

Der User Advisory Board ist das Diskussionsforum führender Clearstream-Kunden. Im Rahmen von drei Sitzungen im Jahr 2005 hat das Board das Management von Clearstream bezüglich der Geschäftsentwicklung, neuer Projekte und strategischer Initiativen beraten.

ABN Amro Mellon
Banca Intesa
Banque de Luxembourg
Barclays
BNP Paribas
Citigroup
Commerzbank
Credit Suisse Financial Services
Deutsche Bank

Dexia BIL
Financial Markets Service Bank
Fortis Group
ING Group
IXIS Investor Services
Kredietbank Luxembourg
UBS

Advisory Board – Clearstream Banking Frankfurt

Der mit allen wichtigen Kundengruppen besetzte Advisory Board berät den Vorstand der Clearstream Banking AG, Frankfurt, und das Group Executive Management von Clearstream International in allen Fragen des deutschen Abwicklungsgeschäfts. Diskussionsthemen im Jahr 2005 waren vor allem die weiter gesteigerte Abwicklungseffizienz, die durch die Umsetzung der Realtime-Verarbeitung während der Nachtabwicklung erreicht wurde, die Auswirkungen aufsichtsrechtlicher Initiativen auf die Struktur der Wertpapierverwaltung in Deutschland sowie weitere strategische Projekte, wie die Zusammenarbeit mit der Bundesbank hinsichtlich der europaweiten Einführung von Target2, dem Interbank-Überweisungssystem der EU.

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

¹⁾ Ständiger Gast

Technical Advisory Committee

Zentrale Aufgabe des Technical Advisory Committee ist die Weiterentwicklung der IT-Infrastruktur. Mitglieder des Komitees sind IT-Manager der wichtigsten Kunden der Gruppe Deutsche Börse; es vertritt deren Interessen bei kurz- und mittelfristigen IT-Anforderungen. 2005 fanden drei Sitzungen statt, um eine enge Zusammenarbeit mit den Marktteilnehmern bei wichtigen Aktivitäten wie dem Netzwerk-Upgrade bei Eurex® und der Verlängerung der Eurex-Handelszeiten zu erreichen. Darüber hinaus bot das Komitee einen Ausblick auf geplante Releases im Jahr 2006 für Clearstream Banking Frankfurt und Luxemburg, CCP und Eurex, um die Teilnehmer so früh wie möglich einzubinden.

Barclays Capital
 BNP Paribas
 Citigroup
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 DekaBank Deutsche Girozentrale
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 dwpbank Deutsche WertpapierService Bank
 DZ Bank
 EEX European Energy Exchange
 Fimat
 Goldman Sachs
 HypoVereinsbank Systems
 ING BHF-Bank
 Irish Stock Exchange

JPMorgan Securities
 Man Financial
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 Österreichische Kontrollbank
 Société Générale
 SWX Swiss Exchange
 UBS

Technologiebeirat

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

Wolfgang Schmidt, T-Systems International (Vorsitzender)
 Dr. Thomas Noth, FinanzIT (stv. Vorsitzender)
 Martin Bouwers, Barclays Capital
 Stephen David Bowen, Xchanging
 Wolfgang Gaertner, Deutsche Bank
 Dr. Gerd Gouverneur, Dresdner Bank
 Gerd Gresens, Commerzbank
 Manfred Hartmann, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Burkhard Oppenberg, DZ Bank
 Frank Roth, Bayerische Hypo- und Vereinsbank
 Dr. Michael Ruhrländer, TXB LB Transaktionsbank
 Karin Weiser-Ruhl, ING BHF-Bank

Konzernlagebericht

Die Deutsche Börse AG hat ihren Konzernabschluss 2005 in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der EU anzuwenden sind. Sie ergänzt ihn gemäß § 315a HGB um einen Konzernlagebericht nach § 315 HGB. Der Konzernlagebericht berücksichtigt zudem die Regelungen des Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) 15.

Geschäft und Rahmenbedingungen

Entwicklung der Finanzmärkte

Die Finanzmärkte entwickelten sich im Jahr 2005 weltweit sehr positiv. In den Vereinigten Staaten geschah dies vor dem Hintergrund eines nachhaltigen wirtschaftlichen Wachstums. Die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts lag dort wie im Vorjahr bei rund 4 Prozent. In der Europäischen Union und Deutschland erreichte sie 2005 ein Niveau von nur rund 1 Prozent. Hier trugen steigende Unternehmensgewinne und gute Konjunkturaussichten für das Jahr 2006 zur positiven Entwicklung der Finanzmärkte bei.

Vor diesem Hintergrund entwickelten sich sowohl die Kassa- und Terminmärkte als auch das Abwicklungs- und Verwahrgeschäft der Gruppe Deutsche Börse äußerst positiv. Im gesamten Berichtszeitraum bewegte sich das Geschäftsvolumen erheblich über Vorjahresniveau.

Die europäischen Aktienmärkte erzielten im Jahresverlauf zum Teil deutliche Kurssteigerungen. Zum 31. Dezember 2005 schlossen die meisten der wichtigsten Aktienindizes mit einem deutlichen Plus gegenüber dem Jahresanfang. So legte der Bluechip-Index DAX® im Jahresverlauf um 27 Prozent auf 5.408 Punkte zu, ohne dass dabei wesentliche Schwächephasen zu verzeichnen waren. Trotz der weiterhin niedrigen Volatilität stieg das Handelsvolumen an den wichtigsten europäischen Börsen gegenüber dem Vorjahr deutlich an.

Handelsaktivität ausgewählter europäischer Kassamarktbetreiber	Transaktionen in Einfachzählung 2005 Mio.	Veränderung gegenüber 2004 %
Deutsche Börse	87,7	+20
Euronext	78,1	+15
London Stock Exchange	66,3	+24
OMX Exchanges	21,3	+25 ¹⁾

Quelle: Federation of European Securities Exchanges (FESE), eigene Berechnungen

¹⁾ Um die Integration der Copenhagen Stock Exchange in OMX zu berücksichtigen, wurden die Daten für 2004 angepasst.

An den Terminmärkten entwickelte sich die Handelsaktivität 2005 weltweit ebenfalls sehr positiv. Ursache hierfür war die höhere Nachfrage sowohl nach zinsbasierten als auch nach aktien- und indexbasierten Produkten. Das Volumen im Handel mit Zinsprodukten an der Eurex stieg im Wesentlichen aufgrund der Entwicklung der langfristigen Zinsen im europäischen Raum. Das höhere Handelsvolumen bei Aktien- und Indexprodukten ist zum einen auf die gestiegene Handelsaktivität an den Aktienmärkten und zum anderen auf die zunehmende Nutzung von Aktien- und Indexderivaten für Anlagestrategien zurückzuführen.

Handelsaktivität an ausgewählten Terminmärkten	Gehandelte Kontrakte 2005 Mio.	Veränderung gegenüber 2004 %
Eurex	1.248,7	+17
CME	1.090,4	+35
CBOT	674,7	+12
Euronext.Liffe	605,9	+7 ¹⁾

Quelle: Angeführte Börsen

¹⁾ Um Änderungen der Kontraktsspezifikationen zu berücksichtigen, hat Euronext.Liffe die Daten für 2004 angepasst.

An den Rentenmärkten stieg der für das Verwahrgeschäft der Gruppe Deutsche Börse relevante Nominalwert der international begebenen Wertpapiere von europäischen Emittenten zwischen Dezember 2004 und September 2005 nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich um 16 Prozent auf 6,8 Bio. €. Im gleichen Zeitraum stieg der Nominalwert der national begebenen Wertpapiere von europäischen Emittenten nur um 2 Prozent. Der Anstieg des Volumens der begebenen Wertpapiere im Rentenmarkt ist vor allem auf die niedrigen Zinsen und die entsprechend günstigen Finanzierungsmöglichkeiten für Emittenten zurückzuführen. Der Trend zur Begebung von internationalen Wertpapieren setzte sich im Berichtszeitraum fort.

Internationale Rentenpapiere	Nominalwert Bio. € ¹⁾	Wachstum % ²⁾
Von Emittenten weltweit	11,9	+15
davon in Europa	6,8	+16
davon in Deutschland	1,4	+21

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

¹⁾ Stand: Ende September 2005

²⁾ Ende Dezember 2004 bis Ende September 2005

Überblick über die Gruppe Deutsche Börse

Rechtliche Konzernstruktur

Die Gruppe Deutsche Börse besteht aus der Deutsche Börse AG mit ihren Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Die Deutsche Börse AG selbst betreibt die Kassamärkte der Gruppe Deutsche Börse und vermarktet die Kurse der Kassa- und Terminmärkte. Die Terminmärkte und die Clearingdienstleistungen sind Geschäftsbereiche der Eurex Zürich AG und ihrer Tochtergesellschaften. Die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen und die Verwahrung von Wertpapieren liegen im Verantwortungsbereich von Clearstream International S. A. bzw. ihrer Tochtergesellschaften. Die Deutsche Börse Systems AG und der Clearstream-Teilkonzern bauen und betreiben die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Der vollständige Konsolidierungskreis der Deutsche Börse AG ist in Erläuterung 2 des Konzernanhangs dargestellt.

Leitung und Kontrolle

Als deutsche Aktiengesellschaft verfügt die Deutsche Börse AG über die Organe Hauptversammlung, Aufsichtsrat und Vorstand mit jeweils eigenen Zuständigkeitsbereichen.

Die Hauptversammlung entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, sie bestellt den Aufsichtsrat, entlastet Vorstand und Aufsichtsrat. Zudem entscheidet sie über Kapitalmaßnahmen und andere durch das Aktiengesetz geregelte Angelegenheiten. Der Aufsichtsrat bestellt, überwacht und berät den Vorstand und ist in Entscheidungen, die von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen sind, unmittelbar eingebunden. Die Amtsdauer eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt drei Jahre, wobei die Hauptversammlung bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmen kann. Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG setzt sich aus 21 Mitgliedern zusammen: 14 Vertreter der Anteilseigner und sieben Arbeitnehmervertreter. Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Zum 31. Dezember 2005 bestand der Vorstand der Deutsche Börse AG aus sechs Mitgliedern.

Organisationsstruktur

Die Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse ist funktional ausgerichtet und bildet die drei Kernfunktionen des Geschäftsmodells ab: das „Bauen“ von Handels-, Clearing-, Abwicklungs- und Verwahrsystemen im Bereich Technology/Systems, das „Betreiben“ dieser Systeme im Bereich Operations sowie das „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen im Bereich Customers/Markets.

Berichtssegmente

Zum Zwecke der Finanzberichterstattung gliedert sich das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse in die Segmente Xetra (Kassamarkt: elektronische Handelsplattform, Parketthandel und Clearingdienstleistungen), Eurex (Terminmarkt: elektronische Handelsplattform und Clearingdienstleistungen; OTC-Handelsplattformen), Market Data & Analytics (Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen), Clearstream (Abwicklung

von Wertpapiertransaktionen, Verwahrung von Wertpapieren und Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung) sowie Information Technology (Bau und Betrieb technologischer Infrastruktur).

Überblick über den Geschäftsverlauf im Berichtsjahr

Dank der positiven Entwicklung der Finanzmärkte hat die Geschäftsentwicklung im Jahr 2005 die Erwartungen des Unternehmens und des Kapitalmarktes deutlich übertroffen. Grundlegende makroökonomische Faktoren, wie Indexstände und Zinsraten, haben sich aus Unternehmenssicht positiv entwickelt. Durch ihr Geschäftsmodell, das alle Wertschöpfungsstufen des Wertpapiergeschäfts integriert, profitierte die Gruppe Deutsche Börse überproportional von der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten. Vor diesem Hintergrund erzielte sie im Jahr 2005 das beste Geschäftsergebnis ihrer Unternehmensgeschichte.

Die Umsatzerlöse stiegen um 13 Prozent auf 1.631,5 Mio. € (2004: 1.449,6 Mio. €). Da sich die Gesamtkosten im Berichtsjahr nur leicht um 3 Prozent auf 1.145,6 Mio. € (2004: 1.110,1 Mio. €) erhöhten, wirkten sich die höheren Umsatzerlöse direkt auf das Ergebnis aus: Das EBITA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte) erreichte mit einem Zuwachs von 35 Prozent einen neuen Höchstwert von 710,9 Mio. € (2004: 527,6 Mio. €). Dies zeigt die Vorteile des fixkostenbasierten Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse: Es kann höhere Transaktionsvolumina bei nahezu unveränderten Kosten abwickeln.

Geschäftszahlen		2005	2004	Veränderung %
Gruppe Deutsche Börse				
Umsatz	Mio. €	1.631,5	1.449,6	+13
EBITA	Mio. €	710,9	527,6	+35
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	427,4	266,1	+61
Ergebnis je Aktie	€	4,00	2,38	+68

Darstellung des unternehmensintern eingesetzten Steuerungssystems

Das unternehmensintern eingesetzte Steuerungssystem der Gruppe Deutsche Börse basiert im Wesentlichen auf den Steuerungsgrößen 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. Die Umsatzerlöse des Unternehmens hängen insbesondere von drei Faktoren ab: Entwicklung der Finanzmärkte (z. B. Anstieg des Handelsvolumens am Kassamarkt), strukturelle Änderungen an den Finanzmärkten (z. B. zunehmende Nutzung von Terminmarktprodukten für Anlagestrategien) und Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen. Während das Unternehmen keinen Einfluss auf die Entwicklung der Finanzmärkte hat, kann es die beiden letztgenannten Faktoren ganz oder teilweise beeinflussen.

Bei den Kosten des Unternehmens wird grundsätzlich zwischen den sonstigen betrieblichen Aufwendungen, dem Personalaufwand, den Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und den Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft unterschieden. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind bis auf die darin enthaltene Position der Beratungskosten im Wesentlichen Fixkosten. Beratungskosten entstehen hauptsächlich im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software und können daher vom Unternehmen gesteuert werden. Der Personalaufwand ist überwiegend ein Fixkostenblock. Neben möglichen Sondereffekten unterliegt er selbst bei gleichbleibender Mitarbeiterzahl in der Regel einer inflationsbedingten Steigerung. Die Höhe der Abschreibungen hängt mit den in der Vergangenheit getätigten Investitionen zusammen. Die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft sind ein rein variabler Kostenbestandteil, der von der Entwicklung des Abwicklungs- und Verwahrungsgeschäfts abhängt. Es handelt sich hierbei um Provisionen, die der Teilkonzern Clearstream an Abwicklungsdienstleister und Zwischenverwahrer zahlt.

Im November 2004 hatte die Gruppe Deutsche Börse für 2005 ein EBITA-Ziel von rund 600 Mio. € veröffentlicht. Da sich die Finanzmärkte im Berichtsjahr besser als erwartet entwickelten, konnte dieses Ziel mit 710,9 Mio. € deutlich übertroffen werden.

Die Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern ist eine weitere Kennzahl, an der die Gruppe Deutsche Börse ihre Strategie ausrichtet. Im Jahr 2005 erzielte die Gruppe eine Eigenkapitalrendite von 17,7 Prozent (2004: 10,9 Prozent). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den im Berichtsjahr deutlich gestiegenen Konzern-Jahresüberschuss zurückzuführen.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur verwendet die Gruppe Deutsche Börse das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) als weitere Steuerungskennzahl. Ziel des Programms ist es, Aktionären Mittel zur Verfügung zu stellen, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. Das Programm ist ausführlich im Abschnitt Finanzlage (siehe S. 96) dargestellt.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten

In ihrem Kerngeschäft entwickelt die Gruppe Deutsche Börse technologische Infrastruktur für den Kapitalmarkt und betreibt die hierzu erforderlichen IT-Systeme. Entscheidende Wachstumsfaktoren sind hierbei, die Handels-, Clearing-, Abwicklungs- und Verwahrsysteme kontinuierlich weiterzuentwickeln sowie das Produktspektrum auszuweiten. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung beziehen sich zum größten Teil auf die Entwicklung neuer Produkte und nur zu einem geringen Teil auf Forschungsaktivitäten. Produktinnovationen setzen zum Teil Änderungen an bestehenden IT-Systemen voraus, sodass Produkt- und Softwareentwicklung eng verzahnt sind.

Im Geschäftsjahr 2005 investierte die Gruppe Deutsche Börse vor Eliminierung von Zwischengewinnen 86,9 Mio. € (2004: 100,3 Mio. €) in die Produkt- und Systementwicklung. Nach den IFRS-Vorschriften wird dabei der Kostenanteil, der unmittelbar auf die Eigenentwicklung neuer Software entfällt, aktiviert und über deren erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben. Aus den Entwick-

lungskosten wurden im Berichtsjahr nach Eliminierung von Zwischengewinnen 27,8 Mio. € (2004: 44,8 Mio. €) aktiviert. Die Entwicklungskosten sind ausführlich in Erläuterung 6 des Konzernanhangs dargestellt.

An der Produktentwicklung sind unterschiedliche Bereiche des Unternehmens beteiligt. Bei bedeutenden bzw. umfangreichen Neu- oder Weiterentwicklungen werden die einzelnen Maßnahmen zu bereichsübergreifenden Projekten unter einheitlicher Leitung zusammengefasst, überwacht und bei wichtigen Entscheidungen zusätzlich in den gruppenweiten Gremien diskutiert.

In den Segmenten Xetra und Eurex wurden auch 2005 die Systeme weiterentwickelt. Von Bedeutung waren dabei insbesondere die Erweiterung des zentralen Kontrahenten (CCP) für den Kassamarkt und die Weiterentwicklung der Eurex-Software (Eurex Release 8.0). Im Segment Clearstream standen Maßnahmen im Vordergrund, die die Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung fördern und die Marktinfrastruktur verbessern.

Mitarbeiter

Im Berichtsjahr sank die Zahl der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse vor allem durch den Verkauf der entory AG und ihrer Tochtergesellschaften um 10,5 Prozent auf 2.921 (Stand 31. Dezember 2005). Bereinigt um den Verkauf des entory-Teilkonzerns hat sich die Zahl der am Bilanzstichtag beschäftigten Mitarbeiter leicht um 24 reduziert (Stand 31. Dezember 2004 ohne entory: 2.945). Im Jahr 2005 waren durchschnittlich 3.179 fest angestellte Mitarbeiter bei der Gruppe Deutsche Börse beschäftigt (2004: 3.255). Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 2.979 (2004: 3.080).

Im Verlauf des Jahres verließen 166 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse; die Fluktuationsrate betrug 5,7 Prozent und war damit auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahr.

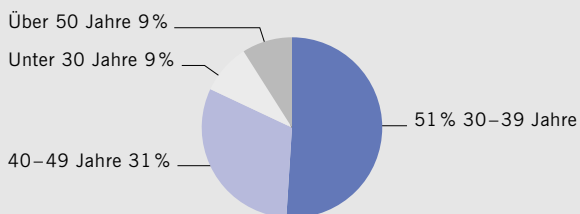
Der Umsatz pro Mitarbeiter belief sich auf 548 T€ (2004: 471 T€), die Personalkosten pro Mitarbeiter auf 136 T€ (2004: 109 T€).

Die Gruppe Deutsche Börse beschäftigte zum 31. Dezember 2005 Mitarbeiter an 14 Standorten weltweit. Die wichtigsten Standorte und Regionen sind:

Mitarbeiter nach Region	31.12.2005	%
Deutschland	1.564	54
Luxemburg	1.110	38
Großbritannien	71	2
Europa sonstige	88	3
Nordamerika	66	2
Asien	18	1
Naher Osten	4	0
Gesamt	2.921	

Die Altersstruktur der Mitarbeiter stellte sich zum 31. Dezember 2005 wie folgt dar:

Altersstruktur Gruppe Deutsche Börse



Die Analyse der Unternehmenszugehörigkeit ergab zum 31. Dezember 2005 folgendes Bild:

Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter	31.12.2005	%
Unter 5 Jahre	947	32
5 bis 15 Jahre	1.593	55
Über 15 Jahre	381	13
Gesamt	2.921	

Zum 31. Dezember 2005 betrug die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse 50,3 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 durchschnittlich 3,5 Tage je Mitarbeiter in die Weiterbildung.

Umweltschutz

Der schonende Umgang mit der Umwelt und den natürlichen Ressourcen ist selbstverständlicher Bestandteil des Handelns der Gruppe Deutsche Börse. 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 in Frankfurt und Luxemburg sowie auf die Auswahl und Überwachung von Zulieferern.

Der im Jahr 2000 bezogene Frankfurter Hauptsitz der Deutsche Börse AG ebenso wie die im Jahr 2003 bezogenen Gebäude der Luxemburger Tochter Clearstream International S.A. wurden unter Berücksichtigung modernster Niedrigenergiekonzepte geplant. Im laufenden Betrieb wird Gesichtspunkten des Umweltschutzes insbesondere durch eine konsequente Abfalltrennung und eine zielgerichtete Auswahl und Überwachung von Ver- und Entsorgungsbetrieben Rechnung getragen. So wurde im Berichtsjahr z. B. ein zweiter Kaltwasserkreislauf für das primäre Rechenzentrum in Frankfurt errichtet, um Energieverbrauch und Lärmemissionen zu reduzieren. Beim Abfall-, Bewirtungs- und Reinigungsmanagement wird darüber hinaus auf Recyclingfähigkeit der Materialien geachtet und die Wiederverwertung durch entsprechende Rückführungssysteme sichergestellt. Im Jahr 2005 konnte z. B. die Abfallmenge allein in Luxemburg um 35 Prozent reduziert werden.

Die Aktie Deutsche Börse

Der Kurs der Aktie Deutsche Börse stieg im Jahresverlauf um 95 Prozent und schloss mit 86,56€ am letzten Handelstag 2005 (2004: 44,28€). Das Jahreshoch lag bei 89,67€, das Jahrestief bei 43,76€ (Xetra®-Schlusskurse).

Im Jahr 2005 konnten Investoren mit der Aktie eine Rendite von 97 Prozent erzielen (Wertentwicklung plus Dividende). Im gleichen Zeitraum kamen Investments auf den Leitindex DAX auf eine Rendite von 27 Prozent.

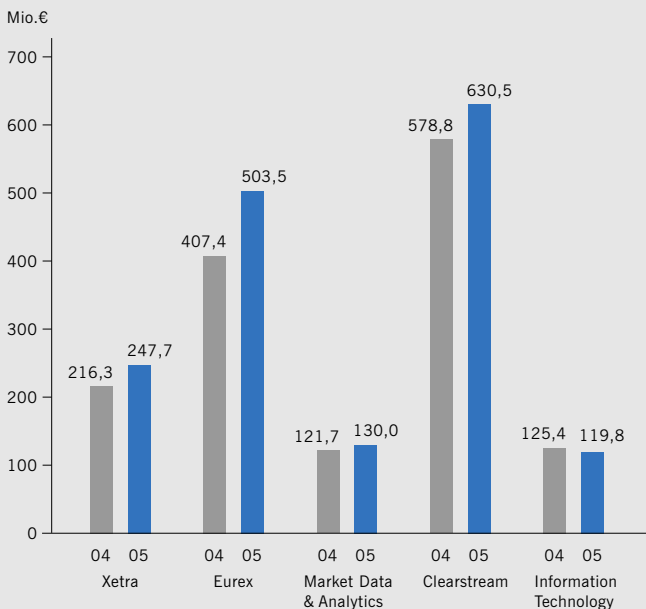
Die Aktionärsstruktur hat sich im Zuge der Veröffentlichung des später zurückgenommenen Akquisitionsvorhabens bezüglich der London Stock Exchange plc weiter internationalisiert. Zum 31. Dezember 2005 waren rund 90 Prozent der Anteilseigner im Ausland ansässig (2004: rund 65 Prozent). In diesem Zusammenhang ist auch der Anteil der institutionellen Investoren gestiegen: Sie hielten am 31. Dezember 2005 rund 97 Prozent der Aktien des Unternehmens (2004: rund 93 Prozent).

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Ertragslage

Die Umsatzerlöse der Gruppe Deutsche Börse sind auf Basis der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten im Jahr 2005 um 13 Prozent auf 1.631,5 Mio. € gestiegen (2004: 1.449,6 Mio. €). Zu diesem Umsatzzuwachs haben absolut gesehen insbesondere die Segmente Eurex und Clearstream beigetragen.

Umsatzerlöse nach Segmenten



Zusätzlich zu den Umsatzerlösen fließen Nettozinsenerträge aus dem Bankgeschäft, aktivierte Eigenleistungen und sonstige betriebliche Erträge in den Gesamtumsatz der Gruppe Deutsche Börse ein. Die Nettozinsenerträge hängen zum einen von der Ent-

wicklung des internationalen Abwicklungsgeschäfts bei Clearstream und zum anderen von der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im Euroraum und in den USA ab. Sie sind im Berichtsjahr um 46 Prozent auf 112,7 Mio. € gestiegen (2004: 77,1 Mio. €). Die aktivierten Eigenleistungen sanken aufgrund der leicht reduzierten Entwicklungstätigkeit und der konservativeren Aktivierung im Jahr 2005 um 38 Prozent auf 27,8 Mio. € (2004: 44,8 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen vorwiegend aus der Betriebsführung des Terminmarktes Eurex Zürich für die SWX Swiss Exchange AG und sind im Berichtsjahr um 23 Prozent auf 79,1 Mio. € gestiegen (2004: 64,2 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse steigerte das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) im Vergleich zum Vorjahr um 35 Prozent auf 710,9 Mio. € (2004: 527,6 Mio. €). Die EBITA-Marge erhöhte sich auf 44 Prozent (2004: 36 Prozent). Zu dem Ergebnisanstieg haben die Segmente Eurex und Clearstream in besonderem Maße beigetragen.

EBITA und Profitabilität nach Segmenten

	2005		2004	
	EBITA	EBITA-Marge	EBITA	EBITA-Marge
	Mio. €	%	Mio. €	%
Xetra	112,6	45	86,2	40
Eurex	253,9	50	174,9	43
Market Data & Analytics	45,5	35	45,1	37
Clearstream	233,4	37	177,5	31
Information Technology	91,1	20 ¹⁾	89,8	19 ¹⁾
Corporate Services	-33,2	-	-44,3	-
Überleitung	7,6	-	-1,6	-
Gesamt	710,9	44	527,6	36

¹⁾ EBITA / (interne + externe Umsatzerlöse)

Das bessere Ergebnis gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere auf die gestiegenen Umsatzerlöse zurückzuführen. Die Kosten erhöhten sich im Berichtsjahr gegenüber 2004 nur geringfügig um 3 Prozent auf 1.145,6 Mio. €. Die einzelnen Kostenkomponenten entwickelten sich dabei unterschiedlich: Während die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft und der Personalaufwand teilweise deutlich

über den Vorjahreswerten lagen, reduzierten sich die bezogenen Leistungen, die Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen.

Der deutlich höhere Personalaufwand basiert zum einen auf Sondereffekten, wie einer einmaligen Sonderzahlung an die Mitarbeiter oder Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses, und zum anderen auf höheren Kosten im Rahmen des Aktienoptionsprogramms für Vorstand und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen. Nachdem der Aktienkurs des Unternehmens gegenüber dem Referenzindex Dow Jones STOXX® 600 Technology (EUR) (Return) deutlich gestiegen war, mussten höhere Rückstellungen gebildet werden. Das Aktienoptionsprogramm ist ausführlich in Erläuterung 48 des Konzernanhangs dargestellt.

Teilweise konnte der gestiegene Personalaufwand durch geringere sonstige betriebliche Aufwendungen ausgeglichen werden. Hier wurden vor allem die Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software verringert.

Die Reduktion der bezogenen Leistungen beruht auf der Veräußerung des entory-Teilkonzerns an die Softlab GmbH zum 1. Oktober 2005 und dem damit verbundenen Wegfall der bezogenen Leistungen im vierten Quartal 2005.

Kostenüberblick	2005	2004	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	136,5	118,5	+15
Bezogene Leistungen	25,7	33,6	-24
Personalaufwand	406,1	335,7	+21
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	161,4	191,0	-15
Sonstige betriebliche Aufwendungen	415,9	431,3	-4
Gesamt	1.145,6	1.110,1	+3

Segment Xetra

Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung der Aktienmärkte erhöhten sich die Zahl der Handelsab-

schlüsse und das Handelsvolumen im Geschäftsjahr 2005 deutlich. Insbesondere der starke Anstieg des DAX in der zweiten Jahreshälfte 2005 belebte die Handelsaktivität an den Kassamärkten der Gruppe Deutsche Börse.

Auf dem elektronischen Handelssystem Xetra stieg die Zahl der Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahr um 17 Prozent auf 81,3 Mio. und auf dem Parkett der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse um 20 Prozent auf 79,8 Mio.

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

	Xetra		Parkett	
	2005	2004	2005	2004
Q1	19.570	20.152	19.789	23.163
Q2	19.270	16.364	17.592	15.129
Q3	21.832	15.748	21.423	13.057
Q4	20.630	17.108	21.013	15.361
Gesamt	81.302	69.372	79.817	66.710

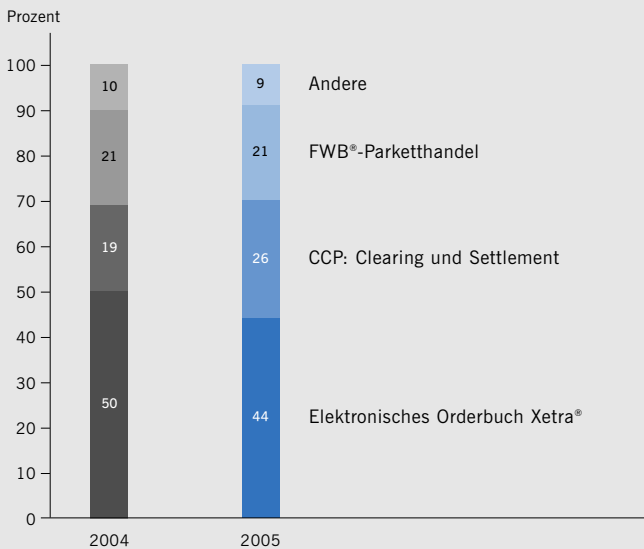
Das Handelsvolumen in Einfachzählung erhöhte sich auf dem elektronischen Handelssystem Xetra um 25 Prozent auf 1.125,5 Mrd. € und auf dem Parkett der FWB um 4 Prozent auf 115,9 Mrd. €.

Insgesamt steigerte das Segment Xetra seine Umsatzerlöse um 15 Prozent auf 247,7 Mio. € (2004: 216,3 Mio. €). Hierzu trugen neben den Erlösen aus dem Handel auf Xetra und dem Parkett der FWB auch der zentrale Kontrahent für Aktien (CCP), Listing- und Kooperationserlöse bei.

Durch die Umstellung der Preismodelle für das elektronische Handelssystem Xetra und den CCP zum 1. Januar 2005 hat sich eine Verschiebung der Umsatzerlöse zugunsten des CCP ergeben.

Das EBITA des Segments Xetra stieg gegenüber dem Vorjahr um 31 Prozent auf 112,6 Mio. € (2004: 86,2 Mio. €); die EBITA-Marge belief sich auf 45 Prozent (2004: 40 Prozent). Bei weitgehend unveränderten Kosten gegenüber dem Vorjahr ist der Anstieg der Profitabilität im Wesentlichen auf die höheren Umsatzerlöse zurückzuführen.

Verteilung der Umsatzerlöse im Segment Xetra



Segment Eurex

Die Handelsvolumina an der Terminbörse Eurex, einem Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG, bewegten sich im Jahresverlauf durchweg auf hohem Niveau. Die Entwicklung der langfristigen Zinsen im Euroraum führte besonders im ersten Halbjahr 2005 zu hohen Kontraktvolumina beim Handel mit Kapitalmarktprodukten. Im zweiten Halbjahr erzielten die aktien- und indexbasierten Produkte aufgrund des ausgeprägten Aufwärtstrends der Aktienmärkte hohe Wachstumsraten.

Insgesamt nahm die Handelsaktivität gegenüber dem Vorjahr um 17 Prozent zu und erreichte mit 1.249 Mio. gehandelten Kontrakten (2004: 1.066 Mio.) erneut ein Rekordniveau.

Kontraktgruppen von Eurex	2005 Mio. Kontrakte	2004 Mio. Kontrakte	Veränderung %
Aktienindexprodukte	334	279	+20
Aktienprodukte	256	212	+21
Kapitalmarktprodukte:	659	575	+15
Euro-Bund-Future	299	240	+25
Euro-Bobl-Future	158	159	-1
Euro-Schatz-Future	141	123	+15
Sonstige Produkte	61	53	+15
Summe	1.249	1.066	+17

Die Eurex-Handelsvolumina beruhen seit vielen Jahren zum Großteil auf der Ordereingabe internationaler Marktteilnehmer. Im Jahr 2005 lag deren Anteil am gesamten Handelsaufkommen mit 81 Prozent auf dem Niveau des Vorjahres.

Die Umsatzerlöse waren mit 503,5 Mio.€ um 24 Prozent höher als im Vorjahr (2004: 407,4 Mio.€). Dies wurde zum einen durch die gestiegene Handelsaktivität und zum anderen durch eine neue Aufteilung der Eurex-Erlöse und Gewinne zwischen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG erreicht. Seit Jahresanfang 2005 erhält die Deutsche Börse AG 85 Prozent und die SWX Swiss Exchange AG 15 Prozent der Erlöse und Gewinne von Eurex. In den Vorjahren lag die Aufteilung bei 80 Prozent für die Deutsche Börse AG und 20 Prozent für die SWX Swiss Exchange AG.

Das Segment Eurex konnte sein EBITA um 45 Prozent auf 253,9 Mio.€ gegenüber dem Vorjahr steigern (2004: 174,9 Mio.€) und erzielte eine EBITA-Marge von 50 Prozent (2004: 43 Prozent). Die Kosten erhöhten sich leicht im Vergleich zum Vorjahr. Grund hierfür waren der gestiegene Personalaufwand und Abschreibungen im Zusammenhang mit Eurex US, der Derivatebörse in den USA.

Segment Market Data & Analytics

Der Vertrieb von Informationen und Dienstleistungen zu den Daten der Finanzmärkte im Segment Market Data & Analytics entwickelte sich im Jahr 2005 über alle Bereiche (Kursvermarktung, Index- und Referenzdatengeschäft) solide.

Das Segment erzielte mit 130,0 Mio.€ gegenüber dem Vorjahr um 7 Prozent höhere Umsatzerlöse (2004: 121,7 Mio.€). Rund 79 Prozent der Erlöse stammen dabei aus dem Vertrieb von Echtzeitdaten aus den von der Gruppe Deutsche Börse betriebenen Kassa- und Terminmärkten (2004: 77 Prozent).

Das EBITA des Segments Market Data & Analytics stieg leicht um 1 Prozent auf 45,5 Mio.€ (2004: 45,1 Mio.€); die EBITA-Marge betrug 35 Prozent (2004: 37 Prozent). Trotz der höheren Umsatzerlöse konnte das Ergebnis gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verbessert werden. Die Ursache hierfür

waren der gestiegene Personalaufwand und – bedingt durch Investitionen in Dienstleistungen und Produkte – höhere sonstige betriebliche Aufwendungen.

Segment Clearstream

Das Geschäft des Segments Clearstream wurde von der gestiegenen Anzahl von Abwicklungstransaktionen und dem gewachsenen Volumen der verwahrten Wertpapiere bestimmt.

Im Verwahrgeschäft erhöhte sich der für die Depotentgelte maßgebliche Gegenwert der insgesamt bei Clearstream verwahrten Wertpapiere um 15 Prozent auf 8.752 Mrd. € (2004: 7.593 Mrd. €). Der Wert der bei Clearstream Banking S. A. verwahrten Wertpapiere stieg um 17 Prozent auf 3.425 Mrd. € (2004: 2.937 Mrd. €). Diese positive Entwicklung ist u. a. auf das höhere Emissionsvolumen bei internationalen festverzinslichen Wertpapieren zurückzuführen. Der Wert der bei der Clearstream Banking AG verwahrten Wertpapiere wuchs um 14 Prozent auf 5.326 Mrd. € (2004: 4.657 Mrd. €); dies ist im Wesentlichen auf die höhere Bewertung der verwahrten inländischen Aktien zurückzuführen.

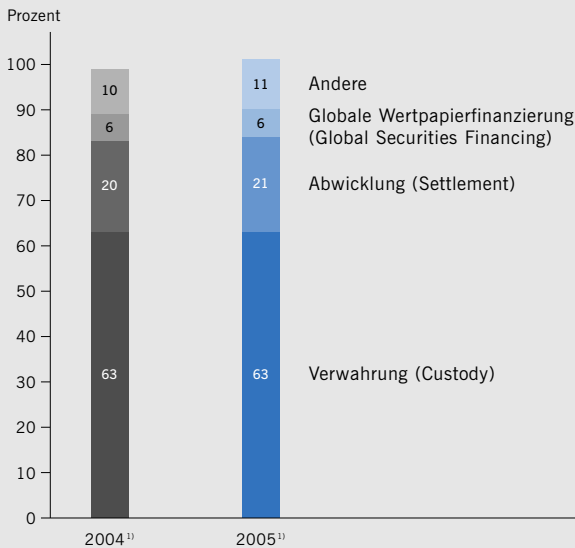
Im Abwicklungsgeschäft von Clearstream stieg die Zahl der internationalen Abwicklungstransaktionen deutlich um 19 Prozent auf 20,4 Mio. Grund hierfür war der aktivere Handel in internationalen Wertpapieren, vornehmlich Eurobonds. Die inländische Abwicklungsaktivität der Clearstream Banking AG nahm trotz der deutlich gestiegenen Handelsaktivität auf den Kassamärkten dagegen nur geringfügig zu: Die Zahl der Abwicklungstransaktionen wuchs von 32,8 Mio. im Jahr 2004 auf 33,5 Mio. 2005. Die wesentliche Ursache für diese vergleichsweise geringe Zunahme war die Erweiterung des CCP um Geschäfte in ausländischen Aktien und börsengehandelten Indexfonds. Der CCP tritt als Gegenpartei zwischen die handelnden Parteien und rechnet Käufe und Verkäufe gegeneinander auf. Dadurch reduziert er die Anzahl der notwendigen Abwicklungstransaktionen stark.

Bei den Diensten zur globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing), die im Wesentlichen aus den Produkten Tripartite Repo, Sicherheitenmanagement und Wertpapierleihe bestehen, konnte Clearstream im Dezember 2005 einen Anstieg des durchschnittlich monatlich ausstehenden Volumens von 55 Prozent auf 210,9 Mrd. € verzeichnen (Dezember 2004: 136,4 Mrd. €).

Kennzahlen des Segments Clearstream	2005	2004	Veränderung
Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand	Mrd. €	Mrd. €	%
Insgesamt	3,796	3,194	+19
Euro	1,650	1,395	+18
US-Dollar	1,181	1,109	+6
Andere Währungen	0,965	0,690	+40
Verwahrung (Custody)	Mrd. €	Mrd. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere am 31. Dezember	8.752	7.593	+15
Clearstream Banking S. A., international	3.425	2.937	+17
Clearstream Banking AG, international	510	339	+50
Clearstream Banking AG, Inland	4.816	4.318	+12
Abwicklung (Settlement)	Mio.	Mio.	%
Wertpapiertransaktionen	53,9	50,0	+8
Clearstream Banking S. A., international	14,5	12,6	+15
Clearstream Banking AG, international	5,9	4,6	+28
Clearstream Banking AG, Inland	33,5	32,8	+2
Global Securities Financing	Mrd. €	Mrd. €	%
Durchschnittliches ausstehendes Volumen im Dezember			
Clearstream Banking S. A., international	210,9	136,4	+55

Das Segment Clearstream steigerte seine Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 9 Prozent auf 630,5 Mio. € (2004: 578,8 Mio. €) und die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft um 46 Prozent auf 112,7 Mio. € (2004: 77,1 Mio. €).

Verteilung der Umsatzerlöse im Segment Clearstream



¹⁾ Aufgrund von Rundungen stimmt der Gesamtwert nicht mit der Summe der Einzelwerte überein.

Das EBITA erhöhte sich um 31 Prozent auf 233,4 Mio. € (2004: 177,5 Mio. €). Die EBITA-Marge stieg deutlich auf 37 Prozent (2004: 31 Prozent). Möglich wurde dies durch gegenüber dem Vorjahr weitgehend unveränderte Kosten bei gleichzeitig stark gewachsenen Umsatzerlösen.

Segment Information Technology

Das Segment Information Technology verzeichnete eine Stabilisierung der Nachfrage nach IT-Dienstleistungen. Um den Fokus auf das Geschäft mit Produkten und Dienstleistungen entlang der Prozesskette der Kapitalmarktinfrastruktur zu stärken, wurde zum 1. Oktober 2005 der entory-Teilkonzern an die Softlab GmbH veräußert. Im Geschäftsjahr 2005 sanken daher die mit konzernfremden Geschäftspartnern erzielten Umsätze des Segments um 4 Prozent

auf 119,8 Mio. € (2004: 125,4 Mio. €). Die aus dem Geschäft mit anderen Segmenten innerhalb der Gruppe Deutsche Börse erzielten internen Umsatzerlöse blieben dagegen gegenüber dem Vorjahr fast unverändert mit 340,6 Mio. € (2004: 340,0 Mio. €).

Das EBITA des Segments Information Technology stieg 2005 nur leicht um 1 Prozent auf 91,1 Mio. € (2004: 89,8 Mio. €). Hierbei spielten mehrere, sich in Summe weitgehend neutralisierende Effekte eine Rolle. Negativ auf das EBITA wirkten sich der im Rahmen des Aktienoptionsprogramms und der Sonderzahlung für die Mitarbeiter gestiegene Personalaufwand aus. Positive Effekte ergaben sich aus dem Verkauf des Teilkonzerns entory. Dabei wurde im vierten Quartal der über dem Buchwert des entory-Teilkonzerns liegende Teil des gesamten Verkaufserlöses als sonstiger betrieblicher Ertrag verbucht.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Gruppe Deutsche Börse – sie stellt das Verhältnis vom Ergebnis nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2005 durchschnittlich zur Verfügung stand – hat sich auf 17,7 Prozent erhöht (2004: 10,9 Prozent). Das lag hauptsächlich am höheren Ergebnis, aber auch an der Senkung des Eigenkapitals im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur.

Der gewichtete Kapitalkostensatz nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 6,7 Prozent (2004: 6,9 Prozent). Er wird in der Regel als Diskontierungssatz bei der Bewertung von Unternehmen mit Hilfe der sogenannten Discounted-Cashflow-Methode verwendet.

Kapitalkosten der Deutschen Börse	2005 %	2004 %
Risikofreier Zinsfuß ¹⁾	3,4	3,7
Marktrisikoprämie	5,0	5,0
Beta ²⁾	1,0	0,9
Eigenkapitalkosten ³⁾ (vor Steuern)	7,9	8,2
Fremdkapitalkosten ⁴⁾ (vor Steuern)	3,7	3,5
Tax Shield ⁵⁾ 37%	1,4	1,3
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,3	2,2
Eigenkapitalquote ⁶⁾ (im Jahresdurchschnitt)	77	79
Fremdkapitalquote ⁷⁾ (im Jahresdurchschnitt)	23	21
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	6,7	6,9
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	7,0	7,2

¹⁾ Durchschnittliche Rendite zehnjähriger Bundesanleihen

²⁾ Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses einer einzelnen Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt. Ein Faktor von 1,0 bedeutet, dass der Kurs der Aktie sich statistisch genau parallel zum verglichenen Gesamtmarkt entwickelt. Ein Faktor >1 zeigt eine größere Schwankung an, ein Faktor <1 eine geringere Schwankung.

³⁾ (Risikofreier Zinsfuß + Marktrisikoprämie) x Beta

⁴⁾ Zinssatz auf die von der Deutsche Börse Finance S. A. begebene Unternehmensanleihe von 500 Mio. €

⁵⁾ Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt.

⁶⁾ 1 – Fremdkapitalquote

⁷⁾ (Summe Schulden – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer – kurz- und langfristige Rückstellungen) / (Bilanzsumme – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer); Basis: durchschnittliche Bilanzpositionen im Geschäftsjahr auf Grundlage der Quartalszahlen

Die Profitabilität der Gruppe Deutsche Börse zeigt auch die Rendite auf das im Geschäft gebundene Kapital (Return on Capital Employed – ROCE). Mit einem ROCE von 47,4 Prozent (2004: 30,7 Prozent) beträgt sie im Geschäftsjahr 2005 ein Mehrfaches der gewichteten Kapitalkosten nach Steuern.

Return on Capital Employed (ROCE)	2005 Mio. €	2004 Mio. €
EBITA	710,9	527,6
Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen ¹⁾	1.595,1	1.743,4
+ Beteiligungen ¹⁾	36,1	35,3
+ Kumulierte Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	184,8	236,5
+ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige unverzinsliche kurzfristige Vermögenswerte ¹⁾	268,1	267,8
– Unverzinsliche Rückstellungen ¹⁾	356,5	363,1
– Unverzinsliche Verbindlichkeiten ¹⁾	226,8	202,3
= Capital Employed	1.500,4	1.717,6
ROCE: EBITA in % des Capital Employed	47,4%	30,7%

¹⁾ Jahresdurchschnittswerte

Finanzlage

Operativer Cashflow

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte 2005 aus ihrer laufenden Geschäftstätigkeit einen starken operativen Cashflow von 667,7 Mio. € (2004: 439,6 Mio. €). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den höheren Konzern-Jahresüberschuss und höhere kurzfristige Rückstellungen zurückzuführen.

Für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen flossen Mittel in Höhe von 64,5 Mio. € ab (2004: 82,9 Mio. €). Aufgrund einer Anlagepolitik mit kurzfristigem Anlagehorizont zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2005 ist der Cashflow aus Investitionstätigkeit auf 465,5 Mio. € gestiegen (2004: –33,5 Mio. €). Aus Finanzierungstätigkeit flossen weitere Mittel in Höhe von 791,3 Mio. € ab (2004: 64,8 Mio. €), hauptsächlich zum Erwerb eigener Aktien im Rahmen des 2005 gestarteten Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur der Gruppe.

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	667,6	439,6
Cashflow aus Investitionstätigkeit	465,5	–33,5
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–791,3	–64,8
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	1.045,3	703,4

Ende 2005 belief sich der Finanzmittelbestand auf 1.045,3 Mio. € (2004: 703,4 Mio. €). Der starke operative Cashflow sichert damit die Liquidität der Gruppe. Der Free Cashflow, der den operativen Cashflow nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen in die langfristigen Vermögenswerte abbildet, lag mit 604,2 Mio. € deutlich über dem Niveau des Vorjahres (2004: 359,8 Mio. €).

Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur

Im Rahmen dieses Programms stellt das Unternehmen den Aktionären Mittel zur Verfügung, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. 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 aufrechterhalten, 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 Steuermesszahl für den Kapitalbedarf wurde im Jahr 2005 das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) definiert. Als Mindestgröße wurde ein Betrag von rund 1 Mrd. € ermittelt, um die guten Kredit-Ratings zu sichern. Zum 31. Dezember 2005 belief sich das Net Tangible Equity der Gruppe Deutsche Börse auf 1.115,2 Mio. € (2004: 1.440,7 Mio. €).

Im Mai 2005 hatte das Unternehmen angekündigt, bis einschließlich Mai 2007 rund 1,5 Mrd. € an die Aktionäre auszugeben. Im Jahr 2005 wurden rund 10,6 Mio. Aktien im Wert von 726,3 Mio. € zurückgekauft und im Mai 2005 wurde eine Dividende von 74,1 Mio. € ausgeschüttet. In Summe wurden damit im Berichtsjahr rund 800 Mio. € an die Aktionäre ausgekehrt. Von den 10,6 Mio. zurückgekauften Aktien wurden 5,9 Mio. Aktien am 24. Mai 2005 eingezogen und 0,1 Mio. Aktien im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms am 30. Juni 2005 von Mitarbeitern erworben. Die verbleibenden 4,6 Mio. Aktien befanden sich zum 31. Dezember 2005 im Eigenbestand des Unternehmens.

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

Dividende

Im Rahmen ihres Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur strebt die Gruppe Deutsche Börse eine deutliche Erhöhung der Ausschüttungsquote an. In diesem Zusammenhang wird der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2005 die Zahlung einer Dividende von 2,10 € je Stückaktie vorgeschlagen – das entspricht einer Verdreifachung gegenüber dem

Vorjahr (2004: 0,70 €). Bei 100.278.653 ausgegebenen Aktien, die derzeit für das Geschäftsjahr 2005 dividendenberechtigt sind, ergibt sich eine Ausschüttungssumme von 210,6 Mio. € (2004: 74,1 Mio. €).

Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Banking S. A. lassen ihre Bonität regelmäßig von den Rating-Agenturen Fitch, Moody's und Standard & Poor's überprüfen. Im Zuge der Ankündigung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur stuften Fitch und Standard & Poor's die Langfrist-Ratings leicht von AA+ auf AA herab.

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

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

Sonstiges

Im Geschäftsjahr 2005 erhielt die Deutsche Börse AG wie im Vorjahr keine staatlichen Subventionen.

Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2005 beliefen sich die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse auf 2.007,8 Mio. € (2004: 2.162,7 Mio. €). Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 1.071,5 Mio. € (2004: 1.104,5 Mio. €), hauptsächlich aus der Akquisition der Clearstream International S. A., stellten die größte Position der langfristigen Vermögenswerte dar. Die Gruppe investiert primär in Handels- und Abwicklungssysteme, die als Software aktiviert und über die erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben werden. Zum 31. Dezember 2005 stand Software mit einem Restwert von 188,8 Mio. € (2004: 254,9 Mio. €) in der Bilanz.

Darüber hinaus investierte die Clearstream International S. A. in Büroimmobilien in Luxemburg. Diese Gebäude werden zum Teil von der Gruppe selbst

genutzt und zum Teil vermietet. Sie wurden als Grundstücke und Gebäude (2005: 122,1 Mio. €, 2004: 124,7 Mio. €) bzw. als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (2005: 107,3 Mio. €, 2004: 114,7 Mio. €) bilanziert.

Wertpapiere aus dem Bankgeschäft in Höhe von 329,4 Mio. € (2004: 355,2 Mio. €) stellen den größten Teil der Finanzanlagen dar. Aufgrund des sehr niedrigen Zinsniveaus wurden Gelder aus fälligen Wertpapieren kurzfristig angelegt.

Den langfristigen Vermögenswerten stand Eigenkapital in Höhe von 2.200,8 Mio. € (2004: 2.552,5 Mio. €) sowie Fremdkapital, hauptsächlich aus einer Unternehmensanleihe (Corporate Bond), in Höhe von 501,6 Mio. € (2004: 502,3 Mio. €) gegenüber.

Im Berichtsjahr hat das Unternehmen ungedeckte leistungsorientierte Verpflichtungen im Rahmen eines „Contractual Trust Arrangement“ (CTA) in ganz oder teilweise fondsfinanzierte leistungsorientierte Verpflichtungen umgewandelt und damit aus der Bilanz ausgegliedert. Dadurch haben sich die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen auf 26,7 Mio. € reduziert (2004: 79,0 Mio. €). Diese Position ist ausführlich in Erläuterung 25 des Konzernanhangs dargestellt.

Den Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) in Höhe von 161,4 Mio. € (2004: 191,0 Mio. €) standen wesentlich geringere Investitionen gegenüber. Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 64,5 Mio. € (2004: 82,9 Mio. €) und damit 20 Prozent weniger als im Vorjahr. Der Schwerpunkt der Investitionen lag in den Segmenten Information Technology, Eurex und Clearstream.

Stichtagsbedingte Bilanzpositionen

Bei den Bilanzpositionen „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ handelt es sich um

stichtagsbedingte Positionen, die im Berichtsjahr stark korreliert zwischen etwa 5 und 9 Mrd. € geschwankt haben. Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Clearstream-Abwicklungsgeschäfts dar.

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG: Da sie als zentraler Kontrahent für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agiert, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG sind ausführlich in Erläuterung 3 und 18 des Konzernanhangs dargestellt.

Die an das Eurex-Clearinghaus angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen diese Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird über Nacht von der Eurex Clearing AG in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots variierte im Berichtsjahr zwischen 0,9 und 1,6 Mrd. €.

Working Capital/Betriebskapital

Da die Gruppe Deutsche Börse die Entgelte für den Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende einzieht, waren die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 163,2 Mio. € zum 31. Dezember 2005 (2004: 155,0 Mio. €) im Vergleich zu den Umsatzerlösen relativ gering. Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein negatives Betriebskapital in Höhe von –188,2 Mio. € (2004: –76,5 Mio. €); zu diesem Anstieg hat vor allem die Bildung von Steuerrückstellungen beigetragen. Das Betriebskapital ergibt sich aus der Saldierung der kurzfristigen Vermögenswerte und der kurzfristigen Verbindlichkeiten ohne Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft sowie ohne Bankguthaben.

Risikobericht

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

Risikomanagement: Organisation und Methodik

Das Risikomanagementsystem der Gruppe Deutsche Börse – wie in der „Group Risk Management Policy“ festgelegt – zielt 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 Gruppe Deutsche Börse verfolgt jedoch einen zweistufigen Ansatz: Zunächst gibt es eine dezentrale Risikomanagement-Organisation, 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 Gruppe Deutsche Börse hat eine eigene Risikosystematik entwickelt und unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Projekt- und Geschäftsrisiken (siehe Grafik S. 101).

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

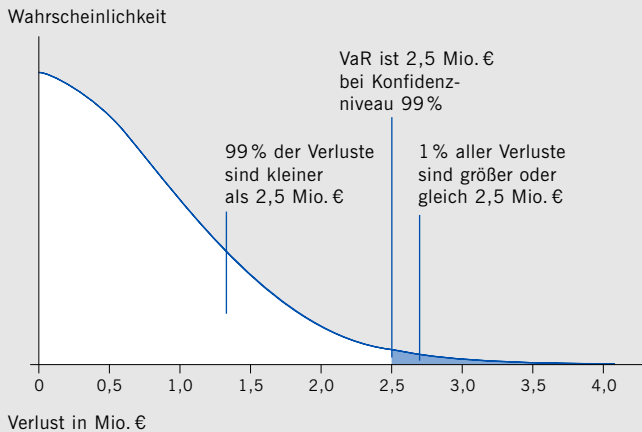
Gruppenweite Risikosteuerungsinstrumente

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

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt im gesamten Unternehmen einen standardisierten Ansatz für die Messung und Berichterstattung aller operationeller, finanzwirtschaftlicher und geschäftlicher Gesamt- und Restrisiken: das weit verbreitete 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.

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

Beispielhafte Risikoverteilung bei einem Konfidenzniveau von 99 Prozent



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 oder mehrere Verluste eintreten können, die insgesamt genauso groß oder größer sind als das errechnete VaR.

Das 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 makroökonomische Risiken verwendet) oder eine Verteilung auf Ja-Nein-Basis 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 das ermittelte VaR der jeweils aktuellen EBITA-Vorhersage gegenübergestellt. Zum 31. Dezember 2005 betrug das VaR der Gruppe insgesamt weniger als die Hälfte des EBITA für das Jahr 2005. 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

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 Gruppe Deutsche Börse. Inhaltlich sind operationelle Risiken mögliche Verluste aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und internen Prozessen, aus menschlichem oder techni-

Risikostruktur der Gruppe Deutsche Börse



schem 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 Gruppe Deutsche Börse in der unterbrechungs- und fehlerfreien Bereitstellung ihrer Kernprodukte. Dazu zählen insbesondere die Kassa- bzw. Terminmarkt-Handelssysteme Xetra und Eurex sowie die Clearing- und Abwicklungssysteme CCP, CASCADE und Creation.

Operationelle Risiken, die die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen übertragen. Alle Verträge werden zentral koordiniert, sodass 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 Gruppe Deutsche Börse genehmigt.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Betriebsmittel, die für das Leistungsangebot der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar sind, ausfallen könnten, sodass Dienstleistungen nicht oder nur mit Verzögerung erbracht werden. Dieses Risiko ist des-

halb eines der kritischsten für die Gruppe Deutsche Börse. 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 Gruppe Deutsche Börse geltend machen, wenn sie nachweisen können, dass sie während des Systemausfalls ihre Positionen glattstellen wollten, dies aber nicht möglich war.

Die Gruppe Deutsche Börse 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: Prüfung, 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: Bestätigung, dass die Pläne und Abläufe innerhalb der vorgegebenen Wiederherstellungszeit ausgeführt werden können

Dies wird im nachfolgenden Schaubild dargestellt.

Drei Dimensionen des Business Continuity Management



Die Serviceverfügbarkeit der Hauptprodukte der Gruppe Deutsche Börse lag im Jahr 2005 erneut bei über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an deren Verlässlichkeit gerecht.

(b) Fehlverarbeitungen

Im Unterschied zum Verfügbarkeitsrisiko wird bei Fehlverarbeitungen zwar eine Dienstleistung an die Kunden der Gruppe Deutsche Börse erbracht, es kann jedoch dabei z. B. zu Fehlern oder Auslassungen kommen, die im Wesentlichen auf manuellen Eingaben beruhen. Trotz aller Automatisierungen und Bemühungen, ein so genanntes Straight-through Pro-

cessing (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 2005 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 2005 nicht entstanden; es gibt auch keine Anhaltspunkte für Ereignisse aus dem Jahr 2005, 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. Trotz aller Maßnahmen zur Risikoreduzierung ist die Gruppe Deutsche Börse in bestimmten Geschäftssegmenten, z. B. im Verwahrgeschäft, weiterhin dem Risiko ausgesetzt, dass Aufträge von Kunden fehlerhaft bearbeitet werden; dies könnte in extremen Fällen zu erheblichen Verlusten führen.

(c) Schäden an materiellen Gütern

In diese Kategorie fallen Risiken aufgrund von Unfällen oder Naturkatastrophen sowie Terrorismus und Sabotage. Im Jahr 2005 sind keine 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 Gruppe Deutsche Börse hat die Funktion Group Compliance neu ausgerichtet, die die Aufgabe hat, die Gruppe 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 Jahr 2005 sind keine Verluste durch rechtliche Risiken entstanden und auch keine akut drohenden Risiken erkennbar.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Finanzwirtschaftliche Risiken treten bei der Gruppe Deutsche Börse vor allem als Kreditrisiko im Clearstream-Teilkonzern, der Eurex Clearing AG sowie im Bereich Treasury auf. In sehr geringem Umfang bestehen zudem Marktrisiken aus Geldanlagen sowie Liquiditätsrisiken. Das Risiko aus den oben genannten Risikoformen wird durch effektive Kontrollmaßnahmen begrenzt.

(a) Kreditrisiko

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

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

Die Eurex Clearing AG tritt als zentraler Kontrahent auf und nimmt Handelsparteien damit das Kreditrisiko ab. Dies gilt für Geschäfte an der Eurex Deutschland, der Eurex Zürich, der Eurex Bonds, der Eurex Repo und für einen Teilbereich des Kassamarkthandels auf Xetra und auf dem Parkett der FWB sowie an der Irish Stock Exchange. Die Eurex Clearing AG übernimmt auch das Clearing von außerbörslichen Termingeschäften, sofern diese Kontraktsspezifikationen aufweisen, die denen der Kontrakte entsprechen, die an den Eurex-Börsen zum Handel zugelassen sind. Die Eurex Clearing AG sichert sich ihrerseits durch verschiedene Verteidigungslinien ab, wie Wertpapiere als Sicherheiten und Clearinggarantien. Untertägige Risikokontrollen und tägliche Stress-tests gewährleisten, dass die Verteidigungslinien angemessen sind. Falls nötig, werden auch untertägig zusätzliche Sicherheitsleistungen verlangt. Die SWX Swiss Exchange AG hat eine Garantie für Forderungen abgegeben, die der Eurex Clearing AG im Rahmen der Abwicklung von Transaktionen entstehen können. Diese Garantie ist auf 15 Prozent von 700 Mio.€ beschränkt.

Weitere Kreditrisiken entstehen bei der Anlage von Geldern durch den Bereich Treasury. Dieses Risiko wird durch Anlagegrenzen für jeden Kontrahenten sowie durch überwiegend besicherte Anlagen reduziert.

Im Jahr 2005 ist bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten ein Kontrahent ausgefallen.

(b) Marktrisiko

Marktrisiken können bei der Anlage von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen. Die Marktrisiken wurden 2005 überwiegend durch Swapgeschäfte abgesichert. Dabei werden künftige Zahlungsströme, die aufgrund von Marktrisiken unsicher sind, gegen in der Höhe garantierte Zahlungsströme getauscht. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch laufende Überprüfung gewährleistet.

(c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko der Gruppe Deutsche Börse besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder erhöhte Refinanzierungskosten im Falle von Liquiditätsengpässen anfallen könnten. Die tägliche und untertägige Liquidität wird von Treasury überwacht und mit Hilfe eines Limit-systems gesteuert. Zur Absicherung von extremen Situationen stehen umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung. Die Kreditlinien werden in Erläuterung 43 des Konzernanhangs ausführlich dargestellt. Im Jahr 2005 besaß die Gruppe Deutsche Börse einen hohen Liquiditätsüberschuss, sodass es nicht zu Liquiditätsengpässen kam.

(d) Regulatorische Anforderungen

Der Clearstream-Teilkonzern, Clearstream International S.A., Clearstream Banking S.A. und Clearstream Banking AG sowie die Eurex Clearing AG müssen die regulatorischen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden erfüllen. Diese Quoten wurden 2005 von allen Gesellschaften zu jeder Zeit erfüllt.

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 2005 geplant und umgesetzt wurden, waren nicht oder nur in beschränktem Maße risikobehaftet. Sie verursachten keine Änderung des Gesamtrisikoprofils der Gruppe Deutsche Börse. Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung von Projekten, wie Budgetrisiko, Qualitäts-/Umfangsrisiko sowie Terminrisiko, werden gesondert vom Bereich Corporate Project Coordination überwacht und monatlich an den Vorstand berichtet.

Geschäftsrisiken

Das Geschäftsrisiko spiegelt die relative Abhängigkeit der Gruppe 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 Gruppe Deutsche Börse hängt mittelbar und unmittelbar von der Entwicklung einer Reihe makroökonomischer Faktoren (z.B. Zinssätze, BIP-Wachstum, Indexstände, Indexvolatilität) ab. Das Verlustpotenzial, das sich daraus ergibt, ist dank der Diversifizierung des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse begrenzt. Dieses umfasst derzeit den Betrieb der Systeme für 16 Kassa- und Terminmärkte sowie Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen 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 Gruppe Deutsche Börse 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 alle drei großen Segmente der Gruppe (Eurex, Clearstream und Xetra) werden Szenarien auf der Grundlage der wichtigsten Risikoereignisse erstellt und quantitativ bewertet. Die jeweiligen Abteilungen der Gruppe Deutsche Börse 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 trans-

parent: die automatische Ausführung der Orders in einem offenen, d. h. von allen Parteien einsehbareren Orderbuch. Das Geschäftsrisiko, wesentliche institutionelle Liquidität zu verlieren, ist wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale der Deutschen Börse sehr gering. Die Gruppe Deutsche Börse 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, Eurex und Clearstream entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige wenige Großkunden. Da jedoch die Großkunden der Handelssysteme nicht mit denen der Abwicklungs- und Verwahrorganisation Clearstream identisch sind, führt dies zu einer Diversifizierung und gleicht die Abhängigkeit von bestimmten Großkunden auf Konzernebene teilweise aus.

Regulatorisches Umfeld

Die Gruppe Deutsche Börse hat die Entwicklungen in Bezug auf die Eigenkapitalrichtlinien der EU (Basel II) von den anfänglichen Überlegungen bis zu ihrer Verabschiedung im Oktober 2005 genau verfolgt. Die Gruppe beobachtet zurzeit aktiv die Umsetzung des internationalen Konzepts in nationales Recht – sie ist noch nicht in allen Ländern, in denen die Gruppe tätig ist, abgeschlossen –, um die neuen lokalen Anforderungen zeitnah zu erfüllen.

In Deutschland beispielsweise hat die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) 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.

Innerhalb der Gruppe Deutsche Börse sind die Tochterunternehmen Clearstream Banking AG und Eurex Clearing AG verpflichtet, die MaRisk einzuhalten. Die meisten MaRisk-Anforderungen wurden bei beiden Tochterunternehmen bereits standardmäßig umgesetzt. Für die Umsetzung zusätzlicher Anforderungen sind die zuständigen Linienabteilungen zuständig. Nach derzeitigem Stand wird die von der BaFin dafür vorgesehene Frist eingehalten.

Zusammenfassung

Angesichts des Marktumfelds und des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse schätzt der Vorstand die Risiken für die Unternehmensgruppe als begrenzt und steuerbar ein. Im Geschäftsjahr 2006 sind keine wesentlichen Änderungen des Risikoprofils zu erwarten.

Nachtragsbericht

Im Zuge ihres Aktienrückkaufprogramms kaufte die Deutsche Börse AG im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 20. Februar 2006 rund 1,0 Mio. Aktien mit einem Gegenwert von 94,5 Mio. € zurück. Der durchschnittliche Rückkaufpreis betrug dabei 94,54 €. Der Aktienrückkauf ist Teil des fortlaufenden Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur der Gruppe.

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse in den Geschäftsjahren 2006 und 2007. 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 Erwartungen und Annahmen 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

Die Gruppe Deutsche Börse rechnet für die Jahre 2006 und 2007 mit einer anhaltend positiven Entwicklung der Finanzmärkte. Diese Erwartung beruht im Wesentlichen auf der Annahme eines nachhaltigen wirtschaftlichen Wachstums im europäischen Raum. Führende Wirtschaftsforschungsinstitute gehen für diese Region von einem Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von rund 2 Prozent im Jahr 2006 aus. Die Gruppe Deutsche Börse teilt diese Einschätzung. Analysten von Investmentbanken und Research-Instituten erwarten zum Jahresende 2006 einen Indexstand des deutschen Leitindex DAX von rund 5.750 Punkten. Sollte sich diese Erwartung bestätigen, entspräche dies einem Wachstum im Jahresverlauf 2006 von rund 6 Prozent und in etwa dem von der Gruppe erwarteten Wachstum des deut-

schen Aktienmarktes über einen mehrjährigen Zeitraum. Sollte sich der Leitindex DAX für einen längeren Zeitraum wider Erwarten deutlich unterhalb der Analystenprognosen bewegen, könnten sich negative Auswirkungen auf die Umsatzerlöse hauptsächlich im Segment Xetra, aber auch auf einen Teil des Eurex-Geschäfts ergeben. Da der DAX aber nur einer der Treiber im diversifizierten Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse ist, ist das Unternehmen zuversichtlich, Abweichungen von den Erwartungen ganz oder teilweise kompensieren zu können.

Das Unternehmen geht für den Prognosezeitraum zurzeit nicht von wesentlichen Änderungen der Geschäftspolitik aus. Auf der Basis ihres erfolgreichen Geschäftsmodells, das die gesamte Prozesskette für Wertpapiertransaktionen abdeckt, wird die Gruppe Deutsche Börse weiterhin die Branchentrends in den Finanzmärkten weltweit beobachten und diese für ihre 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 Gruppe Deutsche Börse, erwartet das Unternehmen für die Jahre 2006 und 2007 eine weitere Steigerung der Umsatzerlöse und des EBITA.

Der erwartete Anstieg der Umsatzerlöse beruht dabei maßgeblich auf der Annahme einer positiven Entwicklung der Finanzmärkte. Die Gruppe Deutsche Börse geht ferner davon aus, durch strukturelle Veränderungen sowie die Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen zusätzliche Umsatzquellen erschließen zu können. Insgesamt rechnet das Unternehmen damit, dass die Umsatzerlöse stärker wachsen als das Bruttoinlandsprodukt. Im Segment Xetra wird die Entwicklung der Umsatzerlöse wie bisher hauptsächlich von den Aktienmärkten abhängen. Hier rechnet die Gruppe Deutsche

Börse auf Basis des prognostizierten Wirtschaftswachstums langfristig mit einem einstelligen jährlichen Wertzuwachs der Märkte. Die Volatilität der Aktienmärkte, also die Kursschwankungen eines Wertpapiers oder Index um einen Mittelwert, ist seit einigen Jahren historisch niedrig. Steigt die Volatilität an, könnte dies dem Segment Xetra kurzfristig zusätzliche Wachstumsimpulse geben. Im Terminmarktsegment Eurex wird das Wachstum der Kontraktvolumina bei den Aktien- und Indexprodukten ebenfalls maßgeblich von der Entwicklung der Aktienmärkte abhängen. Ferner wird hier als struktureller Wachstumsfaktor eine wichtige Rolle spielen, dass Terminmarktprodukte zunehmend für differenzierte Anlagestrategien genutzt werden. Bei den Zinsprodukten rechnet die Gruppe Deutsche Börse damit, dass Änderungen der langfristigen Zinsraten im Euroraum zum Wachstum beitragen, insbesondere wenn diese von der Markterwartung abweichen. Über einen längeren Zeitraum konstante langfristige Zinsraten könnten das Wachstum bei den Zinsprodukten negativ beeinflussen. Eine solche Entwicklung ist aber für den Prognosezeitraum nicht absehbar. Bezüglich des Segments Market Data & Analytics erwartet das Unternehmen ein leichtes Wachstum der Umsatzerlöse im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Im Segment Clearstream wird das Wachstum zum Teil ebenfalls von der Entwicklung der Aktienmärkte abhängen, ein stärkerer Anstieg der Erlöse wird jedoch im Bereich Abwicklung und Verwahrung internationaler Rentenpapiere erwartet. Das Unternehmen geht davon aus, dass das Volumen der international begebenen Rentenpapiere weiterhin stärker zunimmt als das der national begebenen Wertpapiere. Ein deutlicher Anstieg der langfristigen Zinsraten könnte sich indes insgesamt negativ auf das Geschäft von Clearstream auswirken, da mit verringerter Emissionstätigkeit zu rechnen wäre. Da die Gruppe Deutsche Börse im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Rentenpapieren im Wettbewerb steht, könnte es zu Marktanteilsverlusten und damit zu einer Verringerung der Umsatzerlöse im Segment

Clearstream kommen. Für den Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen aber mit keinem signifikanten Verlust von Marktanteilen.

Neben höheren Umsatzerlösen erwartet die Gruppe Deutsche Börse auch eine Steigerung der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft. Obwohl sie von einem Rückgang der Kundeneinlagen infolge eines verbesserten Liquiditätsmanagements ausgeht, hält die Gruppe den Anstieg der für dieses Geschäft relevanten kurzfristigen Euro- und US-Dollar-Zinsraten bis zum Ende des Prognosezeitraums für wahrscheinlich.

Das Unternehmen erwartet aufgrund eines weiterhin aktiven Kostenmanagements für die Geschäftsjahre 2006 und 2007 keinen wesentlichen Anstieg der Gesamtkosten – und das, obwohl ein leichter, teilweise inflationsbedingter Anstieg des Personalaufwands erwartet wird und Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft bedingt durch höhere Abwicklungs- und Verwahrungsvolumina voraussichtlich höher ausfallen werden.

Auf Basis dieser Kostendisziplin und der Skalierbarkeit des Geschäftsmodells erwartet das Unternehmen, dass das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) im Prognosezeitraum stärker zunimmt als die Umsatzerlöse. Würden beispielsweise die Umsatzerlöse um 5 Prozent wachsen, würde die Gruppe Deutsche Börse bei unveränderter Kostenbasis eine Steigerung des EBITA von rund 10 Prozent erwarten. Auf lange Sicht hält das Unternehmen ein jährliches Wachstum der Umsatzerlöse um einige Prozentpunkte über der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts für möglich.

Entwicklung der Finanzlage

Aus der laufenden Geschäftstätigkeit heraus erwartet das Unternehmen weiterhin einen positiven operativen Cashflow. Als Bestandteil des Cashflows aus Investitionstätigkeit wird die Gruppe Deutsche Börse im Prognosezeitraum voraussichtlich jährlich rund 80 Mio. € in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen investieren (2005: 64,5 Mio. €). Die Investitionen sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Dienstleistungen der Gruppe dienen; ihr Schwerpunkt soll auf den Segmenten Eurex und Clearstream liegen.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur wird die Gruppe im Prognosezeitraum den Aktionären Mittel zur Verfügung stellen, die sie nicht für den operativen Betrieb des Unternehmens benötigt. Nachdem im Berichtsjahr bereits 800 Mio. € des im Mai 2005 angekündigten Ge-

samtvolumens von 1,5 Mrd. € ausgekehrt wurden, plant das Unternehmen, bis einschließlich Mai 2007 weitere 700 Mio. € im Zuge von Aktienrückkäufen und Dividendenzahlungen auszuschütten. Für das Geschäftsjahr 2006 strebt die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen der angepassten Dividendenpolitik an, 50 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses an ihre Aktionäre auszuschütten.

Bei der Ankündigung des Programms zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur hatte sich die Gruppe Deutsche Börse zum Ziel gesetzt, im Jahr 2007 eine Eigenkapitalrendite nach Steuern von 20 Prozent zu erreichen. Aufgrund des erwarteten Wachstums des operativen Ergebnisses und des fortlaufenden Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur rechnet das Unternehmen damit, das Ziel schon 2006 zu erreichen.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005

	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Umsatzerlöse	4	1.631,5	1.449,6
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	5	112,7	77,1
Aktivierete Eigenleistungen	6	27,8	44,8
Sonstige betriebliche Erträge	7	79,1	64,2
		1.851,1	1.635,7
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft		-136,5	-118,5
Bezogene Leistungen ¹⁾		-25,7	-33,6
Personalaufwand	8	-406,1	-335,7
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	9	-161,4	-191,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10	-415,9	-431,3
Beteiligungsergebnis	11	5,4	2,0
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)		710,9	527,6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	14	-5,9	-68,9
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		705,0	458,7
Finanzerträge	12	48,9	36,5
Finanzaufwendungen	12	-57,7	-43,2
Ergebnis vor Steuern (EBT)		696,2	452,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	13	-266,4	-197,8
Jahresüberschuss		429,8	254,2
Anteil anderer Gesellschafter am Jahresüberschuss		-2,4	11,9
Konzern-Jahresüberschuss²⁾		427,4	266,1
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) (€)	41	4,00	2,38

¹⁾ Aufgrund der Entkonsolidierung des entory-Teilkonzerns sind in der Angabe für 2005 nur die bis zum 30. September bezogenen Leistungen enthalten.

²⁾ Gewinne, die den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2005

AKTIVA	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE			
Immaterielle Vermögenswerte	14		
Software		188,8	254,9
Geschäfts- oder Firmenwerte		1.071,5	1.104,5
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		11,9	21,1
Andere immaterielle Vermögenswerte		0	3,1
		1.272,2	1.383,6
Sachanlagen	15		
Grundstücke und Gebäude		122,1	124,7
Einbauten in Gebäuden		55,4	64,8
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		58,8	56,1
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		0,2	0
		236,5	245,6
Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	16		
Anteile an assoziierten Unternehmen		22,0	19,6
Andere Beteiligungen		16,4	14,2
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		329,4	355,2
Sonstige Wertpapiere		10,4	10,1
Sonstige Ausleihungen		0,1	0,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		107,3	114,7
		485,6	514,6
Übrige langfristige Vermögenswerte			
Latente Steueransprüche	13	0	1,2
Sonstige langfristige Vermögenswerte	17	13,5	17,7
		13,5	18,9
Summe langfristige Vermögenswerte		2.007,8	2.162,7
KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE			
Forderungen und sonstige Vermögenswerte			
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	24.176,1	19.096,9
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	19	5.182,7	4.583,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20	163,2	155,0
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen		1,8	0
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		8,9	2,9
Forderungen aus Ertragsteuern		2,8	10,9
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	21	69,7	80,3
		29.605,2	23.929,4
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	22	938,7	867,4
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		543,1	740,2
Summe kurzfristige Vermögenswerte		31.087,0	25.537,0
Summe Aktiva		33.094,8	27.699,7

PASSIVA	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
EIGENKAPITAL	23		
Gezeichnetes Kapital		105,9	111,8
Kapitalrücklage		1.336,1	1.330,2
Eigene Aktien		-366,8	0
Neubewertungsrücklage		11,6	7,9
Angesammelte Gewinne		1.099,9	1.095,3
Konzerneigenkapital		2.186,7	2.545,2
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		14,1	7,3
Summe Eigenkapital		2.200,8	2.552,5
LANGFRISTIGE SCHULDEN			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	25	26,7	79,0
Sonstige langfristige Rückstellungen	27	74,3	51,7
Latente Steuerschulden	13	52,5	63,2
Verzinsliche Verbindlichkeiten	28	501,6	502,3
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	17, 28	9,0	10,4
Summe langfristige Schulden		664,1	706,6
KURZFRISTIGE SCHULDEN			
Steuerrückstellungen	29	151,6	72,0
davon Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: 141,3 Mio. € (2004: 70,5 Mio. €)			
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	30	70,9	39,6
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	24.176,1	19.096,9
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	31	4.682,0	4.186,5
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0,4	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		77,2	91,6
Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen		7,8	1,3
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		8,1	4,0
Bardepots der Marktteilnehmer	32	936,8	831,5
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	33	119,0	117,2
Summe kurzfristige Schulden		30.229,9	24.440,6
Summe Schulden		30.894,0	25.147,2
Summe Passiva		33.094,8	27.699,7

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005

	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Jahresüberschuss		429,8	254,2
Abschreibungen	9, 14	167,3	259,9
(Abnahme)/Zunahme der langfristigen Rückstellungen	37	-26,4	22,1
Latente Ertragsteuererträge	13	-9,1	-13,8
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge	37	-20,3	-0,7
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
(Zunahme)/Abnahme der Forderungen und sonstiger Vermögenswerte		-1,0	13,3
Zunahme/(Abnahme) der kurzfristigen Schulden	37	128,6	-94,4
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-1,6	-0,5
Nettoverlust/(-gewinn) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens	7, 10	0,4	-0,5
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	37	667,7	439,6
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen		-63,5	-79,8
Auszahlungen für Investitionen in langfristige Finanzinstrumente		-10,2	-10,0
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel		-0,5	0
Einzahlungen aus der Veräußerung von Tochterunternehmen abzüglich abgegebener Zahlungsmittel		32,3	0
Nettoabnahme/(-zunahme) der kurzfristigen Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten		469,6	-31,4
Einzahlungen aus Abgängen von zur Veräußerung verfügbaren langfristigen Finanzinstrumenten		35,3	84,9
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen der langfristigen Vermögenswerte		2,5	2,8
Cashflow aus Investitionstätigkeit	38	465,5	-33,5
Mittelabfluss aus dem Erwerb eigener Aktien		-726,3	-4,6
Mittelzufluss aus dem Verkauf eigener Aktien		6,4	4,6
Mittelzufluss von anderen Gesellschaftern		4,9	0
Zahlungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen		-2,2	-2,0
Rückzahlung von langfristiger Finanzierung		0	-1,4
Ausschüttung an Aktionäre		-74,1	-61,4
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	39	-791,3	-64,8
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		341,9	341,3
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode ¹⁾		703,4	362,1
Finanzmittelbestand am Ende der Periode¹⁾	40	1.045,3	703,4
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (€)		6,25	3,93
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge		48,6	45,6
Erhaltene Dividenden ²⁾		4,0	4,0
Gezahlte Zinsen		-54,1	-47,6
Ertragsteuerzahlungen		-187,9	-301,9

¹⁾ Ohne Bardepots der Marktteilnehmer

²⁾ Erhaltene Dividenden aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und anderen Beteiligungen

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005

	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Gezeichnetes Kapital			
Bilanz zum 1. Januar		111,8	111,8
Einziehung eigener Aktien		-5,9	0
Bilanz zum 31. Dezember		105,9	111,8
Kapitalrücklage			
Bilanz zum 1. Januar		1.330,2	1.330,2
Einziehung eigener Aktien		5,9	0
Bilanz zum 31. Dezember		1.336,1	1.330,2
Eigene Aktien			
Bilanz zum 1. Januar		0	0
Erwerb eigener Aktien		-726,3	-4,6
Einziehung eigener Aktien		353,1	0
Verkäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms		6,4	4,6
Bilanz zum 31. Dezember		-366,8	0
Neubewertungsrücklage			
	23		
Bilanz zum 1. Januar		7,9	4,0
Bestandsveränderung der Aktienoptionen aus aktienbasierter Vergütung		-0,3	0,6
Neubewertung der Cashflow-Hedges		0,2	-0,6
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		2,6	4,1
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzanlagen		1,2	-0,2
Bilanz zum 31. Dezember		11,6	7,9
Angesammelte Gewinne			
	23		
Bilanz zum 1. Januar		1.095,3	895,2
Ausschüttung an Aktionäre	24	-74,1	-61,4
Konzern-Jahresüberschuss		427,4	266,1
Auflösung des neutralen Anteils aus „at equity“-Bewertung		-2,9	-1,1
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		7,3	-3,5
Einziehung eigener Aktien		-353,1	0
Bilanz zum 31. Dezember		1.099,9	1.095,3
Konzerneigenkapital zum 31. Dezember		2.186,7	2.545,2

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Übertrag Konzerneigenkapital	2.186,7	2.545,2
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		
Bilanz zum 1. Januar	7,3	12,3
Veränderung aus Kapitalmaßnahmen	4,4	6,9
Veränderung aus Jahresüberschuss	2,4	-11,9
Bilanz zum 31. Dezember	14,1	7,3
Summe Eigenkapital zum 31. Dezember	2.200,8	2.552,5

Darstellung des Gesamtertrags und -aufwands für die Periode

	Konzernanhang	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Währungsdifferenzen	23	7,6	-3,5
Neubewertung der Cashflow-Hedges		-0,4	-0,6
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		1,5	4,1
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzanlagen	23	1,2	-0,2
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/(Verluste)		9,9	-0,2
Jahresüberschuss laut Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		429,8	254,2
Gesamtertrag für die Periode		439,7	254,0
davon entfallen auf:			
Anteilseigner der Muttergesellschaft		437,3	265,9
Andere Gesellschafter		2,4	-11,9

Konzernanhang

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

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

Der Konzernabschluss 2005 wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt.

Darüber hinaus wurden die nach § 315a (1) Handelsgesetzbuch (HGB) erforderlichen Angaben im Anhang dargestellt und der Konzernabschluss um einen Konzernlagebericht erweitert. Der Konzernabschluss orientiert sich auch an den vom Rechnungslegungs Interpretations Committee (RIC) des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e. V. (DRSC) beschlossenen Interpretationen, solange keine anders lautende Regelung durch das International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) oder das International Accounting Standards Board (IASB) beschlossen wurde.

Auswirkungen neuer Rechnungslegungsstandards

Die nachfolgenden Standards und Interpretationen wurden neben den Standards und Interpretationen, die vorzeitig angewandt wurden (siehe folgende Seite), im Geschäftsjahr 2005 erstmalig angewandt:

Standard/ Interpretation	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten	Endorsement ¹⁾
IFRS 1 Anpassungen IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS: Änderungen aufgrund IAS 39“	17. 12. 2004	01. 01. 2005	26. 10. 2005
IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse	31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IFRS 4 Versicherungsverträge	31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche	31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IAS 16 Anpassungen IAS 16 „Sachanlagen“ durch das Verbesserungsprojekt und durch IFRS 3 und 5	18. 12. 2003/ 31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IAS 17 Anpassungen IAS 17 „Leasingverhältnisse“ durch das Verbesserungsprojekt und durch IFRS 5	18. 12. 2003/ 31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IAS 36 Anpassungen IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“	31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IAS 38 Anpassungen IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“	31. 03. 2004	01. 01. 2005	31. 12. 2004
IAS 39 Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Umstellung und erstmaliger Ansatz finanzieller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten“	17. 12. 2004	01. 01. 2005	26. 10. 2005
IFRIC 2 Geschäftsanteile an Genossenschaften und ähnliche Instrumente	25. 11. 2004	01. 01. 2005	08. 07. 2005
IFRIC 6 Rückstellungspflichten aus der Teilnahme an bestimmten Märkten – Elektro- und Elektronik-Altgeräte	01. 09. 2005	01. 12. 2005	27. 01. 2006
SIC 12 Anpassung SIC 12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften: Anwendungsbereich von SIC 12“	11. 11. 2004	01. 01. 2005	26. 10. 2005

¹⁾ Übernahme der IFRS-Regelung durch die EU-Kommission (Endorsement-Prozess); Datum der Veröffentlichung

Am 31. März 2004 verabschiedete das IASB den neuen Standard IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ sowie die überarbeiteten Standards IAS 36 und IAS 38. Diese sehen u. a. vor, dass ein aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert sowie immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer mindestens einmal jährlich einem „impairment test“ (Werthaltigkeitstest) nach IAS 36 zu unterziehen und nicht mehr planmäßig abzuschreiben sind. Falls Ereignisse oder veränderte Umstände auf eine mögliche Wertminderung hindeuten, ist die Werthaltigkeitsprüfung häufiger durchzuführen. Auf alle Unternehmenszusammenschlüsse, die am oder nach dem 31. März 2004 vereinbart werden, ist IFRS 3 anzuwenden. Auf Geschäfts- oder Firmenwerte und immaterielle Vermögenswerte, die vor dem 31. März 2004 im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurden, ist der Standard ab dem ersten Geschäftsjahr, das am oder nach dem 31. März 2004 beginnt, anzuwenden. Im Geschäftsjahr 2004 ergaben sich insgesamt Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 68,9 Mio. € (davon 0,4 Mio. € außerplanmäßig).

Die erstmalige Anwendung der anderen IFRS und der überarbeiteten IAS haben keinen wesentlichen Einfluss auf den Abschluss der Gesellschaft.

Vorzeitige Anwendung von Rechnungslegungsstandards

Nach Veröffentlichung und Übernahme der IFRS und der überarbeiteten IAS durch die EU im Laufe der Jahre 2004 und 2005 hat sich die Gesellschaft für die vorzeitige Anwendung folgender Standards entschieden:

Standard ¹⁾	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten ²⁾	Endorsement ³⁾
IAS 19 Anpassungen IAS 19 „Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, gemeinschaftliche Pensionspläne im Konzernverbund und Offenlegungspflichten“	16. 12. 2004	01. 01. 2006	24. 11. 2005
IAS 39 Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – die Fair Value Option“	16. 06. 2005	01. 01. 2006	16. 11. 2005
Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Cash Flow Hedge Accounting für geplante konzerninterne Transaktionen“	14. 04. 2005	01. 01. 2006	22. 12. 2005

¹⁾ IFRS 1, IFRS 6 und IFRIC 5 regeln Sachverhalte, die für die Gruppe Deutsche Börse nicht relevant sind.

²⁾ Eine frühere Anwendung wird empfohlen.

³⁾ Übernahme der IFRS-Regelung durch die EU-Kommission (Endorsement-Prozess); Datum der Veröffentlichung

Anpassungen IAS 19 „Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, gemeinschaftliche Pensionspläne im Konzernverbund und Offenlegungspflichten“

Die Änderungen von IAS 19, der u. a. für die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen maßgebend ist, betreffen vor allem die Einführung einer weiteren Behandlungsmethode von sog. versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten, die die Gruppe Deutsche Börse nicht anwendet. Die Anhangsangaben wurden an die Änderungen von IAS 19 angepasst.

Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – die Fair Value Option“

Die bisherige Regelung des überarbeiteten IAS 39, die am 17. Dezember 2003 vom IASB veröffentlicht wurde, sah das Wahlrecht vor, jeden finanziellen Vermögenswert oder jede finanzielle Verbindlichkeit beim erstmaligen Ansatz als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ zu bestimmen (uneingeschränkte „Fair Value Option“). Die EU-Kommission hat am 19. November 2004 IAS 39 (überarbeitet 2004) unter Streichung u. a. der Einzelvorschriften der Fair Value Option in EU-Recht übernommen. IAS 39 („carve out“) beschränkte die Anwendung der Fair Value Option auf finanzielle Vermögenswerte. Die Anpassung von IAS 39 sieht die Fair Value Option nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen vor. Die frühzeitige Anwendung der Anpassung von IAS 39 „Fair Value Option“ hat keine Auswirkungen auf die Gruppe Deutsche Börse.

Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Cash Flow Hedge Accounting für geplante konzerninterne Transaktionen“

Durch diese Anpassung von IAS 39.80 (2004) wird explizit darauf hingewiesen, dass eine geplante konzerninterne Transaktion im Konzernabschluss als Grundgeschäft zum Zwecke der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen unter genau festgelegten Voraussetzungen bestimmt werden kann, sofern die geplante Transaktion mit „hoher Wahrscheinlichkeit“ eintreten wird. Aus der Anwendung des angepassten IAS 39 erwartet die Gruppe Deutsche Börse keine Auswirkungen, da Sicherungsgeschäfte ausschließlich mit fremden Dritten abgeschlossen wurden.

Neue Rechnungslegungsstandards

Folgende IFRS und IFRIC, die die Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2005 nicht vorzeitig anwendet, wurden bis zum Bilanzstichtag vom IASB veröffentlicht und teilweise von der EU-Kommission anerkannt:

Standard/ Interpretation ¹⁾	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten ²⁾	Endorsement ³⁾	Voraussichtliche Auswirkungen
IFRS 4 Anpassungen IFRS 4 „Versicherungsverträge – Finanzgarantien“	18.08.2005	01.01.2006	27.01.2006	keine wesentlichen
IFRS 7 Finanzinstrumente: Angaben	18.08.2005	01.01.2007	27.01.2006	Anhangsangaben
IAS 1 Anpassungen IAS 1 „Darstellung des Abschlusses: Eigenkapitalangaben“	18.08.2005	01.01.2007	27.01.2006	Anhangsangaben
IAS 21 Anpassungen IAS 21 „Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse: Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb“	15.12.2005	01.01.2006	k. A.	keine
IAS 39 Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Finanzgarantien“	18.08.2005	01.01.2006	27.01.2006	keine wesentlichen
IFRIC 4 Beurteilung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält	02.12.2004	01.01.2006	24.11.2005	keine
IFRIC 8 Anwendungsbereich von IFRS 2	12.01.2006	01.05.2006	k. A.	keine

¹⁾ IFRIC 7 regelt Sachverhalte, die für die Gruppe Deutsche Börse nicht relevant sind.

²⁾ Eine frühere Anwendung wird empfohlen.

³⁾ Übernahme der IFRS-Regelung durch die EU-Kommission (Endorsement-Prozess); Datum der Veröffentlichung

IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“

IFRS 7 wird den bisherigen IAS 30 „Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen“ ablösen und den Teil von IAS 32 über Anhangsangaben zu Finanzinstrumenten ersetzen. IAS 32 regelt dann nur noch die Darstellung von Finanzinstrumenten. Durch den neuen Standard wird sich der Umfang der Offenlegungsvorschriften für Finanzinstrumente erhöhen.

Anpassungen IAS 1 „Darstellung des Abschlusses: Eigenkapitalangaben“

Die sich aus dem Entwurf ED 7 zu „Finanzinstrumenten: Angaben“ ergebenden Änderungen bezüglich der Offenlegungspflichten für das Eigenkapital wurden in einem separaten Standard „Anpassungen IAS 1“ veröffentlicht. Durch den neuen Standard erhöht sich der Umfang der Offenlegungsvorschriften für das Eigenkapital. Die Gruppe Deutsche Börse wendet diese Änderungen teilweise bereits freiwillig für das Geschäftsjahr 2005 an.

Anpassungen IAS 21 „Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse: Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb“

Die Änderung vereinfacht die Erfassung von Umrechnungsdifferenzen bestimmter monetärer Posten, die Teil einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb sind. Aus der Anwendung der Anpassungen erwartet die Gruppe Deutsche Börse keine Auswirkungen.

Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Finanzgarantien“ und IFRS 4 „Versicherungsverträge – Finanzgarantien“

Diese Anpassungen von IAS 39 und IFRS 4 sollen sicherstellen, dass sämtliche gegebenen Finanzgarantien bilanziell erfasst werden. Die Änderungen sind erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen. Aus der Anwendung erwartet die Gruppe Deutsche Börse keine wesentlichen Auswirkungen.

IFRIC 4 „Beurteilung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält“

IFRIC 4 regelt, welche vertraglichen Vereinbarungen, die sich rechtlich nicht als Miet- bzw. Leasingvertrag qualifizieren (sog. verdeckte Leasingverhältnisse), entsprechend den Bilanzierungsvorschriften von IAS 17 als „Leasingverhältnisse“ abzubilden sind. Die Anwendung dieser Interpretation wird keine Auswirkung auf die Gruppe Deutsche Börse haben.

IFRIC 8 „Anwendungsbereich von IFRS 2“

Diese Interpretation regelt, dass der Standard IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ auf Vereinbarungen anzuwenden ist, bei denen das Unternehmen anteilsgemäße Vergütungen für keine oder inadäquate Gegenleistungen leistet. Wenn die identifizierbare Gegenleistung geringer zu sein scheint als der beizulegende Zeitwert (Fair Value) des zugesagten Eigenkapitalinstruments, ist IFRS 2 anzuwenden. Aus der Anwendung erwartet die Gruppe Deutsche Börse keine Auswirkungen.

Erläuterung zur Anpassung der Vorjahreszahlen

Finanzergebnis

Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurde an eine Stellungnahme des IFRIC zu IAS 1 angepasst und zeigt nunmehr die Brutto-Finanzaufwendungen.

Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG

Um trotz unterschiedlicher rechtlicher Gestaltung zu einer weltweit einheitlichen internationalen Bilanzierungspraxis von Clearinghäusern beizutragen, hat sich die Gruppe Deutsche Börse dazu entschlossen, ihre bisherige Bilanzierungspraxis in Zusammenhang mit den Geschäften auf Basis des sog. zentralen Kontrahenten (CCP) freiwillig gemäß IAS 8.29 anzupassen. Unter Berücksichtigung von Gesprächen mit anderen Börsen, die ihre Rechnungslegung 2005 auf IFRS umgestellt haben, werden künftig alle offenen Transaktionen aus Optionen, Forward-Geschäfte in Anleihen sowie Repo-Geschäfte, die über den CCP abgeschlossen wurden, in der Bilanz ausgewiesen. Ferner werden Forderungen gegen Clearingmitglieder aus Sicherheitsleistungen, die in bar geleistet werden, sowie Forderungen und Verbindlichkeiten aus täglich abzurechnenden Margins, die erst am Folgetag gezahlt werden, in der Bilanz ausgewiesen. Um eine Vergleichbarkeit zu gewährleisten, wurden die Vorjahresangaben entsprechend angepasst. Die Anpassung hat keine Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, -Kapitalflussrechnung oder -Eigenkapitalentwicklung.

Angesammelte Gewinne

Im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2005 werden die Positionen „Gesetzliche Gewinnrücklage und andere Gewinnrücklagen“ (2004: 868,5 Mio. €) sowie der Bilanzgewinn (2004: 226,8 Mio. €) in der Position „Angesammelte Gewinne“ zusammengefasst ausgewiesen. Die Konzern-Eigenkapitalentwicklung wurde entsprechend angepasst.

Verbindlichkeiten

Zwecks sachgerechterer Darstellung werden Verbindlichkeiten in Höhe von 12,6 Mio. €, die 2004 als sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten ausgewiesen worden waren, für das Jahr zum 31. Dezember 2005 als Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ausgewiesen.

2. Konsolidierungskreis

Der in den Konsolidierungskreis aufgenommene Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2005 geht aus den folgenden Tabellen hervor. Die Finanzinformationen stehen, soweit nicht anders angegeben, im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften des Landes, in dem die jeweilige Gesellschaft ihren Sitz hat.

Tochterunternehmen, die zum 31. Dezember 2005 in den Konsolidierungskreis voll einbezogen wurden:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital am 31. 12. 2005 unmittelbar (mittelbar) %
Azdex Ltd.	Großbritannien	50,33
Clearstream International S. A.	Luxemburg	100,00
Clearstream Banking S. A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking AG	Deutschland	(100,00)
Clearstream Services S. A.	Luxemburg	(99,96)
Clearstream Services (UK) Ltd. ¹⁾	Großbritannien	(99,96)
Clearstream Properties S. A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg A S. A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg C S. A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg D S. A.	Luxemburg	(100,00)
Deutsche Börse Finance S. A.	Luxemburg	100,00
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	(100,00)
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung AG	Deutschland	100,00
Eurex Zürich AG	Schweiz	49,97 ⁴⁾
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Clearing AG	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Repo GmbH	Deutschland	(49,97) ⁴⁾
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	(38,45) ⁵⁾
U. S. Exchange Holdings Inc.	USA	(49,97) ⁶⁾
U. S. Futures Exchange L. L. C.	USA	(45,81) ⁷⁾
Infobolsa S. A.	Spanien	50,00
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S. A.	Portugal	(50,00)
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	(50,00)
Risk Transfer Re S. A.	Luxemburg	100,00
Xlaunch AG	Deutschland	100,00

¹⁾ Die Finanzinformationen wurden nach IFRS ermittelt.

²⁾ In Tausend

³⁾ Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme

⁴⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 84,99 Prozent; bis zum 31. Dezember 2004: 79,99 Prozent

⁵⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 65,40 Prozent; bis zum 31. Dezember 2004: 61,55 Prozent

⁶⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 84,99 Prozent

⁷⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 77,91 Prozent (bis 31. März 2005: 67,99 Prozent). Die Teilnahme der Minderheitsgesellschafter an Verlusten wurde auf die Höhe ihrer Einlage begrenzt.

Grundkapital		Eigenkapital		Bilanzsumme		Umsatz 2005		Jahresergebnis 2005		Erstkonsolidierung
T€		T€		T€		T€		T€		
GBP ²⁾	151	GBP ²⁾	1.022	GBP ²⁾	1.022	GBP ²⁾	104	GBP ²⁾	-269	15. 09. 2005
	25.000		860.896		911.768		84.374		190.395	2002
	57.808		160.287		5.499.678		387.620		97.316	2002
	25.000		85.490		824.133		221.460		36.758	2002
	30.000		52.644		131.923		236.408		14.353	2002
GBP ²⁾	0	GBP ²⁾	221	GBP ²⁾	390	GBP ²⁾	0	GBP ²⁾	228	2002
	1.700		8.567		105.460		6.861		-1.546	2002
	73		3.077		43.005		5.300		1.122	2002
	54		2.933		27.270		4.224		1.213	2002
	52		1.171		48.652		5.646		788	2002
	125		6.019		717.623		0		3.943	2003
	1.000		56.076		68.023		0		11.847 ³⁾	2002
	2.000		2.415		148.022		272.712		72.781 ³⁾	1993
USD ²⁾	400	USD ²⁾	1.950	USD ²⁾	2.104	USD ²⁾	8.946	USD ²⁾	349	2000
	2.610		2.800		2.800		0		58	2002
CHF ²⁾	10.000	CHF ²⁾	115.383	CHF ²⁾	140.175	CHF ²⁾	1.259	CHF ²⁾	205	1998
	6.000		49.762		130.704		1.762		-18.029	1998
	5.113		20.887		1.004.393		0		780 ³⁾	1998
	100		550		1.876		2.797		-2.079 ³⁾	2001
	3.600		2.716		3.411		3.864		12	2001
USD ²⁾	1.000	USD ²⁾	76.189	USD ²⁾	76.338	USD ²⁾	0	USD ²⁾	-2.422	2003
USD ²⁾	71.550	USD ²⁾	1.762	USD ²⁾	10.835	USD ²⁾	10.615	USD ²⁾	-22.754	2003
	331		10.761		12.514		10.285		731	2002
	50		-64		189		412		-169	2002
	100		1.573		2.080		1.479		-629	2003
	1.225		1.225		2.754		1.833		0	06. 10. 2004
	500		4.000		4.224		882		193 ³⁾	2000

Die Veränderung der Anzahl voll konsolidierter Beteiligungen ist in folgender Tabelle dargestellt:

Voll konsolidierte Tochterunternehmen	Deutschland	Ausland	Summe
Zum 1. Januar 2005	13	18	31
Zugänge	0	2	2
Abgänge	-3	-3	-6
Zum 31. Dezember 2005	10	17	27

Die Liquidation der Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH wurde im Geschäftsjahr 2005 abgeschlossen. Die Gesellschaft Deutsche Börse Vermögensverwaltungs AG wurde im Geschäftsjahr umfirmiert in Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung AG. Des Weiteren wurden die Liquidation der Filinks S.A.S. sowie die Verschmelzung der Infobolsa Internet S.A.U auf die Infobolsa S.A. abgeschlossen.

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 wurden die Konzerngesellschaften entory AG, Silverstroke AG und die im März 2005 gegründete entory S.A. veräußert. Die Gesellschaften wurden bis zum Stichtag der Entkonsolidierung, d. h. bis zum 30. September 2005, in den Konzernabschluss mit einbezogen. Die Gesellschaft Xlaunch AG wurde innerhalb des Konzerns an die Deutsche Börse AG veräußert.

Am 15. September 2005 erwarb die Deutsche Börse AG im Wege eines Anteilskaufs und einer anschließenden Kapitalerhöhung unter Ausschluss der weiteren Gesellschafter einen Geschäftsanteil von insgesamt 50,33 Prozent an der Azdex Ltd. Der satzungsgemäß durch die Deutsche Börse AG ausübbarer Stimmrechtsanteil beträgt gegenwärtig 71,43 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis zugrunde. Im Konzernabschluss wurden immaterielle Vermögenswerte der Gesellschaft zum Akquisitionstichtag mit ihrem beizulegenden Zeitwert in Höhe von 2,9 Mio. € berücksichtigt.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,02 Prozent an der Eurex Zürich AG beträgt 49,97 Prozent. Durch die der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte betrug der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis der Eurex Zürich AG im Berichtsjahr 84,99 Prozent (2004: 79,99 Prozent). Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Die Eurex Clearing AG hat am 24. Mai 2005 eine Bankerlaubnis erhalten und unterliegt als Kreditinstitut damit erst seit diesem Termin der Solvenzaufsicht. Aufgrund der rechtlichen Statusänderung ergaben sich keine Änderungen bezogen auf den Ausweis nach IAS 30 (Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen), da es sich bei der Eurex Clearing AG nicht um eine Bank im Sinne der Vorschriften von IAS 30 handelt.

Der unmittelbare Kapitalanteil der U.S. Exchange Holdings Inc. an der U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) erhöhte sich aufgrund einer Kapitalerhöhung am 31. März 2005 von 80 Prozent auf 91,67 Prozent.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2005 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 „at equity“ bilanziert wurden:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital am 31.12.2005 unmittelbar (mittelbar) %	Grundkapital T€	Vermögenswerte ¹⁾ T€	Schulden ¹⁾ T€	Umsatz 2005 ¹⁾ T€	Jahresergebnis 2005 ¹⁾ T€	Assoziiert seit
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	Deutschland	50,00	19.451	3.821	72	1.540	649	1998
FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH	Deutschland	(50,00)	26	37	5	0	0	1998
NEWEX Kapitalmarktberatungsgesellschaft m. b. H.	Österreich	50,00	70	9.189	5.203	3.067	3.025	1999
STOXX Ltd.	Schweiz	33,33	1.000 ²⁾	43.343 ²⁾	12.044 ²⁾	45.543 ²⁾	24.999 ²⁾	1997
European Energy Exchange AG	Deutschland	(11,60)	40.050	67.029	38.182	23.474	3.374	1999
International Index Company Ltd.	Großbritannien	16,28	9.208	10.834	3.460	8.089	2.447	2001
The Clearing Corporation Inc.	USA	(7,14) ³⁾	50.876 ⁴⁾	179.297 ⁴⁾	119.267 ⁴⁾	7.245 ⁴⁾	-18.862 ⁴⁾	01.01. 2004

¹⁾ Vorläufige Zahlen ³⁾ Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 12,15 Prozent
²⁾ T CHF ⁴⁾ T USD

Neben den oben genannten voll konsolidierten Beteiligungen umfassten die US-Aktivitäten des Eurex-Teilkonzerns am 31. Dezember 2005 einen von der U.S. Exchange Holdings Inc. gehaltenen Geschäftsanteil von 14,29 Prozent an The Clearing Corporation Inc. (CCorp). CCorp wird aufgrund von Mitbestimmungsmöglichkeiten im Wege der Bestellung von Direktoriumsmitgliedern sowie der Abwicklung signifikanten Geschäftsvolumens über CCorp nach Maßgabe von IAS 28.7 im Konzernabschluss „at equity“ konsolidiert. Die Beteiligungen werden über die Eurex Zürich AG gehalten, wodurch sich der mittelbare Anteil an diesen Gesellschaften entsprechend verringert.

Der Geschäftsanteil an der International Index Company Ltd. wird aufgrund des hohen Grades leistungswirtschaftlicher Integration als assoziiert eingestuft und daher nach der Equity-Methode einbezogen. Die European Energy Exchange AG wird als assoziiertes Unternehmen eingestuft und in die „at equity“-Konsolidierung einbezogen, da der unmittelbare Geschäftsanteil zum Bilanzstichtag 23,2 Prozent betrug.

Die Deutsche Börse AG hat am 1. Dezember 2005 den Lizenzvertrag mit der NEWEX Kapitalberatungsgesellschaft 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 Kapitalberatungsgesellschaft m.b.H. gegen Zahlung von 1,00 € zu erwerben, am 2. Januar 2006 ausgeübt. Die Übertragung der Anteile erfolgte am 16. Februar 2006.

Die im Vorjahr als zu Anschaffungskosten gehalten ausgewiesene Beteiligung an der Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH wurde mit Wirkung zum 9. Dezember 2005 veräußert.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Konzernabschluss wurde in Euro aufgestellt. Soweit nicht anders vermerkt, werden alle Beträge in Millionen Euro (Mio. €) angegeben. Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen liegen konzernweite Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze auf der Basis von IFRS zugrunde, die ausführlich in dieser Erläuterung beschrieben werden. Eine Anpassung der Einzelabschlüsse der assoziierten Unternehmen an die konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln wurde aus Wesentlichkeitsgründen nicht vorgenommen.

Erfassung von Erlösen und Aufwendungen

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

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

Die Risk Transfer Re S. A. ist eine Rückversicherungsgesellschaft. Die Prämieinnahmen und zugehörigen Abschlusskosten aus Rückversicherungsverträgen werden über die Laufzeit der Verträge erfasst. Die Aktivitäten dieser Gesellschaft sind für den Jahresabschluss der Gruppe Deutsche Börse nicht wesentlich.

Zinserlöse und -aufwendungen werden unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode erfasst. Zinserlöse werden erfasst, wenn es hinreichend wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft dem Unternehmen zufließen wird. Zinsaufwendungen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie angefallen sind. Zinserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft werden in der Gewinn- und Verlustrechnung saldiert und in Erläuterung 5 separat ausgewiesen.

Immaterielle Vermögenswerte

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

Vermögenswert	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Standardsoftware	linear	3 bis 10 Jahre	pro rata temporis
Erworbene Individualsoftware	linear	4 bis 6 Jahre	pro rata temporis
Selbst erstellte Individualsoftware	linear	5 Jahre	pro rata temporis

Vor dem 31. März 2004 erworbene Geschäftswerte, einschließlich der Geschäftswerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen, wurden aktiviert und bis einschließlich 2004 planmäßig über eine Nutzungsdauer von 20 bzw. – im Falle der entory AG – sieben Jahren abgeschrieben. Auf diese Geschäftswerte wurde IFRS 3 ab 2005 prospektiv angewandt. Die planmäßige Abschreibung wurde eingestellt. Die bis zum 31. Dezember 2004 erfassten kumulierten Abschreibungen wurden gegen die Anschaffungskosten der Geschäftswerte per 1. Januar 2005 aufgerechnet. Die Geschäftswerte werden gemäß IAS 36 (überarbeitet 2004) jährlich auf Wertminderung überprüft bzw. häufiger, sofern Ereignisse oder veränderte Umstände darauf hinweisen, dass eine Wertminderung stattgefunden hat. Sofern der Buchwert der Zahlungsmittel generierenden Einheit, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet worden ist, einschließlich dieses Geschäfts- oder Firmenwertes höher ist als der erzielbare Betrag der Einheit, werden außerplanmäßige Wertminderungen vorgenommen.

Forschungskosten werden als laufender Aufwand in der Periode ihrer Entstehung gebucht. Entwicklungskosten werden zu Herstellungskosten aktiviert, sofern sie die in IAS 38 aufgeführten Ansatzkriterien erfüllen. Diese Entwicklungskosten enthalten direkt zurechenbare Kosten für Arbeitnehmer, bezogene Dienstleistungen (externe Berater) und Arbeitsplatzumgebung, inklusive anteilige indirekte Kosten, die der Vorbereitung zur Nutzung des Vermögenswertes direkt zugeordnet werden können, wie die Kosten der Softwareentwicklungsinfrastruktur. Zinsaufwendungen werden nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Aktivierte Entwicklungskosten werden ab dem Zeitpunkt der Nutzung über die voraussichtliche Nutzungsdauer, die grundsätzlich fünf Jahre beträgt, abgeschrieben.

Software, die nicht mehr genutzt wird bzw. deren künftige Nutzungsdauer kürzer ist als ursprünglich angenommen, wird außerplanmäßig abgeschrieben. Bei Abgang oder wenn kein weiterer wirtschaftlicher Nutzen zu erwarten ist, werden die immateriellen Vermögenswerte ausgebucht.

Die Abschreibungsperiode für die immateriellen Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer wird mindestens zum Ende jedes Geschäftsjahres überprüft. Sofern sich die erwartete Nutzungsdauer von vorangegangenen Schätzungen unterscheidet, wird die Abschreibungsperiode entsprechend geändert.

Sachanlagen

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige nutzungsbedingte Abschreibungen, bilanziert. Die Herstellungskosten umfassen alle direkt dem Herstellungsprozess zurechenbaren Kosten sowie angemessene Teile der fertigungsbezogenen Gemeinkosten. Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten umfassen ferner die erstmalig geschätzten Kosten für eingegangene Rückbauverpflichtungen. Finanzierungskosten werden nicht angesetzt.

Sachanlagen werden über die folgenden voraussichtlichen Nutzungsdauern abgeschrieben:

Vermögenswert	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Computer-Hardware	linear	3 bis 4 Jahre	pro rata temporis
Büroausstattung	linear/degressiv	5 bis 25 Jahre	pro rata temporis
Einbauten in gemieteten und eigenen Immobilien	linear	nach Mietvertragsdauer oder 10 Jahre bei eigenen Immobilien	pro rata temporis
Bauten	linear	40 Jahre	pro rata temporis
Grundstücke	keine Abschreibung	k. A.	k. A.

Investitionen in bewegliche Sachanlagen, die in einem Monat getätigt wurden, werden der Einfachheit halber vom ersten Tag dieses Monats an anteilig für die tatsächliche Anzahl der Monate abgeschrieben.

Sofern der Anschaffungswert eines Teils einer Sachanlage im Verhältnis zum gesamten Wert des Gegenstands bedeutsam ist, wird dieser Teil ggf. mit einer abweichenden Nutzungsdauer getrennt abgeschrieben.

Erworbene geringwertige Wirtschaftsgüter werden sofort abgeschrieben. Reparatur- und Instandhaltungskosten werden zum Zeitpunkt der Entstehung als Aufwand gebucht. Sofern es wahrscheinlich ist, dass dem Unternehmen ein mit einer Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, und wenn die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich bewertet werden können, werden nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten zum Zeitpunkt des Anfalls der Kosten im Buchwert einer Sachanlage erfasst. Der Buchwert jener Teile, die ersetzt wurden, wird ausgebucht.

Auf der Basis von Leasingverträgen genutzte Sachanlagen werden gemäß IAS 17 aktiviert und abgeschrieben, sofern die Voraussetzungen für Finanzierungsleasing vorliegen. In gleicher Höhe wird eine Verbindlichkeit aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen passiviert.

Erfassung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

Mit Ausnahme der Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft und den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG werden alle finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten am Handelstag erfasst. Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft werden gemäß IAS 39.38 zum Erfüllungstag angesetzt. Zu den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG siehe weiter unten.

Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

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

Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

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

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

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

Wertpapiere aus dem Bankgeschäft werden im folgenden Abschnitt näher beschrieben.

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

In Übereinstimmung mit IAS 40 hat sich die Gruppe bei der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien für das Anschaffungskosten-Modell entschieden. Demzufolge werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten planmäßigen und eventuellen kumulierten außerplanmäßigen Abschreibungen bewertet. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien enthielten zum 31. Dezember 2005 wie im Vorjahr nicht genutzte Grundstücke sowie zwei Gebäude, die mit Ausnahme eines kleinen Teils, der vom Clearstream-Teilkonzern genutzt wird, an Dritte vermietet sind. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden gemäß den für Sachanlagen angewandten Richtlinien abgeschrieben.

Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die in den Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft sowie in den Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft enthaltenen Finanzinstrumente wurden gemäß IAS 39 bilanziert. Danach ist der vorhandene Bestand an finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten vier Kategorien zuzuordnen und entsprechend zu bewerten:

„Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“ werden am Handelstag erfasst. Hierunter fallen zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten (einschließlich Derivate). Diese werden mit dem Ziel kurzfristiger Gewinnmitnahmen aus Handelsgeschäften gehalten oder sind derivative Instrumente, die gemäß IAS 39 nicht als Sicherungsinstrumente einzustufen sind. Ferner fallen hierunter finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bestimmt werden (Fair Value Option). Wie im Vorjahr verwendet die Gruppe Deutsche Börse die Kategorie der Fair Value Option auch 2005 nicht.

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

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

„Anleihen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ stehen im Zusammenhang mit der Anlage des Eigenkapitals und langfristigen Passivposten und werden daher langfristig gehalten und unabhängig von ihrer verbleibenden Restlaufzeit als langfristig klassifiziert.

Die Kategorie „Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen“ verwendet die Gruppe Deutsche Börse wie im Vorjahr auch 2005 nicht.

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

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

Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)

Die Eurex Clearing AG fungiert als zentraler Kontrahent und garantiert die Erfüllung aller Geschäfte mit Futures und Optionen an den Eurex-Börsen (Eurex Deutschland und Eurex Zürich AG). Ferner gewährleistet sie als zentraler Kontrahent die Erfüllung aller Geschäfte auf Eurex Bonds (Handelsplattform für Anleihen) und auf Eurex Repo (Handelsplattform für Pensionsgeschäfte) sowie die Erfüllung bestimmter an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse abgeschlossener Börsengeschäfte (Aktien) und bestimmter Kassamarktgeschäfte der Irish Stock Exchange. Die Geschäfte kommen hierbei nur zwischen der Eurex Clearing AG und einem Clearingmitglied zustande.

Kassageschäfte von Aktien über den zentralen Kontrahenten werden gemäß IAS 39.38 zum Erfüllungstag angesetzt und zeitgleich ausgebucht.

Für Produkte, die nach dem Mark-to-Market-Verfahren abgerechnet werden (Futures und Optionen auf Futures), bucht die Eurex Clearing AG börsentäglich Gewinne und Verluste aus offenen Positionen. Durch die sog. Variation Margin werden Gewinne und Verluste der offenen Positionen, die durch Kursveränderungen entstehen, täglich ausgeglichen. Der Unterschied zu anderen Margin-Arten besteht darin, dass es sich hier nicht um eine zu hinterlegende Sicherheitsleistung, sondern um einen täglichen Gewinn- und Verlustausgleich in bar handelt. Aus diesem Grund werden Futures gemäß IAS 39.17 (a) und IAS 39.39 nicht in der Bilanz ausgewiesen. Bei Optionen auf Futures (Future-Style-Optionen) muss die Optionsprämie in voller Höhe erst am Ende der Laufzeit oder bei Ausübung bezahlt werden. Die Optionsprämie wird in der Bilanz als Verbindlichkeit und Forderung zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Handelstag ausgewiesen, der mittels anerkannter mathematischer Methoden ermittelt wird.

Sog. klassische Optionen, für die der Optionskäufer die Optionsprämie in voller Höhe beim Kauf der Option entrichten muss, werden zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Forward-Geschäfte in Anleihen mit festgelegten Zinssätzen werden bis zum Erfüllungstag als Derivate in der Bilanz erfasst. Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften werden als zu Handelszwecken gehalten eingestuft und zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Forderungen und Verbindlichkeiten aus Variation Margins sowie in Geld zu erbringende Sicherheitsleistungen, die am Bilanzstichtag ermittelt worden sind und erst am Folgetag gezahlt werden, werden mit ihrem Nominalwert in der Bilanz ausgewiesen.

Die in der Bilanz angesetzten beizulegenden Zeitwerte basieren auf den täglichen Abrechnungspreisen, die Eurex täglich nach in den Kontraktsspezifikationen festgelegten Regeln bestimmt und veröffentlicht (siehe auch die Clearingbedingungen der Eurex Clearing AG).

Sicherheiten der Eurex Clearing AG in Geld oder Wertpapieren (Collateral)

Da die Eurex Clearing AG die Erfüllung aller gehandelten Kontrakte garantiert, hat sie ein mehrstufiges Sicherheitssystem etabliert. Die zentrale Stütze des Sicherheitssystems ist die Ermittlung des Gesamtrisikos je Clearingmitglied (Margin), das durch Hinterlegung von Sicherheiten in Geld oder Wertpapieren (Collaterals) abgedeckt wird. Dabei werden die auf Basis aktueller Kurse errechneten Verluste und künftige mögliche Kursrisiken bis zum Zeitpunkt der nächsten Sicherheitsleistung abgedeckt.

Über diese täglich zu erbringenden Sicherheitsleistungen muss jedes Clearingmitglied Beiträge zum Clearingfonds leisten (siehe hierzu Erläuterung 44). Sicherheiten in Geld werden in der Bilanz unter der Position „Bardepots der Marktteilnehmer“ ausgewiesen, die korrespondierenden Beträge unter „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“. Sicherheiten in Wertpapieren werden nach IAS 39.20 (b) in Verbindung mit IAS 39.37 nicht beim übertragenden Clearingmitglied ausgebucht. Da die Übertragung der Wertpapiere nicht die Bedingung für eine Ausbuchung erfüllt, werden die Wertpapiere gemäß IAS 39 AG 34 nicht als Vermögenswerte angesetzt.

Derivative Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte

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

Derivative Finanzinstrumente werden grundsätzlich zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Marktwert von Zinsswap-Vereinbarungen wird auf Grundlage von aktuellen Markt-Zinssätzen ermittelt. Grundlage für die Ermittlung des Marktwertes von Devisentermingeschäften sind künftig zu erwartende Devisenkurse zum Bilanzstichtag.

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

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

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

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

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

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

Überprüfung auf Wertminderung

Gemäß IAS 36 werden bestimmte langfristige Vermögenswerte auf Wertminderung überprüft. An jedem Bilanzstichtag wird eingeschätzt, ob ein Anhaltspunkt dafür vorliegt, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Sofern es Hinweise auf eine Wertminderung gibt, wird der erzielbare Wert auf Basis der abgezinsten geschätzten künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes und aus seiner letztendlichen Veräußerung vor Steuern geschätzt. Zu diesem Zweck werden die Abzinsungssätze auf Grundlage der gültigen gewichteten Kapitalkosten unter Berücksichtigung der spezifischen Risiken des Vermögenswertes geschätzt und um Steuereffekte bereinigt.

Unabhängig davon, ob ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung vorliegt, werden immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer oder noch nicht nutzungsbereite immaterielle Vermögenswerte jährlich auf Wertminderung überprüft. Wenn der geschätzte erzielbare Wert niedriger ist als der Buchwert, wird ein Wertminderungsaufwand erfasst und der Nettobuchwert des Vermögenswertes auf seinen geschätzten erzielbaren Wert verringert.

Erfassen von Bewertungsanpassungen

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

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

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

Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung umfassen Bardepots von Marktteilnehmern, die über Nacht im Wesentlichen im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements bei Banken angelegt werden. Diese Geschäfte werden als besicherte Termingelder ausgewiesen. Ferner werden unter diesem Posten liquide Mittel, die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, aus Mindestreserveverpflichtungen bei Zentralbanken ausgewiesen.

Eigene Aktien

Die zum Bilanzstichtag im Bestand der Deutsche Börse AG befindlichen eigenen Aktien werden direkt vom Konzerneigenkapital abgesetzt. Aus eigenen Aktien resultierende Gewinne oder Verluste werden gemäß IAS 32.33 ergebnisneutral ausgewiesen. Die mit dem Erwerb direkt in Zusammenhang stehenden Transaktionskosten werden als Abzug vom Konzerneigenkapital (gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile) bilanziert.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet. Dabei werden die Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen jährlich zum Bilanzstichtag bewertet. Die unter Berücksichtigung steigender Löhne und Gehälter zu erwartenden Versorgungsleistungen werden über die restliche Beschäftigungszeit der Mitarbeiter verteilt. Als Berechnungsgrundlage dienen die allgemein anerkannten Richttafeln. In Deutschland wurden 2004 die Richttafeln von Prof. Dr. Klaus Heubeck aus dem Jahr 1998 (Sterbetafel) zugrunde gelegt; im Berichtsjahr wurden erstmalig die neuen „Richttafeln 2005 G“ (Generationstafel) angewandt (zu den Auswirkungen siehe Erläuterung 25).

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

	31. 12. 2005 %	31. 12. 2004 %
Diskontierungszins	4,00	4,75
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen ¹⁾	4,25/5,60	4,75
Gehaltssteigerung	2,50	2,50
Rentensteigerung ²⁾	1,75/2,50	1,75
Fluktuationsrate ³⁾	2,00	2,00

¹⁾ Erwarteter Ertrag 2005 für das Jahr 2006: Luxemburg 4,25 Prozent und Deutschland 5,60 Prozent. Der erwartete Ertrag aus Planvermögen setzt sich zusammen aus Annahmen zum kurz- (2,00 Prozent) und langfristigen (4,00 Prozent) Zinsniveau sowie einem Aufschlag für den Aktienanteil des Investmentportfolios (2,50 Prozent). Der Aktienanteil des luxemburgischen Portfolios wird mit 50,00 Prozent, der des deutschen Portfolios mit 80,00 Prozent angesetzt.

²⁾ 2,5 Prozent für Pläne, in denen dieser Prozentsatz vertraglich festgelegt wurde

³⁾ Für Mitarbeiter über 50 Jahre und im Hinblick auf „Deferred Compensation“-Leistungspläne wird keine Fluktuation angenommen.

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

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

Für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland (ohne Mitarbeiter der Infobolsa Deutschland GmbH) wurde zum 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Seit Einführung wurden Neuzusagen grundsätzlich nur auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; die zu diesem Zeitpunkt noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 für neue Mitarbeiter geschlossen. Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage der alten Versorgungsordnung wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen. Für Mitglieder der Vorstände von Konzerngesellschaften bestehen Einzelzusagen.

Für leitende Angestellte und neue Vorstandsmitglieder in Deutschland wurde zum 1. Januar 2004 eine neue Regelung für die Altersversorgung beschlossen und umgesetzt. Die neue Versorgung orientiert sich an der Leistung und nicht wie bisher ausschließlich am Versorgungsprinzip. An die Stelle eines ruhegeldfähigen Einkommens als Rentenbasis tritt ein Kapitalbausteinsystem. Dieses basiert auf dem jährlich zufließenden Einkommen aus Jahresfixgehalt und gezahlter variabler Vergütung, sodass sich der persönliche berufliche Erfolg auch in der späteren Rentenzahlung widerspiegelt. Das Unternehmen stellt jedes Jahr einen Beitrag in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes dieses versorgungsfähigen Einkommens zur Verfügung. Der Beitrag wird mit einem vom Alter abhängigen Kapitalisierungsfaktor multipliziert und ergibt so den jährlichen Kapitalbaustein. Die Summe der in den einzelnen Kalenderjahren erworbenen Kapitalbausteine ergibt das Versorgungskapital, das bei Eintritt des Versorgungsfalls in eine lebenslange Rente umgerechnet wird.

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

Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich zur Deckung der Pensionsverpflichtungen teilweise externer Fonds. Der jährliche Nettoversorgungsaufwand wird mit den erwarteten Erträgen des Planvermögens der Fonds verrechnet. Die leistungsorientierten Verpflichtungen werden mit dem Marktwert des Planvermögens unter Berücksichtigung noch nicht erfasster versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste sowie noch nicht erfassten nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands verrechnet. Ferner sind die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter den sonstigen langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Der leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter des Konzerns Clearstream wird durch Barzahlungen an eine „Association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert. Die Beiträge müssen nicht die gesamten Rückstellungen gemäß IAS 19 abdecken, wohl aber die Pensionsrückstellungen nach luxemburgischem Recht.

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

Andere langfristige fällige Leistungen an Arbeitnehmer und Vorstände (Erwerbsunfähigkeitsrente, Übergangsgelder und Hinterbliebenenversorgung) werden ebenfalls nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren bewertet. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und ein nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand werden gemäß IAS 19.127 in voller Höhe sofort erfasst.

Sonstige Rückstellungen

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

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) und Aktienoptionsprogramm

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

Group Share Plan

Die Kosten der den Mitarbeitern zu einem Abschlag gewährten Aktien werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst. Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit wahlweisem Barausgleich oder Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente. Da eine Verpflichtung zum Ausgleich in bar zum Gewährungstichtag nicht vorliegt, werden die Optionen wie aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente bilanziert. Die Optionen werden mit dem Fair Value zum Gewährungstichtag bewertet und über den Erdienungszeitraum von zwei Jahren erfolgswirksam erfasst, wobei das Konzerneigenkapital entsprechend erhöht wird.

Im Rahmen der Tranche 2003 ist innerhalb des Erdienungszeitraums eine gegenwärtige Verpflichtung zum Barausgleich durch eine entsprechende Ankündigung vor Beendigung des Erdienungszeitraums entstanden. Aus diesem Grund werden die Optionen der Tranche 2003 in der Berichtsperiode wie anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich bilanziert. Der bisher im Konzerneigenkapital ausgewiesene Betrag wurde in die Rückstellungen umgegliedert. Die Differenz zwischen dem bisher ausgewiesenen Betrag und dem Fair Value wurde in voller Höhe erfolgswirksam erfasst. Ab diesem Zeitpunkt werden die Optionen mit dem jeweiligen Fair Value zum Bilanzstichtag bewertet und erfolgswirksam erfasst.

Aktienoptionsprogramm

Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Kosten der Optionen werden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) geschätzt.

Latente Steuern

Die latenten Steuern werden entsprechend IAS 12 auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Temporäre Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IFRS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung von Aktiva oder bei der Erfüllung von Verbindlichkeiten zu steuerlichen Be- oder Entlastungen führen, werden der Ermittlung der latenten Steuern zugrunde gelegt. Die Abgrenzungen werden mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind und die bis zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Auf noch nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge werden aktive latente Steuern nur in dem Umfang gebildet, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird. Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden saldiert, wenn ein einklagbares Recht zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden besteht und sie sich auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden.

Finanzverbindlichkeiten

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

Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgte in der Vergangenheit gemäß IAS 22 nach der Erwerbsmethode in Form der beteiligungsproportionalen Neubewertung. Die ab dem 31. März 2004 erworbenen Tochtergesellschaften werden gemäß IFRS 3 nach der Erwerbsmethode in Form der vollständigen Neubewertungsmethode einbezogen. Die identifizierten Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden des erworbenen Unternehmens werden zu ihren zum Erwerbszeitpunkt gültigen beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Eine positive Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem erworbenen Anteil an dem beizulegenden Nettozeitwert der Tochtergesellschaft wird als Geschäftswert bilanziert und zu seinen Anschaffungskosten bewertet. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäftswert zu den Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Ist der Anteil am beizulegenden Nettozeitwert höher als die Anschaffungskosten, wird die Identifizierung und Bewertung des Nettozeitwertes und der Anschaffungskosten erneut beurteilt und ein nach der erneuten Beurteilung verbleibender Überschuss sofort erfolgswirksam erfasst.

Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

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

Beteiligungen an Tochterunternehmen außerhalb des EWU-Raumes sowie das Eigenkapital der Beteiligungsunternehmen werden zu historischen Wechselkursen umgerechnet. Vermögenswerte und Schulden aus Gesellschaften, deren funktionale Währung nicht der Euro ist,

werden zum Stichtagskurs in Euro umgerechnet. In Übereinstimmung mit IAS 21 werden die Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung zu durchschnittlichen Wechselkursen umgerechnet. Daraus resultierende Umrechnungsdifferenzen werden erfolgsneutral in die Gewinnrücklagen eingestellt.

Folgende Wechselkurse zum Euro wurden angewandt:

		Durchschnittlicher Kurs 2005	Durchschnittlicher Kurs 2004	Schlusskurs 31. 12. 2005	Schlusskurs 31. 12. 2004
Schweizer Franken	CHF	1,5507	1,5439	1,5549	1,5428
US-Dollar	USD	1,2208	1,2558	1,1828	1,3628
Britisches Pfund	GBP	0,6810	0,6814	0,6852	0,7066

Geschäfts- oder Firmenwerte, die mit dem Erwerb eines ausländischen Geschäftsbetriebs in Zusammenhang stehen, sowie jegliche am beizulegenden Zeitwert ausgerichtete Anpassungen der Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden, die aus der Erstkonsolidierung stammen, werden in der funktionalen Währung des ausländischen Geschäftsbetriebs angegeben und zum Stichtagskurs umgerechnet.

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

Währungsumrechnung

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

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

Schätzungen, Bewertungsunsicherheiten und Ermessensentscheidungen

Erläuterung 14 (Immaterielle Vermögenswerte) enthält Informationen zu den getroffenen Annahmen im Rahmen der jährlichen Wertminderungsprüfung der aktivierten Geschäftswerte. Hierbei dienen die jeweiligen Unternehmensplanungen als Basis für die Beurteilung der Wertminderung. Im Rahmen dieser Planungen werden Annahmen über die künftige Ertrags- und Aufwandsentwicklung der Zahlungsmittel generierenden Einheiten getroffen. Sofern die tatsächliche Entwicklung hinter diesen Annahmen zurückbleibt, können sich Anpassungen ergeben.

Erläuterung 48 (Aktienoptionsprogramm und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm) enthält Angaben zum Bewertungsmodell für die Optionen. Ferner werden im Rahmen der Bildung von Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen Schätzungen über die wahrscheinliche Inanspruchnahme vorgenommen (siehe Erläuterung 27, Sonstige langfristige Rückstellungen).

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

4. Umsatzerlöse

Die externen Umsatzerlöse pro Segment setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Xetra		
Xetra-Handelserlöse	108,1	108,9
Clearing- und Abwicklungserlöse	63,5	41,0
Parkett-Handelserlöse	52,5	45,9
Listing-Erlöse	12,9	13,1
Kooperationserlöse	7,4	5,1
Sonstige Umsatzerlöse	3,3	2,3
	247,7	216,3
Eurex		
Handels- und Clearingerlöse	485,6	397,3
Sonstige Umsatzerlöse	17,9	10,1
	503,5	407,4
Market Data & Analytics		
Kursvermarktungserlöse	102,6	94,0
Sonstige Umsatzerlöse	27,4	27,7
	130,0	121,7
Clearstream		
Depotverwahrungserlöse	395,5	366,6
Transaktionserlöse	130,3	117,4
Erlöse aus Global Securities Financing	37,2	35,9
Sonstige Umsatzerlöse	67,5	58,9
	630,5	578,8
Information Technology		
Erlöse aus Systembetrieb	66,2	68,2
Erlöse aus Systementwicklung	53,6	57,2
	119,8	125,4
Summe Umsatzerlöse	1.631,5	1.449,6

Die Umsatzerlöse von Xetra und Eurex bestehen hauptsächlich aus Handels- und Clearing-erlösen, die als Entgelt pro Transaktion bzw. pro Kontrakt in Rechnung gestellt werden. Die Handels- und Clearing-erlöse des Segments Eurex entsprechen vertragsgemäß 85 Prozent (2004: 80 Prozent) der von der Eurex Clearing AG in Rechnung gestellten Transaktions-entgelte. Die verbleibenden 15 Prozent (2004: 20 Prozent) werden an die SWX Swiss Exchange AG weitergeleitet und sind nicht im Jahresabschluss der Gruppe Deutsche Börse enthalten.

Die für den Handel am elektronischen Xetra-Markt geltende Tarifstruktur wurde im Januar 2005 geändert. Sie besteht jetzt aus drei Hauptelementen: einem wertabhängigen Handels-entgelt und einem wertabhängigen Clearingentgelt, die beide je ausgeführter Order berechnet werden, sowie aus einem pauschalen Abwicklungsentgelt, das für die nach dem Netting (CCP) verbleibenden Abwicklungstransaktionen zu entrichten ist. Der Anstieg der Segment-erlöse um 15 Prozent auf 247,7 Mio. € (2004: 216,3 Mio. €) erklärt sich aus der positiven Entwicklung der Xetra-Transaktionen (+17 Prozent auf 81,3 Mio.) und der positiven Ent-wicklung der Schlussnoten (+14 Prozent auf 27,6 Mio.). In den Kooperationserlösen ist eine einmalige Kostenübernahme der Irish Stock Exchange (ISE) für die Entwicklung des ISE-CCP in Höhe von 1,5 Mio. € enthalten.

Der starke Anstieg der Umsatzerlöse von Eurex um 24 Prozent auf 503,5 Mio. € (2004: 407,4 Mio. €) erklärt sich im Wesentlichen aus zwei Effekten: der neuen Erlösverteilung und der höheren Handelsaktivität. Wendet man die neue Erlösverteilung (siehe oben) bereits für das Jahr 2004 an, so hätte Eurex in diesem Zeitraum Erlöse in Höhe von 432,2 Mio. € erzielt. Der verbleibende Erlösanstieg um 16 Prozent resultiert aus der um 17 Prozent gestie-genen Anzahl gehandelter Kontrakte.

Market Data & Analytics erzielt den Großteil seiner Umsatzerlöse mit der Vermarktung von Kursinformationen. Die sonstigen Erlöse stammen vor allem aus Lizenzeinnahmen für Indizes und Lieferungen von Wertpapierinformationen.

Die Umsatzerlöse des Segments Clearstream stiegen um 9 Prozent auf 630,5 Mio. € (2004: 578,8 Mio. €). Der Anstieg der Depotverwahrungserlöse um 8 Prozent resultiert aus dem auf 8,1 Bio. € (2004: 7,4 Bio. €) gestiegenen durchschnittlichen Wert der verwahrten Wert-papiere. Die Transaktionserlöse wuchsen um 11 Prozent; Ursache hierfür sind die um 6 Pro-zent auf 48,8 Mio. gestiegenen Transaktionen (2004: 46,1 Mio.; jeweils ohne CCP-Trans-aktionen) sowie der gestiegene Anteil an (höher bepreisten) internationalen Transaktionen. Die sonstigen Umsatzerlöse sind durch die neuen Funktionalitäten von CreationOnline sowie höhere OTC-Volumina um 15 Prozent auf 67,5 Mio. € (2004: 58,9 Mio. €) gestiegen.

Information Technology entwickelt und betreibt Systeme für konzerninterne und externe Kunden. Die externen Umsatzerlöse sanken um 4 Prozent auf 119,8 Mio. € (2004: 125,4 Mio. €). Ursache hierfür ist der Verkauf des Teilkonzerns entory an die Softlab GmbH mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 (siehe hierzu ausführlich Erläuterung 2): In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurden für 2005 u. a. externe Umsatzerlöse in Höhe von 39,8 Mio. € und externe Kosten in Höhe von 51,5 Mio. € bezogen auf den entory-Teilkonzern für die ersten neun Monate des Jahres erfasst. Die externen Festpreisverträge des Segments Information Technology für Softwareentwicklung lagen 2005 bei 5,7 Mio. € (2004: 8,3 Mio. €).

5. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Zinserträge	201,8	124,1
Zinsaufwendungen	-89,1	-47,0
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	112,7	77,1

Der deutliche Anstieg der durchschnittlichen Kundeneinlagen um 19 Prozent auf 3,8 Mrd. € (2004: 3,2 Mrd. €) sowie steigende Zinssätze (vor allem im USD-Raum) ließen die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft um 46 Prozent auf 112,7 Mio. € ansteigen.

6. Aktivierte Eigenleistungen

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

	Gesamtaufwand für Software- erstellung		davon aktivierte Eigenleistungen	
	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Xetra				
Equity Central Counterparty, CCP, FI-CCP, ISE-CCP ¹⁾	8,1	14,8	4,0	6,6
Xetra-Software	0	4,7	0	2,9
	8,1	19,5	4,0	9,5
Eurex				
Eurex-Software	22,4	14,2	18,5	10,8
Integrated Clearer ¹⁾	2,3	0,9	2,1	0,9
Eurex US-Software	0	8,9	0	8,0
	24,7	24,0	20,6	19,7
Market Data & Analytics				
Consolidated Exchange Feed (CEF)	4,3	4,8	0	0
Infobolsa	0,4	0,5	0,4	0,5
	4,7	5,3	0,4	0,5
Clearstream				
Custody	9,2	4,8	0	3,2
New German Settlement Model	8,6	3,9	0,5	2,3
Connectivity – Cedcom	8,0	13,6	1,6	8,4
Lending & Collateral Management	5,1	0	3,8	0
Reference Data Factory	4,9	2,4	3,7	0,9
ECB Standard 3	3,4	0	1,2	0
Funds Distribution	2,8	6,0	1,2	4,1
Daytime Bridge	0	10,8	0	5,6
Clearing & Settlement	0	4,0	0	2,1
Andere	4,8	3,5	1,8	2,1
	46,8	49,0	13,8	28,7
Information Technology				
Xentric	0	0,1	0	0,1
Andere	2,6	2,4	0	0
	2,6	2,5	0	0,1
Summe aller Segmente	86,9	100,3	38,8	58,5
abzüglich Zwischengewinne	14,6	18,7	11,0	13,7
Summe Forschungs- und Entwicklungskosten	72,3	81,6	27,8	44,8

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

7. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Erträge aus Geschäftsbesorgung	34,9	36,3
Erträge aus dem Verkauf von Tochtergesellschaften und Beteiligungen	13,2	0
Mieterträge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	8,5	5,9
Mieterträge aus Untervermietung	6,7	7,8
Wechselkursgewinne	5,5	3,6
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	4,1	4,4
Einnahmen aus Versicherungsentschädigungen	1,3	0,5
Erträge aus dem Verkauf von langfristigen Vermögenswerten	0,1	0,7
Übrige	4,8	5,0
Summe sonstige betriebliche Erträge	79,1	64,2

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

Zu den Erträgen aus dem Verkauf von Tochtergesellschaften und Beteiligungen siehe Erläuterungen 2 (Konsolidierungskreis) und 38 (Cashflow aus Investitionstätigkeit).

Zu den Mieterträgen aus Untervermietung siehe Erläuterung 47 (Leasingverhältnisse).

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge betreffen u. a. Kooperations- und Schulungserlöse sowie den Anpassungsbetrag für die Neubewertungsrücklage aus der Erstkonsolidierung des Teilkonzerns Clearstream.

8. Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Löhne und Gehälter	348,3	280,9
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	57,8	54,8
Summe Personalaufwand	406,1	335,7

Der Aufwand für Löhne und Gehälter stieg 2005 um 24 Prozent auf 348,3 Mio. €. Ursache dafür sind im Wesentlichen die folgenden drei Effekte: Erstens stieg der Aufwand für Mitarbeiterbeteiligungs- und Optionsprogramme auf 40,1 Mio. € (2004: 3,0 Mio. €), bedingt durch die sehr gute Kursentwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG (siehe hierzu auch Erläuterung 48). Zweitens fielen Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses in Höhe von 20,2 Mio. € (2004: 5,2 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund von Wechseln im Management, an. Drittens wurde den Mitarbeitern der Gruppe im Berichtsjahr eine einmalige Sonderzahlung gewährt; dafür fielen 10,0 Mio. € (2004: null) an. Bereinigt um diese Effekte stiegen die Löhne und Gehälter leicht um 2 Prozent, was vor allem auf die jährliche Gehaltsanpassung zurückzuführen ist.

Die sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung sind um 5 Prozent auf 57,8 Mio. € (2004: 54,8 Mio. €) gestiegen. Davon entfielen 21,7 Mio. € (2004: 21,4 Mio. €) auf Zahlungen für beitragsorientierte Versorgungspläne. Die Vorjahreszahl wurde um die Arbeitgeberanteile zur gesetzlichen Rentenversicherung angepasst. Zu den leistungsorientierten Versorgungsplänen siehe Erläuterung 25.

9. Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)

Die folgende Tabelle zeigt die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte). Zu den außerplanmäßigen Abschreibungen siehe auch Erläuterungen 14 und 42.

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	114,5	139,4
Sachanlagen	39,5	45,4
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	7,4	6,2
Summe Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	161,4	191,0

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

Die Abschreibungen auf Sachanlagen gingen aufgrund auslaufender Abschreibungen für Hardware, vor allem für Server, zurück.

Die Abschreibungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind 2005 aufgrund der Fertigstellung des Luxemburger Gebäudes „The Square D“ im März 2004 auf 5,8 Mio. € (2004: 4,7 Mio. €) gestiegen. Die verbleibende Abschreibung in Höhe von 1,6 Mio. € (2004: 1,5 Mio. €) resultiert aus der außerordentlichen Abschreibung aufgrund der Wertminderung eines zum Verkauf stehenden Grundstücks.

10. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Beratungskosten	77,0	91,0
Raumkosten	64,6	73,9
EDV-Kosten	48,3	55,8
Nicht abziehbare Vorsteuer	40,3	29,2
Kursvermarktungskosten	26,0	24,0
Kommunikationskosten (inklusive Netzwerkkosten)	24,9	24,8
Werbe- und Marketingkosten	22,6	29,6
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	15,1	13,4
Xontro-Systembetrieb	14,3	13,9
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	12,8	13,9
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	11,4	10,7
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	10,1	9,9
An Helsinki Exchange Ltd. Oy zu entrichtende Entgelte	5,1	6,2
Aufwendungen aus Kursdifferenzen und Bestandsbewertungen	4,6	3,2
Fremdarbeiten	4,2	4,0
Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	4,1	1,9
Vergütung des Aufsichtsrats	3,9	2,7
Mieten und Leasing (ohne EDV)	2,9	4,5
Porto und Beförderungskosten	2,2	2,5
Instandhaltung (ohne EDV)	1,6	1,8
Bürobedarf	1,5	1,7
Verlust aus Abgang langfristiger Vermögenswerte	0,5	0,2
Übrige	17,9	12,5
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	415,9	431,3

Die Beratungskosten betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Forschungs- und Entwicklungskosten ist in Erläuterung 6 ausgewiesen und zeigt einen Rückgang um 9,3 Mio. €. Ferner enthalten die Beratungskosten Aufwendungen für strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen sowie für Prüfungstätigkeiten.

Für den Konzernabschlussprüfer, KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main und Berlin, wurden im Berichtsjahr als Aufwand gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 9 HGB Honorare für folgende Leistungen erfasst:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Abschlussprüfung	2,2	1,4
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	0	0,1
Steuerberatungsleistungen	0,7	1,0
Sonstige Leistungen	0,5	0,8
Summe	3,4	3,3

Die Erhöhung der Abschlussprüfungskosten resultiert u. a. aus der erweiterten Prüfung der Eurex Clearing AG (Erlangung des Bankstatus), Nachbelastungen aus dem Vorjahr sowie den Abschlussprüfungskosten für den entory-Teilkonzern, der aufgrund der Veräußerung ein Rumpfgeschäftsjahr hatte.

Raumkosten betreffen hauptsächlich die Kosten für das Bereitstellen von Büroflächen (ohne Abschreibung der eigenen Gebäude). Darin enthalten sind Mieten, Instandhaltung, Bewachung, Energie, Reinigung sowie sonstige Raumkosten. Der Rückgang um 9,3 Mio. € erklärt sich hauptsächlich aus den geringeren Zuführungen zu den Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen in Höhe von 4,6 Mio. € (2004: 13,6 Mio. €).

EDV-Kosten enthalten die Kosten für Miete, Leasing und Wartung von Hard- und Software. Ursachen für den Rückgang um 7,5 Mio. € sind die Umstellung der Bürohardware von Leasing auf Kauf, die Neuverhandlung des Outsourcing-Vertrags für das zentrale Helpdesk sowie die Neuverhandlung von Hard- und Softwareverträgen.

Die nicht abziehbare Vorsteuer stammt im Wesentlichen aus den umsatzsteuerfreien Eurex-Handels- und Clearingentgelten sowie aus Zinseinkünften und Dienstleistungserträgen im Zahlungsverkehr. Der deutliche Anstieg resultiert aus der Bildung von Rückstellungen für eventuelle Risiken.

Kursvermarktungskosten sind Beträge, die für Daten und Informationen von anderen Börsen bezahlt werden.

Die Kommunikationskosten enthalten die Kosten für das Teilnehmernetzwerk, das SWIFT-Netzwerk und die Telefonentgelte.

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

Die Kosten für den Xontro-Systembetrieb stiegen aufgrund einer Preissenkung nicht so stark wie die Erlöse.

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

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen u. a. aus Lizenzentgelten, Spenden, Nebenkosten des Geldverkehrs und Kosten aus Fehlbearbeitung.

11. Beteiligungsergebnis

Das Beteiligungsergebnis setzt sich aus folgenden Erfolgsbeiträgen zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
„at equity“-Ergebnis assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
STOXX Ltd.	2,3	0,4
European Energy Exchange AG	1,3	0,1
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	0,3	0
International Index Company Ltd.	0,3	0,4
Summe Erträge aus „at equity“-Bewertung	4,2	0,9
The Clearing Corporation Inc.	-2,4	-2,9
Übrige „at equity“ bewertete Beteiligungen	-0,4	0
Summe der negativen Erfolgsbeiträge¹⁾ aus „at equity“-Bewertung	-2,8	-2,9
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung	1,4	-2,0
Dividenden assoziierter Unternehmen		
STOXX Ltd.	3,1	2,6
Sonstige assoziierte Unternehmen	0,1	0,4
Summe Dividendenerträge assoziierter Unternehmen	3,2	3,0
Sonstige Beteiligungserträge	0,8	1,0
Beteiligungsergebnis	5,4	2,0

¹⁾ Einschließlich Wertminderungen (siehe Erläuterung 16)

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Beteiligungen ist unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

12. Finanzergebnis

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Zinsen aus Bankguthaben	14,0	10,0
Erträge aus Wertpapieren	4,2	0,2
Sonstige Zinsen und zinsähnliche Erträge	30,7	26,3
Summe Finanzerträge	48,9	36,5

Der Anstieg der Zinsen aus Bankguthaben resultiert größtenteils aus den um 33 Prozent gestiegenen Anlagevolumina der Gruppe Deutsche Börse. In den Erträgen aus Wertpapieren sind realisierte Kursgewinne aus dem Verkauf von langfristigen Vermögenswerten in Höhe von 3,8 Mio. € (2004: null) enthalten. Der Anstieg der sonstigen Zinsen und zinsähnlichen Erträge um 17 Prozent erklärt sich aus den um 17 Prozent gestiegenen durchschnittlichen Volumina der bei der Eurex Clearing AG hinterlegten Bardepots.

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Gezahlte Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer	22,2	19,2
Zinsen auf langfristige Ausleihungen	17,3	17,3
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten	1,7	2,0
Sonstige Zinsen und zinsähnlicher Aufwand	16,5	4,7
Summe Finanzaufwendungen	57,7	43,2

Aus den oben genannten Gründen sind die gezahlten Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer gestiegen. Die sonstigen Zinsen und der zinsähnliche Aufwand enthalten überwiegend Zinsaufwendungen auf Steuern und Bereitstellungsprovisionen für Kreditlinien.

13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Bestandteile der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis:		
des laufenden Jahres	257,3	216,0
aus früheren Jahren	18,2	-4,4
Latenter Steuerertrag auf laufende temporäre Differenzen	-9,1	-13,8
Summe Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	266,4	197,8

Für die Berechnung der latenten Steuern wurde 2005 für die deutschen Gesellschaften ein gegenüber dem Vorjahr unveränderter Steuersatz von 41 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt wie im Vorjahr die Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 490 Prozent auf den Steuermessbetrag von 5 Prozent, die Körperschaftsteuer mit 25 Prozent und den Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer. Für die Luxemburger Gesellschaften wurde ebenfalls unverändert zum Vorjahr ein Steuersatz von 30 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 7,5 Prozent und die Körperschaftsteuer mit einem Satz von 23 Prozent.

Für die Gesellschaften in Großbritannien, den USA, Spanien und Portugal wurden Steuersätze von 30 bis 40 Prozent angewandt.

Die folgende Übersicht weist die Wertansätze der aktiven und passiven Bilanzposten für latente Steuern sowie die damit im Zusammenhang stehenden erfolgswirksamen und erfolgsneutralen Steueraufwendungen aus:

	Latente Steueransprüche		Latente Steuerschulden		Latenter Steueraufwand/(-ertrag)		Erfolgsneutraler Steueraufwand/(-ertrag)	
	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	7,4	8,6	-7,2	0	8,4	-1,5	0	0
Sonstige Rückstellungen	8,9	8,5	0	0	-0,4	-1,2	0	0
Risikorückstellungen	0	0	-25,7	-25,7	0	0	0	0
Immaterielle Vermögenswerte	3,9	0,3	-34,0	-46,8	-16,4	-8,7	0	0
Wertpapiere	0	0,4	-3,9	-5,5	0	-0,8	-1,2	0,2
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	0	-1,7	-2,9	-1,2	-0,6	0	0
Sonstige	0,7	1,2	-0,9	-0,1	0,5	-1,0	0,8 ¹⁾	0
Bruttowert	20,9	19,0	-73,4	-81,0	-9,1	-13,8	-0,4	0,2
Saldierung der latenten Steuern	-20,9	-17,8	20,9	17,8	0	0	0	0
Summe latente Steuern	0	1,2	-52,5	-63,2	-9,1	-13,8	-0,4	0,2

¹⁾ Die Verrechnung erfolgt gegen andere Gewinnrücklagen.

Die erfolgsneutralen Änderungen betreffen latente Steuern auf Änderungen in der Bewertung von Finanzanlagen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden; siehe auch Erläuterung 23 (Neubewertungsrücklage).

Von den latenten Steueransprüchen haben 7,4 Mio. € (2004: 8,6 Mio. €) und von den latenten Steuerschulden 38,6 Mio. € (2004: 28,6 Mio. €) eine voraussichtliche Restlaufzeit von über einem Jahr.

Für Steuern auf künftige Dividenden, die unter Umständen aus den Gewinnrücklagen von Tochter- und assoziierten Unternehmen gezahlt werden, wurden keine passiven latenten Steuern ausgewiesen. Gemäß § 8b (5) Körperschaftsteuergesetz (KStG) sind letztlich 5 Prozent aller Dividenden und ähnlichen Einkünfte bei deutschen Kapitalgesellschaften als steuerpflichtig zu behandeln.

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2005 angenommenen Gesamtsteuersatz von 41 Prozent (2004: 41 Prozent) multipliziert.

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Jahresüberschuss vor Steuern	285,4	185,3
Steuermehrungen aufgrund steuerlich nicht abzugsfähiger Firmenwertabschreibungen	2,4	28,3
Steuerlich unwirksame Verlustvorträge	6,8	16,2
Risikovorsorge	0	5,9
Steuermehrungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	5,2	3,5
Auswirkungen aufgrund unterschiedlicher Steuersätze ¹⁾	-19,9	-13,4
Steuerminderung aufgrund von ausländischen Dividenden sowie Erträgen aus Beteiligungen	-30,2	-23,7
Sonstige	-1,5	0,1
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag für das laufende Jahr	248,2	202,2
Ertragsteuern aus früheren Jahren	18,2	-4,4
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	266,4	197,8

¹⁾ Für die Jahresüberschüsse der luxemburgischen Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns wurden die luxemburgischen Steuersätze zugrunde gelegt.

Zum Ende des Berichtsjahres bestanden aufgelaufene noch nicht genutzte steuerliche Verluste von 64,6 Mio. € (2004: 48,7 Mio. €), für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden. Weder 2004 noch 2005 wurden steuerliche Verluste aus Vorjahren geltend gemacht.

Die Verluste können in Deutschland unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung nach derzeitigem Recht zeitlich unbefristet vorgetragen werden. Die Verluste außerhalb Deutschlands können 15 bis 20 Jahre lang vorgetragen werden.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

14. Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögenswerte	Software	Geschäfts- oder Firmenwerte	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	Andere immaterielle Vermögens- werte ¹⁾	Summe	davon selbst erstellte Software ²⁾
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Anschaffungskosten zum 01. 01. 2004	813,2	1.341,0	11,1	0	2.165,3	580,9
Zugänge	6,8	0	44,4	4,6	55,8	44,8
Abgänge	-14,8	0	-2,5	0	-17,3	-2,5
Umgliederungen	31,9	0	-31,9	0	0	0
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2004	837,1	1.341,0	21,1	4,6	2.203,8	623,2
Währungsdifferenzen	0	0	0	0,4	0,4	0
Änderungen im Konsolidierungskreis	1,0 ³⁾	-84,7	0	0	-83,7	0
Zugänge	18,7	0	14,2	0	32,9	27,8
Umgliederungen	23,4	0	-23,4	0	0	0
Anpassungen an IFRS 3 ⁴⁾	0	-178,9	0	0	-178,9	0
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2005	880,2	1.077,4	11,9	5,0	1.974,5	651,0
Abschreibungen zum 01. 01. 2004	461,6	167,6	0	0	629,2	262,6
Zugänge	134,1	68,5	0	1,5	204,1	109,3
Außerplanmäßige Abschreibungen	1,3	0,4	2,5	0	4,2	3,8
Abgänge	-14,8	0	-2,5	0	-17,3	-2,5
Abschreibungen zum 31. 12. 2004	582,2	236,5	0	1,5	820,2	373,2
Änderungen im Konsolidierungskreis	-1,8	-57,6	0	0	-59,4	0
Zugänge	101,2	0	0	1,4	102,6	83,6
Außerplanmäßige Abschreibungen	9,8	5,9	0	2,1	17,8	9,8
Anpassungen an IFRS 3 ⁴⁾	0	-178,9	0	0	-178,9	0
Abschreibungen zum 31. 12. 2005	691,4	5,9	0	5,0	702,3	466,6
Buchwert zum 01. 01. 2004	351,6	1.173,4	11,1	0	1.536,1	318,3
Buchwert zum 31. 12. 2004	254,9	1.104,5	21,1	3,1	1.383,6	250,0
Buchwert zum 31. 12. 2005	188,8	1.071,5	11,9	0	1.272,2	184,4

¹⁾ Die Position bezieht sich auf Vermögenswerte aus dem Erwerb von Beteiligungen im Rahmen der US-Aktivitäten des Eurex-Teilkonzerns. Sie ist dem Segment Eurex zugeordnet.

²⁾ Setzt sich zusammen aus einem Teil der Position „Software“ und den gesamten „geleisteten Anzahlungen und Anlagen im Bau“.

³⁾ Darin sind 2,9 Mio. € Zugänge aus Unternehmenserwerb enthalten.

⁴⁾ Hierbei handelt es sich um die kumulierten Abschreibungen auf die Geschäftswerte zum 31. Dezember 2004 (mit Ausnahme der Abschreibungen auf den Geschäftswert des entry-Teilkonzerns), die als Änderung im Konsolidierungskreis dargestellt wurden. Die kumulierten Abschreibungen werden mit den Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2004 gemäß IFRS 3.79 saldiert ausgewiesen.

Software und geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau

Die Zugänge und Umgliederungen bei Software betreffen im Wesentlichen die Entwicklung von Softwareprodukten für das Segment Clearstream sowie den Ausbau der elektronischen Handelssysteme Xetra und Eurex. Bei den Anzahlungen handelt es sich hauptsächlich um Anzahlungen für Software. Die Abschreibungen auf Software und andere immaterielle Werte sind unter der Position „Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)“ in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

Am 31. Dezember 2005 wiesen die wichtigsten Softwareanwendungen die nachstehenden Buchwerte bzw. Restabschreibungszeiträume auf:

	Buchwert zum		Restabschreibungsdauer zum	
	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2005 Jahre	31. 12. 2004 Jahre
Xetra				
Equity Central Counterparty	11,4	16,5	2,3	3,3
Eurex				
Eurex Release 8.0	10,0	0	4,9	k. A.
Eurex Release 6.0	7,4	11,5	1,8	2,8
Eurex Release 5.0	6,1	11,6	1,2	2,2
Market Data & Analytics				
Consolidated Exchange Feed	2,5	9,6	0,4	1,4
Clearstream				
CreationConnect	57,7	79,1	2,3	3,3
Creation 24	12,5	20,7	2,0	3,0
New German Settlement Model	11,5	12,5	2,9	3,9
Custody	8,5	12,6	2,2	3,2
Daytime Bridge	7,6	9,8	3,5	4,5
Sonstige Software¹⁾	53,6	71,0		
Software insgesamt	188,8	254,9		

¹⁾ Jeweils mit einem Buchwert von weniger als 6,0 Mio. €

Die außerplanmäßigen Abschreibungen enthalten Abschreibungen für die Systeme Xetra Release 7.0 im Segment Xetra, die Systeme Global Clearing Link (GCL) Phase 2, FEX 1.0 und a/c/e im Segment Eurex sowie für die Funktionalität Euro GC Pooling im Segment Clearstream.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der außerplanmäßigen Abschreibungen zu den einzelnen Segmenten:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Xetra	0,5	3,3
Eurex	8,8	0,5
Clearstream	0,5	0
Summe außerplanmäßige Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und sonstige immaterielle Vermögenswerte¹⁾	9,8	3,8

¹⁾ Nettowerte, d.h. ohne Zwischengewinne

Geschäfts- oder Firmenwerte

Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte	entory AG	Clearstream International S.A.	Infobolsa S.A.	Summe Geschäfts- oder Firmenwerte
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Stand zum 01. 01. 2004	34,5	1.124,6	14,3	1.173,4
Abschreibungen und Wertminderungen	-7,4	-60,8	-0,7	-68,9
Stand zum 31. 12. 2004	27,1	1.063,8	13,6	1.104,5
Wertminderung	0	0	-5,9	-5,9
Änderungen im Konsolidierungskreis	-27,1	0	0	-27,1
Stand zum 31. 12. 2005	0	1.063,8	7,7	1.071,5

Der Geschäfts- oder Firmenwert, der auf die Zahlungsmittel generierenden Einheiten aufgeteilt wird, ist der einzige immaterielle Vermögenswert mit unbegrenzter Nutzungsdauer.

Von dem im Rahmen der Akquisition der entory AG gebildeten Firmenwert wurden im Vorjahr 7,4 Mio. €, davon 0,4 Mio. € außerplanmäßig im Segment Information Technology, abgeschrieben. Der dieser außerplanmäßigen Abschreibung zugrunde liegende Nutzungswert wurde auf Basis der voraussichtlichen künftigen Zahlungsströme mit einem Diskontierungssatz von 16,1 Prozent vor Steuern ermittelt. Im Berichtsjahr wurde die entory AG entkonsolidiert. Der verbleibende Firmenwert in Höhe von 27,1 Mio. € wurde im Rahmen der Entkonsolidierung mit den Verkaufserlösen verrechnet und der verbleibende Ertrag unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Die erzielbaren Beträge der Zahlungsmittel generierenden Einheiten, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert aufgeteilt wird, basieren auf ihren Nutzungswerten.

Die wesentlichen Annahmen zur Bestimmung dieser Werte sind abhängig von der jeweiligen Zahlungsmittel generierenden Einheit. Annahmen zu Preisen oder Marktanteilen basieren auf Erfahrungswerten oder Daten aus der Marktforschung. Andere wesentliche Annahmen basieren hauptsächlich auf externen Faktoren. Korrelationen der Erlöse aus dem Kerngeschäft mit dem gesamtwirtschaftlichen Umfeld werden anhand eines Multi-Regressionsmodells berechnet. Wichtige gesamtwirtschaftliche Kennzahlen sind z. B. die Stände und Volatilitäten von Aktienindizes sowie Zinssätze, Wechselkurse, das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Arbeitslosenquoten und die Staatsverschuldung. Muster in der bisherigen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Faktoren werden identifiziert und diese Erkenntnisse in einer Monte-Carlo-Simulation genutzt, um die voraussichtlichen Wachstumsraten der verschiedenen Produktparten zu prognostizieren. Die Verteilung der Wachstumsraten gibt Aufschluss über die Abhängigkeit vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld. Schließlich wird eine Erlösspanne mit verschiedenen Konfidenzniveaus berechnet; die geplanten Erlöse liegen innerhalb einer Standardabweichung vom Mittelwert.

Clearstream

Zur Bestimmung des Nutzungswertes von Clearstream werden folgende wesentliche Annahmen zugrunde gelegt: verwahrtes Vermögen, Transaktionsvolumina und Marktzinssätze.

Die Cashflows wurden für einen Zeitraum von drei Jahren geplant (2006 bis 2008). Über das Jahr 2008 hinaus wurde eine ewige Rente von 4 Prozent angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern beträgt 14,3 Prozent.

Infobolsa

Der Nettobuchwert des Geschäftswertes, der aus der Akquisition des Teilkonzerns Infobolsa entstanden ist, wurde auf die beiden Zahlungsmittel generierenden Einheiten Infobolsa S. A. und Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S. A. (7,7 Mio. €) sowie Infobolsa Deutschland GmbH (5,9 Mio. €) aufgeteilt.

Als wesentliche Annahmen zur Bestimmung des Nutzungswertes wurden die Absatzzahlen für Infobolsa-Terminals und die Umsätze aus dem Application Service Provider- und Retail-Geschäft zugrunde gelegt.

Die Cashflows wurden für einen Zeitraum von drei Jahren geplant (2006 bis 2008). Über das Jahr 2008 hinaus wurde eine ewige Rente von 4 Prozent angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern beträgt 12,7 Prozent für die Infobolsa S. A. und die Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S. A. sowie 10,0 Prozent für die Infobolsa Deutschland GmbH.

Der geschätzte Nutzungswert der Infobolsa Deutschland GmbH ist geringer als der Firmenwert, der der Gesellschaft zugerechnet wird. Deshalb wurde 2005 im Segment Market Data & Analytics ein Wertminderungsaufwand in Höhe des Nettobuchwertes des anteiligen Firmenwertes (5,9 Mio. €) ausgewiesen.

15. Sachanlagen

Sachanlagen	Grundstücke und Gebäude	Einbauten in Gebäuden	Computer- Hardware, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	Summe
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2004	133,7	86,6	225,6	54,7	500,6
Zugänge	3,2	6,9	16,0	5,3	31,4
Abgänge	0	-0,3	-15,5	-0,1	-15,9
Umgliederungen	-7,7	-3,9	2,9	-59,9	-68,6
Anschaffungskosten zum 31.12.2004	129,2	89,3	229,0	0	447,5
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,4	-2,9	0	-3,3
Zugänge	0,1	0,5	30,8	0,2	31,6
Abgänge	0	-2,4	-13,9	0	-16,3
Umgliederungen	-0,6	0,6	1,0	0	1,0
Anschaffungskosten zum 31.12.2005	128,7	87,6	244,0	0,2	460,5
Abschreibungen zum 01.01.2004	1,2	15,1	155,7	0	172,0
Zugänge	3,3	9,6	32,5	0	45,4
Abgänge	0	-0,2	-15,3	0	-15,5
Abschreibungen zum 31.12.2004	4,5	24,5	172,9	0	201,9
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,4	-2,8	0	-3,2
Zugänge	2,8	9,6	27,1	0	39,5
Abgänge	-0,7	-1,5	-12,6	0	-14,8
Umgliederungen	0	0	0,6	0	0,6
Abschreibungen zum 31.12.2005	6,6	32,2	185,2	0	224,0
Buchwert zum 01.01.2004	132,5	71,5	69,9	54,7	328,6
Buchwert zum 31.12.2004	124,7	64,8	56,1	0	245,6
Buchwert zum 31.12.2005	122,1	55,4	58,8	0,2	236,5

Die Veränderungen bei den geleisteten Anzahlungen für Anlagen im Bau im Jahr 2004 beziehen sich im Wesentlichen auf „The Square“. Ein Gebäude wurde 2004 nach seiner Fertigstellung in die Position „als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ umgliedert.

In der Position Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung sind gemietete Vermögenswerte enthalten, die dem wirtschaftlichen Eigentum des Konzerns gemäß IAS 17 zuzurechnen sind. Der Nettobuchwert der Leasingobjekte belief sich zum 31. Dezember 2005 auf 3,5 Mio. € (Vorjahr: 4,5 Mio. €); siehe auch Erläuterung 47.

16. Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Finanzanlagen	Anteile an assoziierten Unternehmen Mio. €	Andere Beteiligungen Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft Mio. €	Sonstige Wertpapiere Mio. €	Sonstige Ausleihungen Mio. €
Anschaffungskosten zum 01. 01. 2004	33,2	28,2	375,6	11,1	0,8
Zugänge	0	0	10,0	0	0,2
Abgänge	0	0	-82,8	0	-0,2
Umgliederungen	11,9	-11,9	43,9	0	0
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2004	45,1	16,3	346,7	11,1	0,8
Zugänge	0	1,3	10,2	0	0,2
Abgänge	-0,1	0	-34,6	-3,1	-0,9
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2005	45,0	17,6	322,3	8,0	0,1
Neubewertung zum 01. 01. 2004	-22,6	-2,1	8,9	-1,6	0
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung ¹⁾	-2,0	0	0	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	0	0	-1,8	0	0
Erfolgswirksame Wertberichtigungen ²⁾	0	0	0	-0,3	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung ³⁾	0	0	-0,8	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderungen	0	0	2,2	0,9	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	-0,9	0	0	0	0
Neubewertung zum 31. 12. 2004	-25,5	-2,1	8,5	-1,0	0
Abgänge Wertberichtigungen	0	0	0	-1,8	0
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung ¹⁾	2,4	0	0	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	0	0	3,1	0	0
Erfolgswirksame Wertberichtigungen	-1,0 ¹⁾	0	0	-0,2 ²⁾	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung ³⁾	0	0	-3,3	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderungen	0	0,9	-1,2	1,8	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	1,1	0	0	0	0
Neubewertung zum 31. 12. 2005	-23,0	-1,2	7,1	2,4	0
Buchwert zum 01. 01. 2004	10,6	26,1	384,5	9,5	0,8
Buchwert zum 31. 12. 2004	19,6	14,2	355,2	10,1	0,8
Buchwert zum 31. 12. 2005	22,0	16,4	329,4	10,4	0,1

¹⁾ Im Beteiligungsergebnis enthalten

²⁾ Im Finanzergebnis enthalten

³⁾ In den Nettozinsserträgen aus dem Bankgeschäft enthalten

Zu den erfolgsneutralen Marktpreisänderungen siehe auch Erläuterung 23.

Die anderen Beteiligungen umfassen zur Veräußerung verfügbare Aktien.

Im Berichtsjahr wurden keine erfolgswirksamen Wertberichtigungen (2004: 0,3 Mio. €) auf die Wertpapiere aus dem Bankgeschäft und die sonstigen Wertpapiere vorgenommen.

Die Zusammensetzung der Position „Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ ist aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlich:

	Gesamtbetrag		davon mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 12 Monaten	
	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Festverzinsliche Wertpapiere:				
von staatlichen Emittenten	63,0	71,4	7,8	0
von multilateralen Banken	174,0	172,0	100,6	6,4
von anderen Kreditinstituten	92,4	98,0	10,0	15,2
Aktieninvestmentfonds	0	13,8	0	0
Summe	329,4	355,2	118,4	21,6

Alle Wertpapiere aus dem Bankgeschäft sind börsennotiert (2004: 330,2 Mio. €).

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

	Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2004	55,8
Zugänge	0,2
Abgänge	-1,9
Umgliederungen	68,6
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2004	122,7
Anschaffungskosten zum 31. 12. 2005	122,7
Abschreibungen zum 01.01.2004	1,8
Zugänge	4,7
Außerplanmäßige Abschreibungen	1,5
Abschreibungen zum 31. 12. 2004	8,0
Zugänge	5,8
Außerplanmäßige Abschreibungen	1,6
Abschreibungen zum 31. 12. 2005	15,4
Buchwert zum 01.01.2004	54,0
Buchwert zum 31. 12. 2004	114,7
Buchwert zum 31. 12. 2005	107,3

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden in der Bilanz mit einem Betrag von 107,3 Mio. € (2004: 114,7 Mio. €) ausgewiesen. Der geschätzte beizulegende Zeitwert belief sich zum 31. Dezember 2005 auf 138,3 Mio. € (2004: 132,9 Mio. €). Der beizulegende Zeitwert nicht genutzter Grundstücke wurde anhand einer Bewertung durch einen Sachverständigen ermittelt. Der beizulegende Zeitwert der an Dritte vermieteten Gebäude wurde auf Grundlage der geschätzten Mieteinkünfte auf Basis eines Abzinsungssatzes von 6,5 Prozent ermittelt. Die außerplanmäßigen Abschreibungen sind dem Segment Clearstream zuzurechnen und resultieren aus einem zum Verkauf stehenden Grundstück.

Die betrieblichen Aufwendungen, die den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzuordnen sind, die in der Berichtsperiode Mieteinnahmen in Höhe von 8,5 Mio. € (2004: 5,9 Mio. €) erzielt haben, betragen 2,0 Mio. € (2004: 2,4 Mio. €).

17. Derivative Finanzinstrumente

Derivative Anlageinstrumente und Verbindlichkeiten werden wie folgt in den Positionen „Sonstige langfristige Vermögenswerte“ bzw. „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ zu ihrem Marktwert ausgewiesen:

Sonstige langfristige Vermögenswerte	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	1,3	0,7
Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)	0	0,8
Derivative Anlageinstrumente	1,3	1,5
Übrige	12,2	16,2
Summe sonstige langfristige Vermögenswerte¹⁾	13,5	17,7

¹⁾ Davon 0,1 Mio. € (2004: null) mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr

Sonstige langfristige Vermögenswerte	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	4,6	3,4
Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)	0,5	1,4
Übrige derivative Verbindlichkeiten	3,9	5,6
Summe sonstige langfristige Verbindlichkeiten¹⁾	9,0	10,4

¹⁾ Davon 0,1 Mio. € (2004: null) mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, gemäß denen ein fester Zinssatz bezahlt und ein variabler Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung bestimmter festverzinslicher zur Veräußerung verfügbarer Anlageinstrumente (sog. Marktwert-Absicherungsgeschäfte).

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den zum 31. Dezember 2005 durchschnittlich mittels Marktwert-Absicherungsgeschäften positionierten Nennbetrag und die entsprechend gewichteten durchschnittlichen Zinssätze:

Sonstige langfristige Vermögenswerte		31. 12. 2005	31. 12. 2004
Nennbetrag der Festzins-Zahl-Swaps	Mio. €	288,1	284,9
Marktwert der Festzins-Zahl-Swaps	Mio. €	-3,3	-2,7
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	%	3,51	3,51
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	%	2,38	2,19

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, bei denen ein variabler Zinssatz bezahlt und ein fester Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung eines Teils der erwarteten Zuflüsse aus den Anlagen von Guthaben aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft (Cashflow-Hedges).

Zur Absicherung von rund 25 Prozent der gesamten für 2006 erwarteten USD-Zahlungseingänge (2004: 50 Prozent der für 2005 erwarteten USD- und EUR-Zahlungseingänge) aus der Anlage von Barguthaben schloss der Clearstream-Teilkonzern im Jahr 2005 Zinsswap-Vereinbarungen ab.

Am Jahresende bestanden folgende Positionen:

		31. 12. 2005	31. 12. 2004
Nennbetrag der Variabler-Zins-Zahl-Swaps	Mio. €	1.361,1	1.040,2
Marktwert der Variabler-Zins-Zahl-Swaps	Mio. €	-0,5	-0,6
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	%	3,48	2,24
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	%	2,99	2,60

Die Zusammensetzung der offenen Positionen ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Währung	Nennbetrag Mio.	Gegenwert		Laufzeit		Erhaltener Zinssatz %
		2005 Mio. €	2004 Mio. €	von	bis	
€	600,0	600,0	600,0	06.01.2005	06.01.2006	2,5000
USD	600,0	507,4	440,2	06.01.2005	06.01.2006	2,7663
USD	300,0	253,7	-	06.01.2006	08.01.2007	4,6475

Folgende Gewinne bzw. Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die als Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte klassifiziert wurden, wurden erfolgsneutral bilanziert (Werte vor Korrektur um latente Steuern):

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Wert der erfolgsneutral bilanzierten Cashflow-Hedges zum 1. Januar	-0,6	0
Während des Geschäftsjahres erfolgsneutral ausgewiesener Betrag	-0,5	-0,6
Aus dem Eigenkapital ausgebuchter und erfolgswirksam ausgewiesener Betrag	0,6	0
Wert der erfolgsneutral bilanzierten Cashflow-Hedges zum 31. Dezember	-0,5	-0,6

Alle im Jahr 2005 abgeschlossenen Cashflow-Hedges konnten als effektiv klassifiziert werden.

Zu Handelszwecken gehaltene Derivate (Derivatives held for trading)

Zum 31. Dezember 2005 bestanden Währungsswaps mit Fälligkeit unter drei Monaten mit einem Nennbetrag in Höhe von 119,6 Mio. € (2004: 119,5 Mio. €) und einem beizulegenden Zeitwert in Höhe von 0,6 Mio. € (2004: 0,9 Mio. €). Diese Swaps wurden abgeschlossen, um erhaltene Fremdwährungsbeträge aus begebenen Commercial Paper aus dem Bankgeschäft in Euro umzuwandeln und um kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten in Fremdwährung in Euro abzusichern. Sie werden unter der Position „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ in der Bilanz ausgewiesen (siehe auch Erläuterung 31).

18. Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Optionen ¹⁾	4.175,4	1.733,0
Forward-Geschäfte in Anleihen und Repo-Geschäfte	19.562,9	17.052,6
Sonstige	437,8	311,3
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	24.176,1	19.096,9

¹⁾ Beizulegender Zeitwert der klassischen Optionen und der Optionsprämien der Future-Style-Optionen

Aufrechenbare Forderungen und Verbindlichkeiten gegen ein Clearingmitglied werden saldiert ausgewiesen. Zu den hinterlegten Sicherheiten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG siehe Erläuterung 44.

19. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft, die den Finanzanlagen zugeordnet sind (siehe hierzu Erläuterung 16), bestanden zum 31. Dezember 2005 den kurzfristigen Vermögenswerten zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich den Clearstream-Teilkonzern betreffen und sich wie folgt aufteilen lassen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Kredite an Banken und Kunden:		
Reverse Repurchase Agreements	1.649,4	2.297,4
Geldmarktgeschäfte	2.393,9	1.185,6
Guthaben auf Nostrokonten	202,9	621,8
Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	877,3	361,7
	5.123,5	4.466,5
Festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind – Geldmarktinstrumente	0	99,8
Zinsforderungen	59,2	17,1
Summe	5.182,7	4.583,4

Zum 31. Dezember 2005 belief sich der größte bei einem einzelnen Kontrahenten im Rahmen eines Reverse Repurchase Agreement hinterlegte Betrag auf 771,6 Mio. € (2004: 740,9 Mio. €). Der Marktwert der erhaltenen Wertpapiere im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements belief sich auf 1.654,4 Mio. € (2004: 2.306,8 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2005 belief sich der größte bei einem einzelnen Kontrahenten auf dem Geldmarkt platzierte Betrag auf 253,6 Mio. € (2004: 220,1 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2005 belief sich der größte auf Nostrokonten gehaltene Saldo bei einer einzelnen Bank (ausgenommen Zentralbanken) auf 72,4 Mio. € (2004: 302,5 Mio. €).

Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft stellen kurzfristige Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Tagen dar, die in der Regel durch Sicherheiten gedeckt sind. Zum 31. Dezember 2005 belief sich der größte gegenüber einem einzelnen Kunden ausstehende Betrag auf 278,3 Mio. € (2004: 146,0 Mio. €).

Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht. Zum 31. Dezember 2005 belief sich die größte Forderung an einen einzelnen Kontrahenten im Bankgeschäft auf 1.008,5 Mio. € (2004: 769,3 Mio. €).

Die zum 31. Dezember 2004 gehaltenen festverzinslichen Anlageinstrumente beliefen sich auf 99,8 Mio. €. Alle zum 31. Dezember 2004 gehaltenen Geldmarktinstrumente wurden von staatlichen oder staatlich garantierten Emittenten begeben und waren börsennotiert. Die Restlaufzeit zum 31. Dezember 2004 betrug unter drei Monaten.

Die Restlaufzeit der Kredite an Banken und Kunden gliedert sich wie folgt:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Unter 3 Monaten	5.123,5	4.363,5
3 Monate bis 1 Jahr	0	103,0
Summe Kredite an Banken und Kunden	5.123,5	4.466,5

Im Wesentlichen bestanden keine vorzeitigen Kündigungsrechte auf die ausgereichten Kredite.

20. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Im Geschäftsjahr 2005 wurden Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen in Höhe von 4,3 Mio. € (2004: 1,9 Mio. €) vorgenommen. Davon entfielen zum Bilanzstichtag 3,8 Mio. € (2004: 1,0 Mio. €) auf schulderspezifische Einzelwertberichtigungen und 0,5 Mio. € (2004: 0,9 Mio. €) auf Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen.

Zum 31. Dezember 2005 bestanden keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr (2004: null).

21. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Die sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Steuerforderungen	29,0	53,3
Forderungen aus der Veräußerung von langfristigen Vermögenswerten	16,7	0
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	12,9	12,5
Zinsforderungen	4,3	5,5
Inkassogeschäft der Deutsche Börse Systems AG	3,4	2,5
Übrige	3,4	6,5
Summe sonstige kurzfristige Vermögenswerte	69,7	80,3

22. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die zum 31. Dezember 2005 auf der Passivseite als Bardepots von Marktteilnehmern in Höhe von 936,8 Mio. € (2004: 831,5 Mio. €) gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt. Im Wesentlichen sind diese Mittel über Nacht in Form von zinsbringenden Festgeldanlagen bei Banken oder in Reverse Repurchase Agreements angelegt. Die Reverse Repurchase Agreements sind besichert durch staatliche oder staatlich verbürgte Schuldverschreibungen, Pfandbriefe und Bankschuldverschreibungen mit einem Kredit-Rating von Standard & Poor's von mindestens AA- für direkte Reverse Repurchase Agreements und von mindestens BBB für Tripartite Reverse Repurchase Agreements.

Liquide Mittel in Höhe von 1,9 Mio. € (2004: 35,9 Mio. €), die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, unterliegen einer Verfügungsbeschränkung aufgrund von Mindestreserveverpflichtungen bei Zentralbanken.

23. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich. Zum 31. Dezember 2005 waren 105.918.789 nennwertlose Stückaktien der Deutsche Börse AG vorhanden (31. Dezember 2004: 111.802.880).

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

	Betrag in €	Datum der Genehmigung durch die Aktionäre	Ablauf der Genehmigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlos- sen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital II ¹⁾	14.797.440	14.05.2003	13.05.2008	<ul style="list-style-type: none"> ■ gegen Bareinlagen zu einem Ausgabe- betrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf. ■ zur Ausgabe neuer Aktien im Rahmen eines konzernweiten Aktienplans für Mitarbeiter oder Mitarbeiter von Tochtergesellschaften bis zu einem Maximalbetrag von 3.000.000 Aktien erfolgt. ■ gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unter- nehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt. ■ zur Gewährung von Bezugsrechten auf neue Aktien an Inhaber der von der Deutsche Börse AG und ihren Tochtergesellschaften ausgegebenen Optionsscheine und Wandelschuld- verschreibungen erfolgt.

¹⁾ Die Genehmigung für das Genehmigte Kapital I ist am 31. Dezember 2005 abgelaufen.

Zusätzlich zum Genehmigten Kapital 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 Options- und 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); siehe hierzu Erläuterung 48.

Weitere Rechte zum Bezug von Aktien waren weder zum 31. Dezember 2005 noch zum 31. Dezember 2004 vorhanden.

Neubewertungsrücklage

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus der Neubewertung von Wertpapieren und sonstigen kurz- und langfristigen Finanzinstrumenten zu ihrem Marktwert nach Abzug latenter Steuern sowie aus dem Wert der Aktienoptionen des Group Share Plan, für die am Bilanzstichtag kein Barausgleich vorgesehen war (siehe hierzu Erläuterung 48).

Neubewertungsrücklage	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (Finanz- anlagen) Mio. €	Sonstige Wertpapiere (Finanz- anlagen) Mio. €	Sonstige Mio. €	Latente Steuern Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01. 01. 2004	8,9	-0,4	0,3	-4,8	4,0
Marktbewertung	2,2	0,9	-0,1	-0,2	2,8
Erfolgswirksame Auflösung	1,0	0,1	0	0	1,1
Stand zum 31. 12. 2004	12,1	0,6	0,2	-5,0	7,9
Marktbewertung	-1,2	1,8	0,2	1,2	2,0
Erfolgswirksame Auflösung	1,1	0	0,6	0	1,7
Stand zum 31. 12. 2005	12,0	2,4	1,0	-3,8	11,6

Angesammelte Gewinne

In der Position „Angesammelte Gewinne“ sind Währungsdifferenzen in Höhe von 3,7 Mio. € (2004: -3,9 Mio. €) enthalten. Im Berichtsjahr wurden 7,6 Mio. € (2004: -3,5 Mio. €) aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften zugeführt.

Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur (Capital Management Program)

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt mit dem im Jahr 2005 aufgenommenen Capital Management Program das Ziel, das für den Geschäftsbetrieb notwendige Eigenkapital zu ermitteln. Überschusskapital soll in Form von Dividendenzahlungen oder im Rahmen eines kontinuierlichen Aktienrückkaufprogramms an die Eigentümer ausgeschüttet werden: Die Gruppe strebt eine Ausschüttung von 50 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses über Dividenden an; darüber hinaus vorhandenes nicht betriebsnotwendiges Kapital soll über Aktienrückkäufe ausgeschüttet werden. Das betriebsnotwendige IFRS-Eigenkapital wird durch drei voneinander unabhängige Verfahren ermittelt:

a) Das ökonomische Kapital, das zur Abdeckung der ökonomischen Risiken aus den Geschäftsprozessen dient, wird grundsätzlich durch einen Value at Risk-Ansatz unter Zugrundelegung eines Konfidenzniveaus von 99 Prozent ermittelt. Zur Berücksichtigung besonderer Risiken in Bank- und banknahen Bereichen gelten zusätzliche Kriterien für die Ermittlung des Kapitalbedarfs.

b) Das regulatorisch erforderliche Kapital wird auf Basis der einzelnen der Solvenzaufsicht unterworfenen Gesellschaften oder Teilkonzerne ermittelt. Ferner wird der sich auf konsolidierter Basis ergebende regulatorische Kapitalbedarf bestimmt. Da die regulatorischen Eigenmittel nicht dem nach IFRS ermittelten Eigenkapital entsprechen, sind Anpassungen notwendig, um den Eigenkapitalbedarf nach IFRS zu bestimmen.

c) Die Gruppe Deutsche Börse benötigt für Teile ihres Geschäftsbetriebs ein starkes Kredit-Rating. In einem relativ intransparenten Prozess berücksichtigen die Rating-Agenturen zur Ermittlung des Ratings sowohl qualitative Faktoren wie Risikomanagement-Prozesse und die Wettbewerbsposition des Unternehmens als auch Finanzkennzahlen. Zurzeit scheint ein wesentlicher Faktor in der Einschätzung der Rating-Agenturen der absolute Wert des Net Tangible Equity zu sein, das dem Konzerneigenkapital abzüglich der Geschäfts- oder Firmenwerte entspricht. Das betriebsnotwendige Eigenkapital ermittelt sich als Summe des Zielwertes für das Net Tangible Equity und der Geschäfts- oder Firmenwerte.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des Net Tangible Equity zum Bilanzstichtag:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Konzerneigenkapital	2.186,7	2.545,2
abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte	1.071,5	1.104,5
Net Tangible Equity	1.115,2	1.440,7
Zielwert für Net Tangible Equity	1.000,0	k. A.

Das Capital Management Program wurde 2005 entwickelt und bekannt gegeben. Bis dahin wurde die Bilanz auf finanzielle Flexibilität ausgerichtet.

Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten

Der Clearstream-Teilkonzern und die Konzerngesellschaften Clearstream Banking S. A., Clearstream Banking AG, Clearstream International S. A. sowie die Eurex Clearing AG unterliegen der Solvenzaufsicht durch die luxemburgische bzw. deutsche Bankenaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier bzw. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Die Eurex Clearing AG hat am 24. Mai 2005 eine Bankerlaubnis erhalten und unterliegt als Kreditinstitut erst seit diesem Termin der Solvenzaufsicht. Sämtliche Konzerngesellschaften sind Nicht-Handelsbuchinstitute mit Ausnahme der Clearstream Banking S. A., Luxemburg, die mit Einführung des Wertpapierleihsystems ASLplus als Handelsbuchinstitut qualifiziert wird. Marktrisikopositionen beschränken sich auf eine relativ kleine offene Fremdwährungsposition. Aufgrund des spezifischen Geschäfts der Konzerngesellschaften sind die Risikoaktiva starken Schwankungen unterworfen; entsprechend volatil ist die Solvabilitätskennzahl.

Die Ermittlung der gewichteten Risikoaktiva und des haftenden Eigenkapitals richtet sich nach nationalen Vorschriften. Die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse verfügen nur in sehr geringem Umfang über aufsichtsrechtliches Ergänzungskapital. Zur besseren Vergleichbarkeit wurde die Solvabilitätskennzahl entsprechend den Vorschriften für die Gesamtkennziffer nach deutschem Recht ermittelt. Für die Gesamtkennziffer gilt eine Mindestgröße von 8 Prozent. Die Eigenkapitalausstattung der Gruppenunternehmen trägt der Schwankung der Risikoaktiva ausreichend Rechnung, was zu einer Gesamtkennziffer von über 60 Prozent führen kann. Die Kapitalausstattung trägt neben der Erfüllung aktueller aufsichtsrechtlicher Anforderungen auch der Abdeckung des operativen Risikos Rechnung.

Zum 31. Dezember 2005 belief sich das Volumen der von verschiedenen Kontrahenten im Rahmen des neuen Wertpapierleihsystems ASLplus an die Clearstream Banking S. A. ausgeliehenen Wertpapiere auf 79,4 Mio. €. Diese Wertpapiere sind vollständig an andere Kontrahenten ausgeliehen. Die Sicherheitsleistungen, die die Clearstream Banking S. A. im Zusammenhang mit diesen Ausleihungen erhalten hat, betragen 83,0 Mio. €. Gemäß der gültigen Kapitaladäquanzrichtlinie ergeben sich keine zusätzlichen Kapitalanforderungen aus diesen Transaktionen.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten zum 31. Dezember 2005 ersichtlich:

	31. 12. 2005			31. 12. 2004		
	Risiko- gewichtete Aktiva ¹⁾ Mio. €	Regula- torisches Eigen- kapital Mio. €	Solva- bilitäts- kenn- zahl ²⁾ %	Risiko- gewichtete Aktiva ¹⁾ Mio. €	Regula- torisches Eigen- kapital Mio. €	Solva- bilitäts- kenn- zahl ²⁾ %
Clearstream-Teilkonzern	1.424,2	732,0	51,4	1.156,2	811,3	70,2
Clearstream International S. A.	768,5	530,0	69,0	763,2	618,5	81,0
Clearstream Banking S. A.	928,6	291,4	31,4	634,9	331,4	52,2
Clearstream Banking AG	166,8	59,2	35,5	138,1	69,1	50,0
Eurex Clearing AG	44,0	20,5	46,5	k. A. ³⁾	k. A. ³⁾	k. A. ³⁾

¹⁾ Einschließlich regulatorisch relevanter offener Währungspositionen

²⁾ Gesamtkennziffer, auf deutsche Vorschriften umgerechnet

³⁾ Erteilung der Banklizenz im Mai 2005

24. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2005 gemäß den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt wurde und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist, weist einen Jahresüberschuss von 461,1 Mio. € (2004: 226,8 Mio. €) und ein Eigenkapital von 1.821,5 Mio. € (2004: 2.154,5 Mio. €) aus; siehe hierzu Seite 202f.

Der deutliche Anstieg des Jahresüberschusses lässt sich im Wesentlichen mit den im Berichtsjahr von der Luxemburger Tochtergesellschaft Clearstream International S. A. erhaltenen Dividendenzahlungen in Höhe von 50,0 Mio. € für das Jahr 2004 (2004: null) und einer erhaltenen Vorabdividende in Höhe von 140,0 Mio. € für das Jahr 2005 erklären. Im Vorjahr erhielt die Deutsche Börse AG wegen der Verschmelzung der Cedel International S. A. auf die Clearstream International S. A. keine Dividendenzahlung dieser Gesellschaften.

Als weitere Gründe für den Anstieg des Jahresüberschusses sind das insgesamt gestiegene Geschäftsvolumen, die höhere Beteiligung am Eurex-Ergebnis sowie der Verkauf des entory-Teilkonzerns zu nennen.

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 340,0 Mio. € (2004: 226,8 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Jahresüberschuss	461,1	226,8
Einstellung in Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	-121,1	0
Bilanzgewinn	340,0	226,8
Vorschlag des Vorstands:		
Ausschüttung einer Dividende von 2,10 € je Stückaktie bei 100.278.653 dividendenberechtigten Stückaktien am 25.05.2006 an die Aktionäre (im Jahr 2005 aus dem Ergebnis des Jahres 2004: 0,70 €)	210,6	74,1 ¹⁾
Einstellung in Gewinnrücklagen	129,4	152,7 ²⁾

¹⁾ Wert angepasst an tatsächliche Ausschüttung (Vorschlag 2004: 78,3 Mio. €)

²⁾ Wert angepasst an tatsächliche Einstellung in Gewinnrücklagen

Die vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2005 entspricht einer Ausschüttungsquote von 49,3 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses (2004: 27,8 Prozent). Von diesem wurden 461,1 Mio. € oder 107,9 Prozent im HGB-Abschluss des Mutterunternehmens Deutsche Börse AG verwirklicht (2004: 226,8 Mio. € oder 85,2 Prozent).

Dividendenberechtigte Stückaktien

	Stück
Vorhandene Aktien zum 31. Dezember 2004	111.802.880
Im Mai 2005 eingezogene Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2005 erworben wurden	-5.884.091
Vorhandene Aktien zum 31. Dezember 2005	105.918.789
Zum Einzug vorgesehene Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2005 erworben wurden	-4.640.136
Zahl der Aktien, die sich zum 31. Dezember 2005 im Umlauf befanden	101.278.653
Zum Einzug vorgesehene Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2006 bis zum Tag der Bilanzerstellung erworben wurden	-1.000.000
Summe dividendenberechtigte Stückaktien	100.278.653

Im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz (AktG) hat der Stimmrechtsanteil der Deutsche Börse AG an der eigenen Gesellschaft am 3. Februar 2006 die Schwelle von 5 Prozent gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) überschritten.

25. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen („defined benefit obligations“ – DBO) kann wie folgt auf die in der Bilanz ausgewiesenen Rückstellungen übergeleitet werden:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Ungedeckte leistungsorientierte Verpflichtungen	1,2	88,0
Ganz oder teilweise fondsfinanzierte leistungsorientierte Verpflichtungen	127,7	12,9
Leistungsorientierte Verpflichtungen	128,9	100,9
Marktwert des Planvermögens	-80,3	-16,5
Auf neue Rechnung abgegrenzte Vorauszahlungen in das Planvermögen	0,4	0,2
Nicht erfasste versicherungsmathematische Nettoverluste	-21,7	-5,6
Nicht erfasster nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	-0,6	0
In der Bilanz ausgewiesene Summe der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	26,7	79,0

Der Rückgang der Rückstellungen ist maßgeblich auf die zusätzliche Deckung bestehender Versorgungspläne durch die zweckgebundene Auflage insolvenzgesicherter Fondsvermögen im Jahr 2005 zurückzuführen. Der Anstieg der nicht erfassten versicherungsmathematischen Nettoverluste ist im Wesentlichen auf die Anwendung des geänderten Zinssatzes zurückzuführen. Ferner enthält dieser Anstieg 1,8 Mio. € Auswirkungen aufgrund der erstmaligen Anwendung neuer Sterbetafeln.

Das Planvermögen umfasst weder eigene Finanzinstrumente des Konzerns noch vom Konzern genutzte Immobilien oder sonstige vom Konzern genutzte Vermögenswerte.

Die im Personalaufwand in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthaltenen pensionsbezogenen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Laufender Dienstzeitaufwand	6,7	5,7
Nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	5,2	5,5
Zinsaufwand	4,6	3,9
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	-0,8	-0,9
Versicherungsmathematische Nettoerträge	0,2	0,2
Summe erfolgswirksame pensionsbezogene Aufwendungen	15,9	14,4

Die Veränderungen der leistungsorientierten Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Stand der leistungsorientierten Verpflichtungen zum 1. Januar	100,9	86,4
Dienstzeitaufwand	6,7	5,7
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	5,2	5,5
Zinsaufwand	4,6	3,9
Veränderung versicherungsmathematischer Verluste	18,3	3,6
Gezahlte Pensionen	-3,7	-4,2
Änderungen im Konsolidierungskreis	-3,1	0
Stand der leistungsorientierten Verpflichtungen zum 31. Dezember	128,9	100,9

Die voraussichtlichen Beiträge zu den leistungsorientierten Plänen werden für das Geschäftsjahr 2006 etwa 12,5 Mio. € betragen.

Die Veränderungen des Marktwertes des Planvermögens stellen sich wie folgt dar:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Marktwert des Planvermögens zum 1. Januar	16,5	15,0
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	0,8	0,9
Versicherungsmathematische Erträge aus Planvermögen	1,4	0
Arbeitgeberbeiträge	62,3	1,8
Ausgezahlte Versorgungsleistungen	-0,7	-1,2
Marktwert des Planvermögens zum 31. Dezember	80,3	16,5

Die tatsächlichen Erträge aus Planvermögen betragen im Berichtsjahr 2,2 Mio. € (2004: 0,9 Mio. €). Bei der Berechnung der erwarteten Erträge aus Planvermögen waren Raten in Höhe von 4,75 Prozent (Vorjahr: 5,5 Prozent) zugrunde gelegt worden.

Das Planvermögen setzt sich im Wesentlichen aus den folgenden Kategorien zusammen:

	31. 12. 2005 %	31. 12. 2004 %
Rentenpapiere	11,0	40,6
Anteile an Investmentfonds	11,3	52,0
Barmittel	77,7	7,4
Summe Planvermögen	100,0	100,0

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Beträge des laufenden Geschäftsjahres:

	2005 Mio. €
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtungen	128,9
Marktwert des Planvermögens	-80,3
Unterdeckung	48,6
Anpassungen (Erträge) basierend auf Erfahrungswerten	1,5
davon bezogen auf Planschulden	0,1
davon bezogen auf Planvermögen	1,4

26. Sonstige Rückstellungen

Die Entwicklung der sonstigen Rückstellungen ist dem folgenden Rückstellungsspiegel zu entnehmen:

	Sonstige langfristige Rückstellungen Mio. €	Sonstige kurzfristige Rückstellungen Mio. €	Steuerrück- stellungen Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01. 01. 2005	51,7	39,6	72,0	163,3
Umgliederungen	0,6	-2,6	0	-2,0
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,8	-0,5	-1,3
Inanspruchnahme	-7,4	-40,7	-1,7	-49,8
Auflösung	-1,6	-1,6	-1,4	-4,6
Zuführung	31,0	77,0	83,2	191,2
Stand zum 31. 12. 2005	74,3	70,9	151,6	296,8

27. Sonstige langfristige Rückstellungen

Sonstige langfristige Rückstellungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bestehen aus den folgenden Posten:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	31,5	30,6
Sonstige Rückstellungen:		
Fiktive Aktienoptionen	18,2	1,1
Rückstellung für IHK-Schuldbeitritt	10,6	10,8
Rückstellung für Vorruhestand	9,0	9,0
Übrige	5,0	0,2
Summe sonstige langfristige Rückstellungen	74,3	51,7
davon Restlaufzeit zwischen 1 Jahr und 5 Jahren	53,0	33,7
davon Restlaufzeit über 5 Jahre	21,3	18,0

Die Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen hatten zum 31. Dezember 2005 einen Wert von 40,0 Mio. € (2004: 41,4 Mio. €). Davon wurden 8,5 Mio. € (2004: 10,8 Mio. €) den kurzfristigen Rückstellungen zugeordnet. Für den als langfristig ausgewiesenen Teil der Rückstellungen ist mit einer Inanspruchnahme voraussichtlich erst ab 2007 zu rechnen. Auf Basis bestehender Mietverträge wurde der jeweilige Rückstellungsbedarf je Gebäude ermittelt. Der Abzinsungsfaktor wurde mit 3,45 Prozent (2004: 3,75 Prozent) angesetzt. Die Zuführung enthält Zinseffekte in Höhe von 1,4 Mio. €; 0,2 Mio. € davon resultieren aus der Zinssatzänderung.

Rückstellungen für IHK-Schuldbeiträge werden auf Basis der Zahl der berechtigten Mitarbeiter angesetzt. Rückstellungen für Vorruhestand werden auf Basis der betroffenen aktiven und ehemaligen Mitarbeiter ermittelt.

Zur Entwicklung der Rückstellungen siehe die Erläuterungen 26 und 48.

28. Verbindlichkeiten

Die verzinslichen Verbindlichkeiten enthalten Verbindlichkeiten aus einer begebenen Unternehmensanleihe (Corporate Bond) mit einem Buchwert von 498,8 Mio. € (2004: 498,3 Mio. €), einem Marktwert von 503,0 Mio. € (2004: 506,9 Mio. €) und einer Restlaufzeit von 2,4 Jahren (2004: 3,4 Jahre).

Die Verbindlichkeiten enthalten Finanzierungsleasing-Verpflichtungen (siehe Erläuterung 47).

Zum 31. Dezember 2005 bestanden langfristige Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren in Höhe von 4,4 Mio. € (2004: 2,7 Mio. €).

Die bilanzierten Verbindlichkeiten wurden weder zum 31. Dezember 2005 noch zum 31. Dezember 2004 durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

29. Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen für tatsächliche Steuern enthalten die folgenden Posten:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	88,8	51,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Laufendes Jahr	52,5	19,5
Vermögensteuer und Umsatzsteuer	10,3	1,5
Summe Steuerrückstellungen	151,6	72,0

Die geschätzte Restlaufzeit der Steuerrückstellungen liegt unter einem Jahr.

Zur Entwicklung der Rückstellungen siehe Erläuterung 26.

30. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

Die sonstigen kurzfristigen Rückstellungen setzen sich aus den folgenden Posten zusammen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Regress-, Prozess- und Zinsrisiken	28,8	11,1
Fiktive Aktienoptionen	12,2	4,3
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	8,5	10,8
Miete und Mietnebenkosten	4,5	4,4
Restrukturierungskosten	3,3	0,7
Aktienoptionen aus Mitarbeiterbeteiligungsprogramm	1,5	0
Übrige	12,1	8,3
Summe sonstige kurzfristige Rückstellungen	70,9	39,6

Zur Entwicklung der Rückstellungen siehe Erläuterung 26.

31. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich für den Clearstream-Teilkonzern bestehen, lassen sich wie folgt untergliedern:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	3.867,2	3.268,4
Geldmarktgeschäfte	475,6	462,3
Ausgegebene Commercial Paper	261,9	299,9
Überziehungen auf Nostrokonten	65,5	153,6
Zinsverpflichtungen	11,2	1,4
Übrige	0,6	0,9
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	4.682,0	4.186,5

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft sehen wie folgt aus:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	4.682,0	4.135,7
Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 12 Monate	0	50,8
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	4.682,0	4.186,5

32. Bardepots der Marktteilnehmer

Die Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer umfassen folgende Positionen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Verbindlichkeiten aus Sicherheitseinschüssen, die Clearingmitglieder an die Eurex Clearing AG geleistet haben	913,1	807,1
Verbindlichkeiten aus Bardepots von Marktteilnehmern am Aktienhandel	23,7	24,4
Summe Bardepots der Marktteilnehmer	936,8	831,5

33. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Sonderzahlungen und Tantiemen	30,7	26,7
Steuerverbindlichkeiten (ohne Ertragsteuern)	24,8	26,2
Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen	14,2	15,0
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	10,9	12,6
Kreditorische Debitoren	4,1	3,1
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	3,3	2,7
Verbindlichkeiten gegenüber Eurex-Teilnehmern	2,4	3,2
Verbindlichkeiten aus Revenue Incentive Program	0,9	7,3
Übrige	27,7	20,4
Summe sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	119,0	117,2

Die übrigen sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten Verpflichtungen aus Mietverhältnissen und Finanzierungsleasing-Geschäften (siehe hierzu Erläuterung 47). Ebenfalls enthalten ist die zu zahlende Vergütung an die Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2005, die erst im Folgejahr gezahlt wird.

34. Fälligkeitsanalyse der Vermögenswerte, Rückstellungen und Verbindlichkeiten

Folgende Tabelle informiert über die zum Bilanzstichtag zugrunde liegenden Zinssätze und über die Fälligkeit der zinsabhängigen Bilanzpositionen:

	Zugrunde liegender Zinssatz		Über Nacht	
	2005 %	2004 %	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Vermögenswerte				
Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	–	–	–	–
Langfristige Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	5,03	5,08	–	–
Sonstige Finanzanlagen, sonstige Positionen und aktive latente Steuern	–	–	–	–
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	–	–	–	–
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	2,52	2,02	1.503,8	1.915,4
Sonstige kurzfristige Forderungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte	–	–	–	–
Kurzfristige Finanzinstrumente und Bankguthaben	2,28	2,10	1.009,8	1.454,8
Summe Vermögenswerte			2.513,6	3.370,2
Rückstellungen und Verbindlichkeiten				
Rückstellungen und latente Steuerschulden	–	–	–	–
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	3,51	3,50	–	–
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	–	–	–	–
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	–	–	–	–
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	1,01	0,48	–4.293,2	–3.823,5
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	–	–	–0,4	–
Bardepots der Marktteilnehmer	2,14	1,99	–936,8	–831,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen, Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sowie sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	–	–	–	–
Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten			–5.230,4	–4.655,0
Zinsrisikoposition aus liquiden Bilanzpositionen			–2.716,8	–1.284,8
Derivate, die die Zinsabhängigkeit der liquiden Bilanzpositionen beeinflussen				
Festzins-Payer-Swaps:				
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	3,51	3,51	–	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	2,38	2,19	–	–
Festzins-Receiver-Swaps:				
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	3,48	2,24	–	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	2,99	2,60	–	–
Summe Derivate			0	0
Zinsrisikoposition netto			–2.716,8	–1.284,8

Festverzinsliche Instrumente						Unverzinslich				Gesamt	
Nicht mehr als 3 Monate		Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 12 Monate		Mehr als 1 Jahr aber nicht mehr als 5 Jahre		Über 5 Jahre					
2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €
-	-	-	-	-	-	-	-	1.508,7	1.629,2	1.508,7	1.629,2
-	-	118,4	21,6	88,4	198,0	122,6	121,8	0	13,8	329,4	355,2
-	-	-	-	1,3	1,5	-	-	168,4	176,8	169,7	178,3
-	-	-	-	-	-	-	-	24.176,1	19.096,9	24.176,1	19.096,9
3.678,9	2.565,0	0	103,0	-	-	-	-	-	-	5.182,7	4.583,4
-	-	-	-	-	-	-	-	246,4	249,1	246,4	249,1
472,0	152,8	-	-	-	-	-	-	-	-	1.481,8	1.607,6
4.150,9	2.717,8	118,4	124,6	89,7	199,5	122,6	121,8	26.099,6	21.165,8	33.094,8	27.699,7
-	-	-	-	-	-	-	-	-376,0	-305,5	-376,0	-305,5
-0,2	-	-1,1	-	-500,3	-502,3	-	-	-	-	-501,6	-502,3
-	-	-0,1	-	-0,6	-2,1	-4,4	-2,7	-3,9	-5,6	-9,0	-10,4
-	-	-	-	-	-	-	-	-24.176,1	-19.096,9	-24.176,1	-19.096,9
-388,8	-312,2	-	-50,8	-	-	-	-	-	-	-4.682,0	-4.186,5
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,4	0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-936,8	-831,5
-	-	-	-	-	-	-	-	-212,1	-214,1	-212,1	-214,1
-389,0	-312,2	-1,2	-50,8	-500,9	-504,4	-4,4	-2,7	-24.768,1	-19.622,1	-30.894,0	-25.147,2
3.761,9	2.405,6	117,2	73,8	-411,2	-304,9	118,2	119,1	1.331,5	1.543,7	2.200,8	2.552,5
-	-	-97,7	-	-78,1	-172,6	-112,3	-112,3	-	-	-288,1	-284,9
280,4	277,2	7,7	7,7	-	-	-	-	-	-	288,1	284,9
-1.361,1	-1.040,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.361,1	-1.040,2
1.107,4	-	-	-	253,7	1.040,2	-	-	-	-	1.361,1	1.040,2
26,7	-763,0	-90,0	7,7	175,6	867,6	-112,3	-112,3	0	0	0	0
3.788,6	1.642,6	27,2	81,5	-235,6	562,7	5,9	6,8	1.331,5	1.543,7	2.200,8	2.552,5

35. Überleitung Klassifikation der Finanzinstrumente

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der Bilanzpositionen auf eine Klassifikation gemäß IAS 39 sowie die korrespondierenden Buchwerte der Finanzinstrumente:

Position in der Konzernbilanz	Konzernanhang	Klassifikation	Wertmaßstab	Buchwert	
				31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Andere Beteiligungen	16	AFS ¹⁾	Anschaffungskosten	12,1	12,0
		AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	4,3	2,2
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	16	AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	329,4	355,2
Sonstige Wertpapiere	16	AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	10,4	10,1
Sonstige Ausleihungen	16	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	0,1	0,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte	17	Cashflow-Hedge ²⁾	Beizulegender Zeitwert	0	0,8
		Fair Value-Hedge ³⁾	Beizulegender Zeitwert	1,3	0,7
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	12,2	16,2
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	24.176,1	19.096,9
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	19	AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	0	0,1
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	5.182,7	4.583,3
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	17	Cashflow-Hedge ²⁾	Beizulegender Zeitwert	0,5	1,4
		Fair Value-Hedge ³⁾	Beizulegender Zeitwert	4,6	3,4
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	3,9	5,6
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	31	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	4.681,4	4.185,6
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	0,6	0,9

¹⁾ Zur Veräußerung verfügbare („available for sale“ – AFS) finanzielle Vermögenswerte

²⁾ Absicherung von Zahlungsströmen

³⁾ Absicherung des beizulegenden Zeitwertes

Unter der Position „Andere Beteiligungen“, die zu Anschaffungskosten bilanziert werden, sind nicht notierte Eigenkapitalinstrumente ausgewiesen, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann, da für diese kein aktiver Markt vorliegt und für eine verlässliche Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes notwendige Informationen nicht zugänglich sind. Der beizulegende Zeitwert liegt im Berichtsjahr wie auch 2004 höchstwahrscheinlich innerhalb einer Schätzungsbandbreite von 6,5 Mio. € bis 16,3 Mio. €.

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

36. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt den Stand und die Entwicklung der Zahlungsmittel der Gruppe Deutsche Börse. In Übereinstimmung mit IAS 7 werden die Cashflows dem operativen, dem investiven und dem finanziellen Bereich zugeordnet. Der Finanzmittelbestand umfasst die Kassenbestände, Bankguthaben sowie die dem Umlaufvermögen zugerechneten Forderungen aus dem Bankgeschäft, verringert um die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft jeweils mit einer ursprünglichen Laufzeit von weniger als drei Monaten und um die Bardepots der Marktteilnehmer.

37. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Korrektur des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile ermittelt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 667,7 Mio. € (2004: 439,6 Mio. €). Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit je Aktie betrug 6,25 € (2004: 3,93 €). Der gesamte Mittelzufluss aus dem Nettofinanzergebnis (Zins- und Beteiligungsergebnis) wird der operativen Geschäftstätigkeit zugerechnet.

Die Abnahme der Rückstellungen um 26,4 Mio. € (2004: Zunahme um 22,1 Mio. €) lässt sich im Wesentlichen aus der Abnahme der Pensionsrückstellungen in Höhe von 52,3 Mio. € sowie auf den gegenläufigen Effekt von 17,1 Mio. € für die Zuführung zu den fiktiven Aktienoptionen (siehe Erläuterung 27) zurückführen. Der Rückgang der Pensionsrückstellungen basiert größtenteils auf der Auflage eines insolvenzgesicherten Fondsvermögens im Jahr 2005 in Höhe von 61,0 Mio. € (siehe Erläuterung 25). Allgemeine Zuführungen zu den Rückstellungen und nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand aus Planänderungen reduzieren diesen Effekt.

Die übrigen nicht zahlungswirksamen Erträge ergeben sich aus den folgenden Positionen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Erträge aus dem Verkauf von Tochtergesellschaften und Beteiligungen	-13,2	0
„at equity“-Bewertungen	-1,4	2,0
Sonstige	-5,7	-2,7
Summe übrige nicht zahlungswirksame Erträge	-20,3	-0,7

Die Zunahme der kurzfristigen Schulden um 128,6 Mio. € (2004: Abnahme um 94,4 Mio. €) resultiert im Wesentlichen aus zeitlichen Differenzen zwischen der Periode der Aufwands- erfassung und dem Zeitpunkt der Zahlung von Ertragsteuern – bei insgesamt aufgrund des verbesserten Ergebnisses steigendem Steueraufwand – sowie aus dem Anstieg der sonstigen kurzfristigen Rückstellungen in Höhe von 31,3 Mio. €. Dieser resultiert u. a. aus dem gestiegenen Wert der ausübaren (fiktiven) Aktienoptionen.

38. Cashflow aus Investitionstätigkeit

Die Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte (ohne übrige langfristige Vermögenswerte) lassen sich wie folgt herleiten:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien:		
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	32,9	50,7
Investitionen in Sachanlagen	30,6	28,9
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0	0,2
Summe Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	63,5	79,8
Investitionen in langfristige Finanzinstrumente	10,2	10,0
Nicht zahlungswirksame Investitionen	2,5	7,8
Summe Zugänge langfristige Vermögenswerte (ohne latente Steueransprüche und sonstige langfristige Vermögenswerte)	76,2	97,6

Der Erwerb der Tochtergesellschaft Azdex Ltd. führte zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 0,5 Mio. €; siehe hierzu auch Erläuterung 2. Die Veräußerung von Tochtergesellschaften und Beteiligungen führte zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 32,3 Mio. €.

	2005 Mio. €
Aufteilung des Veräußerungspreises:	
Immaterielle Vermögenswerte	-27,1
Sachanlagen	-0,1
Sonstige langfristige Vermögenswerte	-1,7
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	-15,3
Langfristige Schulden	3,3
Kurzfristige Schulden	11,8
Summe veräußerte Vermögenswerte und Schulden	-29,1
Veräußerungspreis ¹⁾	43,6
abzüglich abgegebene Zahlungsmittel	-1,3
Verbleibender Unterschiedsbetrag	13,2

¹⁾ Davon sind 33,6 Mio. € im Geschäftsjahr 2005 zugeflossen.

Die Nettozuflüsse aus dem Verkauf von langfristigen Finanzinstrumenten, die zur Veräußerung verfügbar sind, betragen 35,3 Mio. € (2004: 84,9 Mio. €). Die Zuflüsse für das Jahr 2005 entsprechen der Auszahlung fälliger festverzinslicher Wertpapiere und dem Verkauf variabel verzinslicher Wertpapiere. Die Zuflüsse für das Jahr 2004 entsprechen der Auszahlung fälliger festverzinslicher Wertpapiere.

39. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2005 wurde eine Dividende von 74,1 Mio. € für 2004 (im Jahr 2004 für das Geschäftsjahr 2003: 61,4 Mio. €) ausgeschüttet. Zum Erwerb eigener Aktien siehe Erläuterungen 23 und 24.

40. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Die Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Kassenbestand und Bankguthaben	1.481,8	1.607,6
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-0,4	0
Überleitung Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft	5.182,7	4.583,4
abzüglich Kredite an andere Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten	0	-420,6
abzüglich festverzinslicher Geldmarkt-Anlageinstrumente mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden	0	-99,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-4.682,0	-4.186,5
abzüglich Darlehen von anderen Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten	0	1,1
abzüglich emittierter Commercial Paper mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten	0	49,7
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer	-936,8	-831,5
	-436,1	-904,2
Finanzmittelbestand	1.045,3	703,4

Um zu verhindern, dass die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verzerren, wurden Buchungsposten mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten im Cashflow aus Investitionstätigkeit abgebildet. Buchungsposten mit einer Laufzeit von weniger als drei Monaten sind im Finanzmittelbestand enthalten.

Mit der Ausnahme von Cashflow-Hedges, die die Kriterien nach IAS 39 erfüllen, bestehen keine wesentlichen offenen Währungspositionen. Jeder signifikante Effekt aus einer Fremdwährungsbewertung des Finanzmittelbestands wird durch einen gegenläufigen Effekt aus anderen auf Fremdwährung lautenden monetären Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ausgeglichen. Wird nur der Effekt aus Währungskursänderungen des Finanzmittelbestands aus dem Jahresüberschuss bereinigt und in einer Überleitungsrechnung zu den Änderungen zum Finanzmittelbestand dargestellt, würde dies den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verzerren. Um solche Verzerrungen zu vermeiden, werden sämtliche oben genannten Effekte aus Fremdwährungsbewertung der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet. Diese Effekte sind weder im Berichtsjahr noch im Vorjahr wesentlich für die Gruppe Deutsche Börse.

Kassenbestand und Bankguthaben enthielten zum 31. Dezember 2005 Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung in Höhe von 938,7 Mio. € (2004: 867,4 Mio. €); siehe hierzu ausführlich Erläuterung 22.

Sonstige Erläuterungen

41. Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird das Ergebnis je Aktie ermittelt, indem der Konzern-Jahresüberschuss durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird.

Zur Ermittlung der durchschnittlichen Aktienanzahl wurden die für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan – GSP) zurückgekauften und wieder ausgegebenen Aktien in der Berechnung zeitanteilig berücksichtigt. Die im Zuge des Aktienrückkaufprogramms zurückgekauften Aktien wurden zum Zeitpunkt des Rückkaufs nicht mehr in die Berechnung der Aktienanzahl mit einbezogen. Zur Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie werden der durchschnittlichen Aktienanzahl die potenziell verwässernden Stammaktien zugerechnet, die im Rahmen des GSP erworben werden können. Hierbei werden zur Berechnung der Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien die Ausübungspreise um den beizulegenden Zeitwert der Dienstleistungen, die noch zu erbringen sind, korrigiert.

Zum 31. Dezember 2005 gab es folgende ausstehende Aktienkaufoptionen oder -bezugsrechte, die zu einer Verwässerung des Gewinns je Aktie hätten führen können:

Tranche	Ausübungspreis €	Angepasster Ausübungspreis €	Anzahl der im Umlauf befindlichen Optionen 31. 12. 2005	Durchschnittskurs für die Periode ¹⁾ €	Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien 31. 12. 2005
2004	52,35 ²⁾	53,78	76.624	63,34	11.339
2005	77,69	84,41	89.267	63,34	0

¹⁾ Volumengewichteter Durchschnittskurs der Aktie Deutsche Börse auf Xetra in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2005

²⁾ Bedingt durch die Reduktion des Grundkapitals im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms wurde der Ausgabebetrag von 51,84 € angepasst.

Da der volumengewichtete durchschnittliche Aktienkurs über den angepassten Ausübungspreisen für Mitarbeiteroptionen der Tranche 2004 lag, gelten diese Optionen im Sinne von IAS 33 als verwässernd. Durch die geringe Anzahl potenziell verwässernder Stammaktien ergibt sich jedoch keine Veränderung des Ergebnisses je Aktie. Weder zum 31. Dezember 2005 noch zum 31. Dezember 2004 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden, die den Gewinn je Aktie hätten verwässern können.

Das Ergebnis je Aktie wurde wie folgt errechnet:

	2005	2004
Zahl der Aktien, die sich am Anfang der Periode im Umlauf befanden	111.802.880	111.802.880
Zahl der Aktien, die sich zum Ende der Periode im Umlauf befanden	101.278.653	111.802.880
Gewichteter Durchschnitt der Aktien im Umlauf	106.897.255	111.802.880
Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien	11.339	0
Gewichteter Durchschnitt der Aktien für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie	106.908.594	111.802.880
Konzern-Jahresüberschuss (Mio. €)	427,4	266,1
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) (€)	4,00	2,38

42. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Organisations- und Berichtsstruktur, die nach Märkten und Dienstleistungen in die folgenden Segmente eingeteilt ist:

Segment	Tätigkeitsbereich
Xetra	Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel; Clearing und Abwicklung von Transaktionen
Eurex	Terminmarkt, OTC-Handelsplattformen und Clearingservices
Market Data & Analytics	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen
Clearstream	Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren, Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung
Information Technology	Entwicklung, Bau und Betrieb technologischer Infrastruktur und Bereitstellung von IT-Lösungen
Corporate Services	Konzernstrategie und Übernahme von Zentralfunktionen für die übrigen Segmente

Die Deutsche Börse AG hat den Teilkonzern entory mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 an die Softlab GmbH verkauft (siehe Erläuterung 2). Die veräußerten Gesellschaften werden daher nur bis zum Stichtag der Entkonsolidierung in das Segment Information Technology einbezogen.

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten („Innenumsätze“) ausgewiesen. Leistungen zwischen den Segmenten werden auf Basis von bewerteten Mengen oder zu Festpreisen (z. B. die Datenlieferung von Eurex an Market Data & Analytics) verrechnet. Leistungen, die mit einem Marktpreis berechnet werden, werden nach der Drittvergleichsmethode oder der „cost plus“-Methode bewertet; hierunter fallen u. a. Leistungen des Segments Information Technology wie Anwendungsentwicklungsstunden oder Rechenzentrumsleistungen.

Weitere Leistungen werden den jeweiligen Nutzern über einen Zuteilungsschlüssel auf Basis der Vollkosten zugeordnet, z. B. bei der Gebäudekostenverrechnung (ohne Rückstellungen für Mietaufwendungen, die im Segment Corporate Services verbleiben) auf Basis genutzter Flächen.

Die Ermittlung der zugrunde liegenden Mengen entspricht der jeweiligen Nutzung; Preisänderungen folgen der Kostenentwicklung. In Summe sind keine wesentlichen Änderungen gemäß IAS 14.75 zu berichten.

Aufgrund der untergeordneten Bedeutung für die Segmentberichterstattung werden die Positionen „Finanzerträge“ und „Finanzaufwendungen“ zum Finanzergebnis zusammengefasst.

Da die finanzielle Steuerung der Gruppe Deutsche Börse zentral über die Deutsche Börse AG erfolgt, werden der Kassenbestand und sonstige Bankguthaben sowie Finanzverbindlichkeiten in der Regel nicht direkt den Segmenten zugeordnet. Ausnahmen davon bilden die Positionen verwendungsgebundene Bankguthaben und Finanzinstrumente, die aufgrund ihres Bezugs zum operativen Geschäft den Segmenten zugeordnet wurden. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurden die Vorjahreswerte entsprechend angepasst.

Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember

	Xetra		Eurex		Market Data & Analytics	
	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	247,7	216,3	503,5	407,4	130,0	121,7
Innenumsätze	0	0,1	0	0	7,7	7,4
Summe Umsatzerlöse	247,7	216,4	503,5	407,4	137,7	129,1
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0
Aktivierete Eigenleistungen	4,0	9,5	20,6	19,7	0,4	0,5
Sonstige betriebliche Erträge	23,2	15,2	54,0	54,0	0,6	0,7
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0
Bezogene Leistungen	0	0	0	0	0	0
Personalaufwand	-21,7	-17,4	-38,8	-28,7	-17,0	-15,4
Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	-21,6	-29,0	-41,3	-27,3	-12,0	-11,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-119,3	-109,5	-243,1	-247,5	-70,2	-61,6
Beteiligungsergebnis	0,3	1,0	-1,0	-2,7	6,0	3,7
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	112,6	86,2	253,9	174,9	45,5	45,1
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0	-5,9	-0,7
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	112,6	86,2	253,9	174,9	39,6	44,4
Finanzergebnis	0	0	3,9	3,9	0,2	0,1
Ergebnis vor Steuern (EBT)	112,6	86,2	257,8	178,8	39,8	44,5
Aktiva						
Immaterielle Vermögenswerte	29,2	46,7	55,2	75,4	19,1	33,2
Sachanlagen	0,3	0,4	0,4	0,5	0,9	0,8
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	0,6	12,9	12,8	9,1	6,2
Sonstige ¹⁾	47,8	46,9	25.154,7	19.963,4	38,5	32,3
Summe Aktiva	77,3	94,6	25.223,2	20.052,1	67,6	72,5
Fremdkapital	42,8	48,2	25.120,6	19.945,8	20,8	18,3
Nettovermögen	34,5	46,4	102,6	106,3	46,8	54,2
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	4,0	9,8	20,8	20,0	0,8	0,8
Mitarbeiter (am 31. 12.)	166	164	189	197	170	161
EBITA-Marge (%)²⁾	45,5	39,9	50,4	42,9	35,0	37,1

In der Überleitung wird gezeigt:

– Eliminierung von konzerninternen Umsätzen und Zwischengewinnen

– Nicht den Segmenten zurechenbare Vermögenswerte (Finanzanlagen abzüglich „at equity“-Beteiligungen, aktive latente Steuern) und Steuerposten

¹⁾ Aufgrund der zentralen finanziellen Steuerung in der Gruppe Deutsche Börse wird die Kasse im Segment Corporate Services ausgewiesen; die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

²⁾ Inklusive Beteiligungsergebnis, sofern nicht anders vermerkt

³⁾ Berechnet auf die Summe der externen und internen Umsatzerlöse

Clearstream		Information Technology		Corporate Services		Summe aller Segmente		Überleitung		Konzern	
2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €	2005 Mio. €	2004 Mio. €
630,5	578,8	119,8	125,4	0	0	1.631,5	1.449,6	0	0	1.631,5	1.449,6
6,5	7,7	340,6	340,0	0	0	354,8	355,2	-354,8	-355,2	0	0
637,0	586,5	460,4	465,4	0	0	1.986,3	1.804,8	-354,8	-355,2	1.631,5	1.449,6
112,3	76,0	0	0	0	0	112,3	76,0	0,4	1,1	112,7	77,1
13,8	28,7	0	0,1	0	0	38,8	58,5	-11,0	-13,7	27,8	44,8
1,9	7,7	30,9	20,0	249,1	218,6	359,7	316,2	-280,6	-252,0	79,1	64,2
-136,5	-118,5	0	0	0	0	-136,5	-118,5	0	0	-136,5	-118,5
0	0	-25,7	-33,6	0	0	-25,7	-33,6	0	0	-25,7	-33,6
-93,9	-77,9	-153,2	-135,6	-81,5	-60,7	-406,1	-335,7	0	0	-406,1	-335,7
-52,4	-75,6	-25,3	-30,8	-27,0	-27,4	-179,6	-202,0	18,2	11,0	-161,4	-191,0
-248,8	-249,3	-196,0	-195,8	-173,9	-174,8	-1.051,3	-1.038,5	635,4	607,2	-415,9	-431,3
0	-0,1	0	0,1	0,1	0	5,4	2,0	0	0	5,4	2,0
233,4	177,5	91,1	89,8	-33,2	-44,3	703,3	529,2	7,6	-1,6	710,9	527,6
0	-60,8	0	-7,4	0	0	-5,9	-68,9	0	0	-5,9	-68,9
233,4	116,7	91,1	82,4	-33,2	-44,3	697,4	460,3	7,6	-1,6	705,0	458,7
0	0	0	-0,4	-12,5	-9,2	-8,4	-5,6	-0,4	-1,1	-8,8	-6,7
233,4	116,7	91,1	82,0	-45,7	-53,5	689,0	454,7	7,2	-2,7	696,2	452,0
1.188,5	1.225,8	7,1	33,3	3,1	4,2	1.302,2	1.418,6	-30,0	-35,0	1.272,2	1.383,6
0	0	38,0	32,0	196,9	211,9	236,5	245,6	0	0	236,5	245,6
0	0	0	0	0	0	22,0	19,6	0	0	22,0	19,6
5.604,9	5.099,0	36,8	32,5	665,0	862,5	31.547,7	26.036,6	16,4	14,3	31.564,1	26.050,9
6.793,4	6.324,8	81,9	97,8	865,0	1.078,6	33.108,4	27.720,4	-13,6	-20,7	33.094,8	27.699,7
4.836,5	4.351,0	50,2	63,0	594,2	585,6	30.665,1	25.011,9	228,9	135,3	30.894,0	25.147,2
1.956,9	1.973,8	31,7	34,8	270,8	493,0	2.443,3	2.708,5	-242,5	-156,0	2.200,8	2.552,5
15,2	28,7	26,9	17,5	7,8	19,8	75,5	96,6	-11,0	-13,7	64,5	82,9
905	910	1.050	1.387	441	443	2.921	3.262	0	0	2.921	3.262
37,0	30,7	19,8³⁾	19,3³⁾	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	43,6	36,4

In der Bruttosicht (d. h. inklusive Zwischengewinne und aus Gruppensicht nicht aktivierbarer Kosten, die eliminiert werden) fielen folgende außerplanmäßige Abschreibungen (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) für Systeme an: 0,5 Mio. € für Xetra Release 7.0 im Segment Xetra; 8,0 Mio. € für GCL Phase 2; 6,2 Mio. € für FEX 1.0 und 1,4 Mio. € für a/c/e im Segment Eurex sowie 0,6 Mio. € für Euro GC Pooling im Segment Clearstream (siehe auch Erläuterung 14).

Zahlungsunwirksame Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen stammen aus folgenden Segmenten:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Xetra	0,2	0,4
Eurex	0,8	0,9
Market Data & Analytics	0,2	0,1
Clearstream	0,1	0
Information Technology	1,3	0,4
Corporate Services	1,5	0,1
Summe Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	4,1	1,9

Vermögenswerte und Schuldposten werden den einzelnen Segmenten nach sachlichen Kriterien zugeordnet. Nicht den Segmenten zuzuordnende Vermögenswerte sowie der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter sind in der Überleitungsspalte angegeben.

Das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse – insbesondere ihrer Segmente Xetra, Eurex, Market Data & Analytics und Clearstream – ist auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet; eine Preisdifferenzierung nach der Herkunft der Teilnehmer findet nicht statt. Deshalb ist es aus Preis-, Margen- und Risikogesichtspunkten unwesentlich, ob Umsatzerlöse mit nationalen oder internationalen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

Die Risiken und Erträge aus den Aktivitäten der Tochtergesellschaften innerhalb des wirtschaftlichen Umfelds der Europäischen Währungsunion (EWU) unterscheiden sich auf Basis der zu berücksichtigenden Faktoren zur Bestimmung von geografischen Segmenten nach IAS 14.9 nicht wesentlich voneinander. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse folgende geografische Segmente identifiziert: EWU, USA, Großbritannien und Schweiz. Da die Summe der Erlöse, der Segmentergebnisse und der Vermögenswerte der Tochtergesellschaften mit Sitz in den USA, Großbritannien und der Schweiz weniger als 5 Prozent der jeweiligen Gesamtsumme des Konzerns ausmachen, liegt keine Berichtspflicht hinsichtlich sekundärer geografischer Segmente gemäß IAS 14 vor.

43. Kreditlinien

Zum 31. Dezember 2005 hatten die Konzernunternehmen u. a. folgende vertraglich vereinbarte Kreditlinien:

Gesellschaft	Kreditlinienzweck		Währung	Betrag zum 31.12.2005 Mio.	Betrag zum 31.12.2004 Mio.
Deutsche Börse AG	operativ	– interday	€	435,0 ¹⁾	435,0
Eurex Clearing AG	Geschäftsabwicklung	– interday	€	370,0	370,0
	Geschäftsabwicklung	– intraday	€	700,0	700,0
Clearstream Banking S. A.	operativ	– interday	USD	1.000,0 ¹⁾	1.000,0
	Geschäftsabwicklung	– interday	USD	5.600,0	5.600,0
	Geschäftsabwicklung in Deutschland (jederzeit widerrufbar)	– interday	€	2.700,0	3.600,0
Clearstream Banking AG	nationale Geschäftsabwicklung in Deutschland (unwiderrufbar)	– interday	€	83,9	59,7

¹⁾ Von der operativen Kreditlinie der Deutsche Börse AG sind 400 Mio. € eine Unterlinie aus der operativen Kreditlinie der Clearstream Banking S. A. über 1.000 Mio. USD.

Das von der Deutsche Börse AG aufgelegte Commercial Paper-Programm bietet flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen. Derzeit sind keine Commercial Paper begeben.

Die Clearstream Banking S. A., Luxemburg, hat ebenfalls ein Commercial Paper-Programm im Umfang von 1,0 Mrd. € aufgelegt, das zur Beschaffung zusätzlicher kurzfristiger Liquidität dient. Zum 31. Dezember 2005 waren Commercial Paper im Nennwert von 262 Mio. € emittiert (31. Dezember 2004: 300 Mio. €).

Im Mai 2003 wurde ein Finanzierungsprogramm aufgelegt. Dieses Programm, in dessen Rahmen die Deutsche Börse AG und die Deutsche Börse Finance S. A. Schuldtitel bis zu einem Umfang von 2,0 Mrd. € begeben können, bietet langfristige Finanzierungsmöglichkeiten. Für die von der Deutsche Börse Finance S. A. begebenen Tranchen fungiert die Deutsche Börse AG als Garantiegeber. Am 23. Mai 2003 hat die Deutsche Börse Finance S. A. die erste Fünfjahres-Tranche im Rahmen dieses Programms in Höhe von nominal 500,0 Mio. € begeben.

Zum 31. Dezember 2005 stuften Moody's Investors Service und Standard&Poor's das langfristige Kredit-Rating der Deutsche Börse AG auf Aa1 bzw. AA (31. Dezember 2004: Aa1/AA+) ein. Das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG wurde sowohl von Moody's Investors Service als auch von Standard&Poor's mit dem jeweils bestmöglichen kurzfristigen Rating von P-1 bzw. A-1+ versehen (31. Dezember 2004: P-1/A-1+).

Langfristige Kredit-Ratings von Fitch und Standard&Poor's für die Clearstream Banking S. A. wurden mit jeweils AA eingestuft (31. Dezember 2004: AA+/AA+). Das Commercial Paper-Programm der Clearstream Banking S. A. wurde von Fitch mit F1+ und von Standard&Poor's mit A-1+ eingestuft (31. Dezember 2004: F1+/A-1+).

Im Zuge der Einlagensicherung hat die Clearstream Banking AG von der Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH wie im Vorjahr das beste Rating (A1) erhalten.

44. Nicht in der Bilanz enthaltene Haftungsverhältnisse

Eurex Clearing AG

Nach den Clearingbedingungen der Eurex Clearing AG („die Clearingbedingungen“) kommen Geschäfte mit in das Clearing einbezogenen Wertpapieren und Derivaten, die an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich AG („Eurex-Börsen“), der Eurex Bonds GmbH, der Eurex Repo GmbH, der FWB Frankfurter Wertpapierbörse sowie der Irish Stock Exchange abgeschlossen wurden, nur zwischen der Eurex Clearing AG und einem Clearingmitglied der Eurex Clearing AG zustande.

Zur Absicherung gegen mögliche Schäden durch einen eventuellen Ausfall ihrer Vertragspartner sehen die Clearingbedingungen in ihrer Fassung vom 23. Januar 2006 insbesondere Sicherheitsleistungen jedes einzelnen Clearingmitglieds gegenüber der Eurex Clearing AG vor. Unter anderem muss jedes einzelne Clearingmitglied zur Besicherung seiner gesamten aus in das Clearing einbezogenen Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten börsentäglich Sicherheiten – in der von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe – in Geld oder in Wertpapieren leisten. Ferner muss jedes Clearingmitglied ein haftendes Eigenkapital in einer von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe nachweisen.

Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG nicht nachkommt, werden in letzter Konsequenz die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds geschlossen (Glattstellung). Für jede sich im Rahmen einer solchen Glattstellung ergebende Unterdeckung würde zunächst die seitens des betreffenden Clearingmitglieds geleistete Sicherheitsleistung zur Deckung herangezogen werden. Eine eventuell verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch die Gewinnrücklage der Eurex Clearing AG und dann durch die von allen 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 85 Prozent bzw. 15 Prozent derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, die diese benötigt, und zwar bis zu einem Maximalbetrag von 700 Mio. € für 100 Prozent, um ihre Verpflichtungen zu erfüllen.

Das Risiko aus den getätigten Geschäften bei einem Ausfall aller Vertragspartner wurde zum Bilanzstichtag mit 17.493 Mio. € (2004: 12.351 Mio. €) bewertet.

Dem Risiko stehen Sicherheiten in einer Gesamthöhe von 23.824,8 Mio. € (2004: 18.259,1 Mio. €) gegenüber, die sich wie folgt zusammensetzen:

	Ansatz zum 31. 12. 2005 Mio. €	Ansatz zum 31. 12. 2004 Mio. €	Marktwert zum 31. 12. 2005 Mio. €	Marktwert zum 31. 12. 2004 Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	913,1	807,1	913,1	807,1
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	22.911,7	17.452,0	26.052,7	19.480,0
Summe Sicherheiten	23.824,8	18.259,1	26.965,8	20.287,1

Zusätzlich bestanden zum Jahresende Drittbankgarantien für Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG über 200 Mio. € (2004: 216 Mio. €).

Clearstream Banking AG

Die Deutsche Börse AG und die Clearstream International S. A. haben gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. jeweils eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichten sich die Deutsche Börse AG und die Clearstream International S. A., den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen, die aus Maßnahmen gemäß § 2 Abs. 2 des vorgenannten Statuts resultieren.

Settlement-Kreditlinien

Technische Überziehungskredite werden den Kunden des Clearstream-Teil Konzerns eingeräumt, um die Effizienz des Settlement zu maximieren. Diese Settlement-Kreditlinien unterliegen den gruppeninternen Bonitätsprüfungen. Die Kreditlinien können nach Ermessen des Clearstream-Teil Konzerns widerrufen werden und sind zum Großteil durch Barguthaben und Wertpapiere besichert. Sie beliefen sich zum 31. Dezember 2005 auf 52,1 Mrd. € (2004: 47,2 Mrd. €). Die effektiven Außenstände am Ende jedes Börsentages stellen in der Regel nur einen kleinen Teil dieser Kreditlinien dar und beliefen sich zum 31. Dezember 2005 auf 877,3 Mio. € (2004: 361,7 Mio. €).

Weiterhin werden von der Clearstream Banking AG im Rahmen des am 17. November 2003 eingeführten modifizierten Wertpapierabwicklungsprozesses über die Deutsche Bundesbank an Kunden ohne eigene Bundesbank-Lombardlinie untertägig Kredite in Höhe von maximal 140,0 Mio. € (2004: 106,0 Mio. €) gegen Sicherheiten gewährt. Von diesen waren 83,9 Mio. € zum 31. Dezember 2005 unwiderruflich (2004: 59,7 Mio. €).

Garantien

Clearstream verbürgt die Risiken, die durch das von Clearstream den Kunden angebotene „Automated Securities Fails Financing“-Programm entstehen. Dies gilt jedoch nur für besicherte Risiken. Sind keine Sicherheiten vorhanden, wird das Risiko von Dritten abgesichert. Zum 31. Dezember 2005 beliefen sich die im Rahmen dieses Programms erbrachten Garantien auf 529,4 Mio. € (2004: 728,3 Mio. €).

Verpfändete Sicherheiten

Rückdeckungsansprüche gegenüber Versicherungen in Höhe von 1,4 Mio. € (2004: 1,7 Mio. €) sind an die IHK Frankfurt am Main verpfändet.

Der Clearstream-Teilkonzern ist berechtigt, einen Teil der erhaltenen Sicherheiten an Zentralbanken weiterzuverpfänden. Zur Weiterverpfändung bei Zentralbanken zur Verfügung stehende Beträge beliefen sich zum 31. Dezember 2005 auf 1.794,4 Mio. € (2004: 1.581,2 Mio. €). Die Vertragsbedingungen basieren auf dem globalen Rahmenvertrag für Pensionsgeschäfte (Global Master Repurchase Agreement) der Bond Market Association (TBMA) und der International Securities Market Association (ISMA) oder auf anerkannten nationalen bilateralen Rahmenverträgen.

45. Finanzrisikomanagement**Wechselkurs- und Zinsrisiken**

Die Gruppe Deutsche Börse ist bestrebt, jegliche Wechselkurs- und Zinsrisiken in Verbindung mit ihrer Geschäftstätigkeit auf ein im Vergleich zum Vorsteuerergebnis der Gruppe akzeptables Niveau zu senken. Wechselkursrisiken entstehen überwiegend in Verbindung mit den Depotverwahrungsentgelten von Clearstream, die auf dem Wert der auf US-Dollar lautenden Vermögenswerte der Kunden basieren, mit den Zinserträgen aus US-Dollar-Guthaben und mit den Erträgen aus der Eurex-Terminbörse in den USA. Rund 10 Prozent der Umsatzerlöse des Segments Clearstream sind vom US-Dollar abhängig. Diese Abhängigkeit wird teilweise durch betriebliche Aufwendungen kompensiert, die auf US-Dollar lauten. Alle verbleibenden Nettorisiken werden, sofern von Bedeutung, durch Devisentermingeschäfte abgesichert. Mit Ausnahme der durch Cashflow-Hedges gesicherten Bestände gab es keine bedeutenden Nettofremdwährungsbestände zum 31. Dezember 2005 und 2004 (siehe hierzu Erläuterung 17).

Zinsrisiken entstehen zum Großteil im Segment Clearstream. Da künftige Barguthaben nicht immer präzise prognostiziert werden können, können zur Sicherstellung von festen Zinssätzen für rund die Hälfte der erwarteten Barguthaben Zinsswaps eingesetzt werden. Zinsswaps kommen in erster Linie nur zur Anwendung, wenn die Terminzinssätze für attraktiv gehalten werden.

Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken werden durch die Zusammenführung der Laufzeiten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die Beschränkung von Anlagen in potenziell illiquiden oder hoch volatilen Anlageinstrumenten und durch die Sicherung ausreichender Kreditlinien zum Ausgleich einer unerwarteten Nachfrage nach Liquidität gesteuert.

Die liquiden Mittel der Gruppe Deutsche Börse werden größtenteils in unverbrieften und verbrieften Geldmarktinstrumenten angelegt, die eine sehr hohe Kreditsicherheit aufweisen. Eingesetzte Instrumente umfassen Termingelder bei Banken sowie Reverse Repurchase Agreements.

Ausfallrisiken

Clearstream gewährt Kunden Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen und richtet interne Limits für die Anlage von Geldern bei Korrespondenzbanken ein. Vor Aufnahme der Geschäftsbeziehung werden Kunden sowie Korrespondenzbanken bewertet und Clearstream legt auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung die jeweiligen Kreditlinien fest. Ein Großteil der Kreditlinien an Kunden ist mit ausreichenden Sicherheiten unterlegt. Als zentraler Kontrahent geht die Eurex Clearing AG gegenüber ihren Kunden ein Ausfallrisiko ein. Diesem Risiko wird durch das in Erläuterung 44 beschriebene mehrstufige Sicherheitssystem Rechnung getragen.

Ferner ist die Gruppe Kreditrisiken in Zusammenhang mit der Anlage liquider Finanzmittel als Termingelder ausgesetzt. Solchen Risiken wird durch die Anlage kurzfristiger Gelder in Form von Reverse Repurchase Agreements begegnet. Kurzfristige Anlagen der Nicht-Banken der Gruppe Deutsche Börse bei Banken sind zudem durch Einlagensicherungskonzepte gesichert.

Kreditrisiken, die aus Investitionen in Anleihen entstehen, werden durch die ausschließliche Investition in mit AA- oder besser bewertete Staatspapiere oder in Wertpapiere von Staats- bzw. Förderbanken minimiert.

Das Ausfallrisiko gegenüber Kunden aus der Nichtzahlung von Entgelten ist begrenzt, da Handels-, Abwicklungs- und Depotentgelte in der Regel direkt den Kundenkonten belastet bzw. von deren Bankkonten abgebucht werden. In der Vergangenheit sind Forderungsausfälle für andere Dienstleistungen, wie die Bereitstellung von Daten und Informationen, nur in begrenztem Umfang aufgetreten.

46. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Konzernaufwendungen für langfristig abgeschlossene Verträge belaufen sich in den kommenden Geschäftsjahren für Wartungsverträge sowie für sonstige Verträge auf 141,3 Mio. € (2004: 153,3 Mio. €). Die Verpflichtungen in den Folgejahren gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

	31. 12. 2005	31. 12. 2004
	Mio. €	Mio. €
Bis 1 Jahr	77,1	93,2
1 bis 5 Jahre	53,7	46,0
Länger als 5 Jahre	10,5	14,1
Summe künftige finanzielle Verpflichtungen	141,3	153,3

Aus Versicherungsverträgen bestehen für das Geschäftsjahr 2006 Verpflichtungen in Höhe von 8,2 Mio. € (2005: 9,4 Mio. €).

47. Leasingverhältnisse

Finanzierungsleasing-Verhältnisse

Finanzierungsleasing-Verhältnisse betreffen IT-Hardware-Komponenten, die sich im operativen Einsatz bei der Gruppe Deutsche Börse befinden und nicht untervermietet werden. Die Mindest-Leasingzahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Bis 1 Jahr	2,5	1,7
1 bis 5 Jahre	1,6	3,0
Summe Mindest-Leasingzahlungen	4,1	4,7
Abzinsung	-0,2	-0,2
Barwert der Mindest-Leasingzahlungen	3,9	4,5

Bedingte Zahlungen sind im Rahmen der abgeschlossenen Leasinggeschäfte nicht vorgesehen. Die entsprechenden Vereinbarungen enthalten keinerlei Zahlungsanpassungsklauseln. Die Gruppe Deutsche Börse hat das Recht, die Hardwarekomponenten am Ende der Leasinglaufzeit für 0,3 Mio. € zu erwerben. Die Kosten für diese Option sind unter „Summe Mindest-Leasingzahlungen“ ausgewiesen. Die getroffenen Leasingvereinbarungen schränken die Aktivitäten der Gruppe Deutsche Börse nicht über die geschilderten Verpflichtungen hinaus ein.

Operating-Leasingverhältnisse (als Leasingnehmer)

Neben den Finanzierungsleasing-Verträgen sind Mietverträge abgeschlossen worden, die von ihrem wirtschaftlichen Inhalt als Operating-Leasingverhältnisse zu qualifizieren sind, sodass der Leasinggegenstand dem Leasinggeber zuzurechnen ist. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um Gebäude und IT-Hardware. Die Mindest-Leasingzahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Bis 1 Jahr	57,4	60,9
1 bis 5 Jahre	148,6	180,8
Länger als 5 Jahre	64,8	98,4
Summe Mindest-Leasingzahlungen	270,8	340,1

Im Geschäftsjahr wurden Mindest-Leasingzahlungen in Höhe von 57,3 Mio. € (2004: 64,2 Mio. €) als Aufwand erfasst.

Die Operating-Leasingverträge für Gebäude, die zum Teil untervermietet werden, laufen nach 0,5 bis 16 Jahren aus. Die Verträge enden in der Regel automatisch nach Ablauf der Vertragslaufzeit. Für einige Verträge bestehen Mietverlängerungsoptionen.

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

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Bis 1 Jahr	5,0	5,6
1 bis 5 Jahre	7,0	5,0
Länger als 5 Jahre	0	0,1
Summe	12,0	10,7

Operating-Leasingverhältnisse (als Leasinggeber)

Auf Basis von Operating-Leasingverträgen wurde ein Gebäude vermietet, das im wirtschaftlichen und juristischen Eigentum des Konzerns steht. Aus diesen Verträgen resultieren folgende künftig zu vereinnahmende Mindest-Leasingzahlungen aus nicht kündbaren Mietverträgen:

	31. 12. 2005 Mio. €	31. 12. 2004 Mio. €
Bis 1 Jahr	7,5	7,5
1 bis 5 Jahre	14,1	19,4
Länger als 5 Jahre	1,4	1,6
Summe	23,0	28,5

Die zugrunde liegenden Mietverträge laufen in den Jahren 2007 bis 2011 aus. Sie enthalten in der Regel Verlängerungsklauseln.

48. Aktienoptionsprogramm und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Aktienoptionsprogramm

Seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 hat die Deutsche Börse AG ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. Dieses Programm wurde mit Wirkung zum 28. Mai 2003 auf die Mitglieder des Aufsichtsrats erweitert, jedoch für Letztere im Rahmen der Satzungsänderung vom 25. Mai 2005 wieder eingestellt. Die fiktiven Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in jedem Quartal der nachfolgenden zwei Jahre in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Falls Optionen am letztmöglichen Ausübungstag nicht ausgeübt wurden, wird der Inhaber so gestellt, als hätte er ausgeübt. Die Höhe der Barauszahlung ist abhängig von der relativen (dividendenbereinigten) Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) (Return) als Referenzindex (1,00€ pro 1 Prozentpunkt Outperformance).

Für die Ermittlung des Optionswertes gemäß IFRS 2 wurde ein angepasstes „Exchange Options“-Modell (Spread Option-Modell) verwendet. Folgende Bewertungsparameter wurden diesem Modell zugrunde gelegt:

		zum 31. 12. 2005	zum 31. 12. 2004
60-Tage-Durchschnitt der Aktie der Deutsche Börse AG	€	82,26	42,41
60-Tage-Durchschnitt des Dow Jones STOXX 600 Technology (EUR) (Return)	Punkte	353,88	304,47
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG ¹⁾	%	18,39	3,17
Volatilität des Dow Jones STOXX 600 Technology (EUR) (Return) ¹⁾	%	14,24	6,03
Korrelation ¹⁾	%	51,03	-6,49

¹⁾ Grundlage für die Schätzung der künftigen Volatilitäten und Korrelation sind ab 2005 nicht mehr die Volatilitäten und Korrelation der 60-Tage-Durchschnitte der Basiswerte, sondern die Volatilitäten und Korrelation der Basiswerte.

Das Bewertungsmodell berücksichtigt keine Ausübungshürden und geht von der maximalen Haltedauer aus. Es wurde auch für die Bewertung der den Mitgliedern des Aufsichtsrats gewährten Aktienoptionen angewandt. Der so ermittelte Wert spiegelt den besten Wert für die erhaltenen Dienstleistungen wider. Zum 31. Dezember 2005 ergaben sich folgende Bewertungen:

	Anzahl zum 31. 12. 2005	Anfangswert Aktie ¹⁾	Anfangswert Index	Innerer Wert/ Option	Options- wert/ Option	Auszahlungs- verpflich- tung	Rückstellung zum 31. 12. 2005
	Stück	€	Punkte	€	€	Mio. €	Mio. €
Tranche 2001 ²⁾	82	32,22	840,8	213,22	213,22	0	0
Tranche 2002 ²⁾	1.387	40,22	493,6	132,84	132,84	0,2	0,2
Tranche 2003	150.182	36,78	249,3	81,70	82,07	12,3	12,0
Tranche 2004	163.793	42,94	320,2	81,06	81,51	13,3	8,5
Tranche 2005	441.447	44,05	302,6	69,81	71,49	31,6	9,7
Summe	756.891					57,4	30,4

¹⁾ Angepasst aufgrund der Dividendenzahlung

²⁾ Zum 31. Dezember 2005 sind die Tranchen 2001 und 2002 ausübbar, d.h. insgesamt 1.469 Optionen.

Gemäß IFRS 2 wird der Gesamtbetrag der Optionen der Tranchen 2003 bis 2005 über die Sperrfrist der Optionen verteilt ratierlich den Rückstellungen zugeführt. Zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2005 wurden Rückstellungen in Höhe von 30,4 Mio. € (2004: 5,4 Mio. €) ausgewiesen. Davon sind 18,2 Mio. € (2004: 1,1 Mio. €) langfristig; 5,0 Mio. € (2004: 1,5 Mio. €) entfielen auf Mitglieder des Vorstands und 0,8 Mio. € (2004: 0,1 Mio. €) auf Mitglieder des Aufsichtsrats. Der Gesamtaufwand für die Optionen betrug im Berichtsjahr 32,9 Mio. € (2004: 1,2 Mio. €). Zu den Aktienoptionen, die Vorstandsmitgliedern zugeteilt wurden, siehe Erläuterung 52.

Die folgende Übersicht zeigt die zugeteilten Aktienoptionen:

Anzahl	Stand zum 31. 12. 2004	Zugänge	Ausgezahlte Optionen	Verfallene Optionen	Stand zum 31. 12. 2005
an Aufsichtsräte	14.038	0	0	1.006	13.032
an Vorstände	127.479	134.884	35.431	97.860	129.072
an leitende Angestellte	313.648	386.864	79.614	6.111	614.787
Summe zugeteilte Aktienoptionen	455.165	521.748	115.045	104.977	756.891

Der durchschnittliche Ausübungspreis der 115.045 (2004: 24.495) ausgezahlten Aktienoptionen betrug im Berichtsjahr 67,07 € (2004: 96,55 €).

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan)

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse haben die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf den Ausgabepreis von bis zu 40 Prozent zu zeichnen, wobei dieser Nachlass von der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig ist. Die Aktien müssen für die Dauer von mindestens zwei Jahren gehalten werden.

Für jede erworbene Aktie erhalten die Mitarbeiter zusätzlich eine Aktienoption, die sie nach zwei Jahren mit einem festen Aufschlag auf den Ausgabepreis ausüben können. Die jeweiligen Aktienoptionstranchen sind von den Aktionären in der Hauptversammlung zu genehmigen. Der Ausgabepreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Ausübungspreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie der Gesellschaft in den Schlussauktionen des Xetra-Handelssystems der zehn letzten Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlusskurs am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen, zuzüglich eines Aufschlags von 20 Prozent auf den Ausübungspreis. Die Optionen können während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden. Jede einzelne Option berechtigt den Inhaber zum Bezug einer Deutsche Börse-Aktie, sofern die Deutsche Börse AG nicht an Stelle einer Aktie von ihrem Wahlrecht Gebrauch macht, einen Barausgleich herbeizuführen.

Nach der Genehmigung durch die Hauptversammlung der Aktionäre am 25. Mai 2005 hat die Gesellschaft eine weitere Tranche für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan – GSP) für nicht dem Vorstand und den oberen Führungsebenen angehörige Mitarbeiter aufgelegt. Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2005 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter (je nach ihrem Grundgehalt) bis zu 200 Aktien (2004: 200) der Gesellschaft mit einem Nachlass von 10 bis 30 Prozent (2004: 20 bis 40 Prozent) erwerben.

Gemäß IFRS 2 wurden die zugeteilten Optionen der Tranchen 2004 und 2005 mit dem Marktwert am Stichtag der Zuteilung und die Optionen der Tranche 2003 zum Marktwert am Bilanzstichtag bewertet. Der Marktwert wird mit Hilfe des Black-Scholes-Optionspreismodells unter Verwendung folgender Annahmen berechnet:

		Tranche 2003 ¹⁾	Tranche 2004 ²⁾	Tranche 2005 ²⁾
Laufzeit bis		30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011
Risikoloser Zins	%	2,98	3,86	2,79
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	18,39	19,15	21,37
Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG	€	86,56	41,90	66,89
Dividendenrendite	%	1,84	1,46	2,50
Ausübungspreis	€	55,33 ³⁾	51,84	77,69
Marktwert	€	32,40	5,59	8,78

¹⁾ Bewertungsparameter und Marktwert zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2005

²⁾ Bewertungsparameter und Marktwert zum Stichtag der Zuteilung

³⁾ Bedingt durch die Reduktion des Grundkapitals im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms wurde der Ausgabepreis von 54,79 € angepasst.

Die im Bewertungsmodell verwendete Volatilität entspricht den Marktvolatilitäten vergleichbarer Call-Optionen. Das Bewertungsmodell berücksichtigt – außer der Mindesthaltefrist – keine Ausübungshürden und geht von der maximalen Haltedauer aus.

Insgesamt zeichneten rund 36 Prozent (2004: 32 Prozent) der teilnahmeberechtigten Mitarbeiter im Rahmen des GSP 102.101 Aktien (2004: 81.699). Diese Aktien wurden jeweils am Markt gekauft. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Kaufpreis und dem von den Mitarbeitern bezahlten durchschnittlichen Zeichnungspreis in Höhe von 2,7 Mio. € (2004: 1,3 Mio. €) wurde unter den Personalkosten ausgewiesen.

Der Gesamtbetrag der Optionen der Tranche 2005 in Höhe von 0,9 Mio. € (2004: 0,5 Mio. €) wird über die Sperrfrist der Optionen verteilt ratierlich dem Eigenkapital zugeführt. Im Berichtsjahr wurden für die Optionen der Tranchen 2003 bis 2005 2,9 Mio. € (2004: 0,6 Mio. €) zugeführt und im Personalaufwand ausgewiesen. Davon entfielen 0,4 Mio. € (2004: 0,6 Mio. €) auf aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente.

Innerhalb der Sperrfrist kündigte der Vorstand gegenüber den Mitarbeitern an, die Tranche 2003 in bar auszugleichen. Durch die Ankündigung ist zu diesem Stichtag eine gegenwärtige Verpflichtung zum Barausgleich entstanden und 0,8 Mio. € wurden vom Eigenkapital in die Rückstellungen umgegliedert. Die Differenz zwischen dem Marktwert zum Gewährungszeitpunkt und dem Marktwert zum Tag der Ankündigung in Höhe von 2,1 Mio. € wurde erfolgswirksam im Personalaufwand erfasst. Die als Rückstellung ausgewiesenen Optionen werden zu jedem Stichtag zum jeweiligen Marktpreis bewertet. Zum Bilanzstichtag betrug diese Rückstellung 2,1 Mio. €; davon entfielen 1,5 Mio. € auf den inneren Wert der Optionen, die zum Bilanzstichtag ausübbar waren.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Mitarbeiteroptionen im Berichtsjahr:

Anzahl	Stand zum 31. 12. 2004	Zugänge	Ausgezahlte Optionen	Verfallene Optionen	Stand zum 31. 12. 2005
Tranche 2003 ¹⁾	139.529	0	86.371	5.585	47.573
Tranche 2004	79.989	0	0	3.365	76.624
Tranche 2005	0	102.101	0	12.834	89.267
Summe zugeteilte Aktienoptionen	219.518	102.101	86.371	21.784	213.464

¹⁾ Zum 31. Dezember 2005 waren 47.573 Optionen ausübbar.

Der durchschnittliche gewichtete Aktienkurs betrug im Berichtsjahr für die ausgezahlten Optionen 75,18 € (2004 keine Ausübung möglich).

49. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den Kapiteln „Vorstand“ und „Aufsichtsrat“ dieses Geschäftsberichts aufgeführt (siehe Seiten 54 und 60 ff.).

50. Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats und Directors' Dealings

Der Gesellschaft wurden die folgenden Bestände und Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2005 mitgeteilt:

Vorstand	Aktienbesitz zum 31. 12. 2004	Käufe im Jahr 2005	Verkäufe im Jahr 2005	Aktienbesitz zum 31. 12. 2005
Reto Francioni ¹⁾	–	0	0	0
Rudolf Ferscha ²⁾	18.290	0	0	18.290
Matthias Ganz	0	0	0	0
Mathias Hlubek	5.000	0	0	5.000
Michael Kuhn	0	0	0	0
Werner G. Seifert ³⁾	0	0	0	0
Jeffrey Tessler	0	0	0	0

¹⁾ Zum 1. November 2005 in den Vorstand berufen; daher keine Angaben zum 31. Dezember 2004

²⁾ Mit Ablauf des 31. Dezember 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden

³⁾ Am 9. Mai 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden; der Aktienbesitz bezieht sich auf den Zeitpunkt des Ausscheidens.

Aufsichtsrat	Aktienbesitz zum 31. 12. 2004	Käufe im Jahr 2005	Verkäufe im Jahr 2005	Aktienbesitz zum 31. 12. 2005
Kurt F. Viermetz ¹⁾	–	0	0	0
David Andrews	0	0	0	0
Herbert Bayer	0	0	0	0
Udo Behrenwaldt	0	0	0	0
Richard Berliand ¹⁾	–	0	0	0
Birgit Bokel	0	0	0	0
Dr. Rolf-E. Breuer ²⁾	0	0	0	0
Mehmet Dalman ²⁾	0	0	0	0
Uwe E. Flach ²⁾	0	0	0	0
Hans-Peter Gabe	410	100	250	260
Dr. Manfred Gentz	0	0	0	0
Richard M. Hayden ¹⁾	–	0	0	63.700
Craig Heimark ¹⁾	–	0	0	0
Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J. Hopt ²⁾	0	0	0	0
Dr. Stefan Jentzsch ²⁾	5.400	0	5.400	0
Hermann-Josef Lamberti ¹⁾	–	0	0	0
Lord Peter Levene of Portsoken KBE ²⁾	0	0	0	0
Hessel Lindenbergh ²⁾	0	0	0	0
Silke Martinez Maldonado	0	0	0	0
Friedrich Merz ¹⁾	–	0	0	0
Friedrich von Metzler	0	0	0	0
Alessandro Profumo	0	0	0	0
Sadegh Rismanchi	100	100	0	200
Gerhard Roggemann ¹⁾	–	0	0	0
Dr. Erhard Schipporeit ¹⁾	–	0	0	0
Dr. Herbert Walter	0	0	0	0
Otto Wierczimok	351	200	300	251
Johannes Witt	200	0	200	0
Manfred Zaß ²⁾	0	0	0	0

¹⁾ Im Verlauf des Jahres 2005 in den Aufsichtsrat eingetreten; daher keine Angabe für das Jahr 2004

²⁾ Im Verlauf des Jahres 2005 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden; der Aktienbesitz bezieht sich auf den Zeitpunkt des Ausscheidens.

Weitere Bestände oder Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG bzw. in darauf emittierten Derivaten wurden der Gesellschaft nicht gemeldet.

51. Corporate Governance

Am 22. Dezember 2005 haben Vorstand und Aufsichtsrat die neueste Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht. Die Entsprechenserklärung ist auch auf der Internetseite der Gesellschaft im Wortlaut veröffentlicht.

52. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Nahe stehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Organmitglieder der Deutsche Börse AG, assoziierte Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Vorstand

Den Mitgliedern des Vorstands der Deutsche Börse AG werden jährliche Bezüge mit einem festen und einem variablen Bestandteil einschließlich fiktiver Aktienoptionen gewährt.

	2005			2004	
	Fixum ¹⁾ T€	Erfolgs- abhängige Vergütung ²⁾ T€	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung ²⁾ T€	Summe T€	Summe T€
Reto Francioni ³⁾	117,7	104,2	0	221,9	–
Rudolf Ferscha ⁴⁾	454,3	675,0	458,9	1.588,2	1.054,2
Matthias Ganz	496,2	775,0	0	1.271,2	1.099,7
Mathias Hlubek	497,1	740,0	413,1	1.650,2	1.160,2
Michael Kuhn	469,4	625,0	413,2	1.507,6	1.020,3
André Roelants ⁵⁾	–	–	–	–	1.624,4
Werner G. Seifert ⁶⁾	318,2	1.140,2	689,3	2.147,7	2.591,0
Jeffrey Tessler ⁷⁾	578,9	315,9	0	894,8	181,7
Summe der Bezüge des Vorstands	2.931,8	4.375,3	1.974,5	9.281,6	8.731,5

¹⁾ Das Fixum enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien sowie Dienstwagenregelungen.

²⁾ Im Geschäftsjahr zugeflossen

³⁾ Zum 1. November 2005 in den Vorstand berufen

⁴⁾ Mit Ablauf des 31. Dezember 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden

⁵⁾ Am 30. Juni 2004 aus dem Vorstand ausgeschieden

⁶⁾ Am 9. Mai 2005 aus dem Vorstand ausgeschieden

⁷⁾ Zum 6. Oktober 2004 in den Vorstand berufen

Im Jahr 2005 sind sonstige Nebenleistungen an Reto Francioni in Höhe von 0,3 Mio. € und an Jeffrey Tessler in Höhe von 0,3 Mio. € als Aufwand erfasst (2004: null).

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern betrug im Berichtsjahr 10,1 Mio. € (2004: 9,1 Mio. €). Es wurden einmalige, sofort wirksame und laufende Aufwendungen in Höhe von 3,3 Mio. € als Zuführung zu den Pensionsrückstellungen berücksichtigt. Zudem wurden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung die folgenden Aufwendungen erfasst: 15,3 Mio. € (2004: null) für einmalige Leistungen aus Anlass der Beendigung des Vorstandsverhältnisses; 4,9 Mio. € (2004: 4,5 Mio. €) für erfolgsabhängige Vergütung und 5,5 Mio. € (2004: 0,5 Mio. €) für Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung.

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen wurden folgende Leistungen erbracht bzw. bestehen folgende Verpflichtungen:

	2005 T €	2004 T €
Bezüge (Pensionen) ehemaliger Vorstände oder deren Hinterbliebener	505	270
Zahlungen aus Ausübung von gewährten Aktienoptionen	0	0
Versicherungsmathematischer Barwert der ungedeckten Pensionsverpflichtungen	9.731	11.058

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2005 eine zeitanteilige fixe Vergütung. Das Fixum für die Mitgliedschaft beträgt 96 T € (2004: 80 T €) jährlich für den Vorsitzenden, 72 T € (2004: 60 T €) jährlich für den stellvertretenden Vorsitzenden (Position wurde im Berichtsjahr mit dem Ausscheiden von Manfred Zaß abgeschafft) und 48 T € (2004: 40 T €) jährlich für jedes andere Mitglied. 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 € (2004: 80 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 (siehe hierzu auch Erläuterung 48) mit einer Laufzeit von jeweils fünf Jahren und einem Zielwert von jeweils 40 T € erhalten hat.

Eine Übersicht über die gesamten fixen und variablen Vergütungen der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2005 ist in folgender Tabelle aufgeführt:

	Mitgliedschaft im Jahr 2005	Fixe Gesamt- vergütung für das Geschäftsjahr 2005 T€	Variable Gesamt- vergütung ¹⁾ für das Geschäftsjahr 2005 T€	Mitgliedschaft im Jahr 2004	Fixe Gesamt- vergütung für das Geschäftsjahr 2004 T€
Kurt F. Viermetz	12.07. – 31.12.	51,0	16,0	–	–
David Andrews	01.01. – 31.12.	89,7	32,0	01.01. – 31.12.	70,0
Herbert Bayer	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Udo Behrenwaldt	01.01. – 31.12.	84,7	32,0	01.01. – 31.12.	72,4
Richard Berliand ²⁾	07.10. – 31.12.	17,0	8,0	–	–
Birgit Bokel	01.01. – 31.12.	48,0	32,0	01.01. – 31.12.	40,0
Dr. Rolf-E. Breuer	01.01. – 10.10.	130,0	26,7	01.01. – 31.12.	140,0
Mehmet Dalman	01.01. – 02.10.	56,7	26,7	01.01. – 31.12.	60,0
Uwe E. Flach	01.01. – 26.06.	34,0	16,0	01.01. – 31.12.	60,0
Hans-Peter Gabe	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Dr. Manfred Gentz	01.01. – 31.12.	73,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Richard M. Hayden	12.07. – 31.12.	34,0	16,0	–	–
Craig Heimark	07.10. – 31.12.	17,0	8,0	–	–
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt	01.01. – 26.06.	34,0	16,0	01.01. – 31.12.	60,0
Harold Hörauf	–	–	–	01.01. – 19.05.	23,0
Sandra S. Jaffee	–	–	–	01.01. – 19.05.	26,8
Dr. Stefan Jentzsch	01.01. – 06.10.	90,0	26,7	01.01. – 31.12.	140,0
Hermann-Josef Lamberti	11.10. – 31.12.	19,5	8,0	–	–
Lord Peter Levene of Portsoken KBE	01.01. – 26.05.	20,0	13,2	19.05. – 31.12.	24,8
Hessel Lindenbergh	01.01. – 06.10.	81,7	26,7	01.01. – 31.12.	78,7
Silke Martinez Maldonado	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Friedrich Merz	12.07. – 31.12.	29,0	16,0	–	–
Friedrich von Metzler	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Alessandro Profumo ³⁾	01.01. – 31.12.	48,0	32,0	19.05. – 31.12.	24,8
Sadegh Rismanchi	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Gerhard Roggemann	12.07. – 31.12.	29,0	16,0	–	–
Dr. Erhard Schipporeit	07.10. – 31.12.	17,0	8,0	–	–
Dr. Herbert Walter	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Otto Wierczimok	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Johannes Witt	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	01.01. – 31.12.	60,0
Manfred Zaß	01.01. – 26.06.	46,0	16,0	01.01. – 31.12.	80,0
Summe		1.593,3	680,0		1.440,4

¹⁾ Das Konzept der variablen Vergütung wurde zum 1. Januar 2005 eingeführt.

²⁾ Auf Weisung des Aufsichtsratsmitglieds Herrn Berliand wird seine Vergütung direkt an JP Morgan Securities Ltd. überwiesen.

³⁾ Auf Weisung des Aufsichtsratsmitglieds Herrn Profumo wird seine Vergütung direkt an UniCredito Italiano S.p.A. überwiesen.

Die bis zum Geschäftsjahr 2004 gewährten fiktiven Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm können erstmals 2006 ausgeübt werden. Für die Optionen wurde ein Gesamtaufwand in Höhe von 0,8 Mio. € (2004: 0,1 Mio. €) zugeführt (siehe Erläuterung 48).

Sonstige Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Die sonstigen Beziehungen zu nahe stehenden Personen setzen sich aus den Bezügen für den Technologiebeirat in Höhe von 19,5 T€ (2004: 17,0 T€) und den sonstigen wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen (siehe folgende Tabelle) zusammen. Alle Geschäfte kamen zu marktgerechten Preisen zustande.

Betrag der Geschäftsvorfälle ¹⁾	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Assoziierte Unternehmen:		
Lizenzentgelte von der Eurex Frankfurt AG an die STOXX Ltd.	-8,2	-7,0
Betrieb der Eurex-Software für die European Energy Exchange AG durch die Deutsche Börse Systems AG	8,0	8,0
Bereitstellung von Kursdaten der STOXX Ltd. für die Deutsche Börse AG	-3,6	-3,2
Bereitstellung von Kursdaten der International Index Company Ltd. für die Deutsche Börse AG	-1,0	-0,8
Erstattung von Softwareentwicklungskosten an The Clearing Corporation Inc. durch die Eurex Frankfurt AG	-0,4	-2,3
Summe assoziierte Unternehmen	-5,2	-5,3
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht:		
Büro- und administrative Dienstleistungen von der Eurex Zürich AG an die SWX Swiss Exchange AG	34,8	35,7
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SWX Swiss Exchange AG an die Eurex Zürich AG	-8,4	-7,1
Entwicklung von Eurex-Software durch die Deutsche Börse Systems AG für die SWX Swiss Exchange AG	5,4	7,1
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SWX Swiss Exchange AG an die Eurex Frankfurt AG	-3,4	-4,0
Summe Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	28,4	31,7
Sonstige Unternehmen:		
Betrieb und Entwicklung von Xontro durch die Deutsche Börse Systems AG für die BrainTrade GmbH	20,8	20,3
Betrieb des Parketthandelssystems durch die BrainTrade GmbH für die Deutsche Börse AG	-14,2	-13,9
Summe sonstige Unternehmen	6,6	6,4

¹⁾ Keine Angabe der ausstehenden Salden, da für die Gruppe Deutsche Börse nicht wesentlich

53. Anteilseigner

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitgeteilt, dass ihr seit dem 14. Januar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Islands, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat der Deutsche Börse AG gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihm seit dem 26. Januar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Die Atticus Capital, L.L.C., New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nrn. 5 und 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 18. Februar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Die Lone Pine Capital LLC, Greenwich, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 12. Januar 2006 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

54. Mitarbeiter

	2005	2004
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	3.179	3.255
davon entory-Teilkonzern	252	299
Am Bilanzstichtag beschäftigt	2.921	3.262
davon entory-Teilkonzern	0	317

Von den im Jahresdurchschnitt beschäftigten Arbeitnehmern gehörten 12 (2004: 10) zu den Managing Directors (ohne Vorstand), 310 (2004: 289) zählten zu den sonstigen leitenden Arbeitnehmern und 2.857 (2004: 2.956) zu den Mitarbeitern.

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 2.979 (2004: 3.080). Hierzu wird im Übrigen auf den Abschnitt „Mitarbeiter“ im Konzernlagebericht verwiesen.

55. Eventualverpflichtungen

Alle bekannten potenziellen Verpflichtungen des Konzerns sind in diesem Konzernabschluss berücksichtigt.

56. Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung

Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat den Konzernabschluss am 21. Februar 2006 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

Frankfurt am Main, den 21. Februar 2006
Deutsche Börse AG



Reto Francioni

Matthias Ganz

Mathias Hlubek



Michael Kuhn

Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2005 bis 31. Dezember 2005 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 23. Februar 2006

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wohlmannstetter (Wirtschaftsprüfer)

Bors (Wirtschaftsprüfer)

Einzelabschluss nach HGB

Es folgt eine Zusammenfassung des nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches vorbereiteten Einzelabschlusses der Deutsche Börse AG. Hierbei handelt es sich nicht um eine der gesetzlichen Form entsprechende Veröffentlichung nach § 328 Abs. 2 HGB. Eine Kopie des vollständigen Abschlusses kann bei der Deutsche Börse AG, Investor Relations, 60485 Frankfurt am Main bestellt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Umsatzerlöse	861,1	733,3
Sonstige betriebliche Erträge	153,5	130,3
Gesamtkosten	-642,4	-540,1
Erträge aus Beteiligungen	194,1	4,2
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	84,8	84,7
Aufwendungen aus Verlustübernahme	0	-26,8
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-6,4	-3,5
Finanzergebnis	-3,6	1,9
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	641,1	384,0
Steuern	-180,0	-157,2
Jahresüberschuss	461,1	226,8
Einstellung in andere Gewinnrücklagen	-121,1	0
Bilanzgewinn	340,0	226,8

Bilanz zum 31. Dezember	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Aktiva		
Anlagevermögen	2.225,4	2.213,6
Umlaufvermögen	514,0	752,2
Summe Aktiva	2.739,4	2.965,8
Passiva		
Eigenkapital:		
Gezeichnetes Kapital	101,3	111,8
(davon Nennbetrag der zur Einziehung erworbenen Aktien: -4,6 Mio. €; i. Vj.: 0 Mio. €)		
Kapitalrücklage	1.373,4	1.367,5
Andere Gewinnrücklagen	6,8	448,4
Bilanzgewinn	340,0	226,8
	1.821,5	2.154,5
Rückstellungen	194,4	113,9
Verbindlichkeiten	723,5	697,4
	917,9	811,3
Summe Passiva	2.739,4	2.965,8

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 340,0 Mio. € (2004: 226,8 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	2005 Mio. €	2004 Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 2,10 € je Stückaktie bei 100.278.653 dividendenberechtigten Stückaktien am 25.05.2006 an die Aktionäre (im Jahr 2005 aus dem Ergebnis des Jahres 2004: 0,70 €)	210,6	74,1 ¹⁾
Einstellung in Gewinnrücklagen	129,4	152,7 ²⁾
Bilanzgewinn	340,0	226,8

¹⁾ Wert angepasst an tatsächliche Ausschüttung (Vorschlag 2004: 78,3 Mio. €)

²⁾ Wert angepasst an tatsächliche Einstellung in Gewinnrücklagen

Gruppe Deutsche Börse international

Europa

Berlin

Representative Office Berlin
Unter den Linden 36
10117 Berlin
Telefon +49-(0) 30-5 90 04-1 00

Frankfurt am Main

Neue Börsenstraße 1
60487 Frankfurt am Main
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Lissabon

Edifício Atrium Saldanha
Praça Duque de Saldanha, 1-3N
1050-094 Lisboa
Telefon +351-21 330 18 40

London

One Canada Square
Floor 42
Canary Wharf
London E14 5DR
Telefon +44-(0)20-7862-7000

Luxemburg

42, Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Telefon +3 52-2 43-0

Madrid

Calle Alfonso XI, 6
28014 Madrid
Phone +34-91 701 63 30

Paris

17, rue de Surène
75008 Paris
Telefon +33-(0)1-1 55 27 67 67

Wrexham

Redwither Tower
Suite 3K5
Redwither Business Park
Wrexham LL13 9XT
Telefon +44-(0)1978-661-813

Zürich

Selnaustrasse 30
P. O. Box
8021 Zürich
Telefon +41-(0) 58 854 29 42

Nordamerika

Chicago

Sears Tower
233 South Wacker Drive
Suite 2450
Chicago, IL 60606
Telefon +1-312-544-1000

New York

New York Representative Office
350 Madison Avenue
Floor 23
New York NY 10017
Telefon +1-212-309-8888

Asien

Dubai

Dubai Representative Office
City Tower 2
Sheikh Zayed Road
PO Box 27250
Dubai
Telefon +9 71-4-331-0644

Hongkong

Hong Kong Representative Office
2606-7 Two Exchange Square
8 Connaught Place
Central
Hong Kong
Telefon +8 52-2523-0728

Finanzkalender/Kontakt

Finanzkalender der Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2006

22. Februar
Bilanzpressekonferenz für das Geschäftsjahr 2005

4. Mai
Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2005

24. Mai
Hauptversammlung

25. Mai
Auszahlung der Dividende für das
Geschäftsjahr 2005

2. August
Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2006

6. November
Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2006

Kontakt

Investor Relations
E-Mail ir@deutsche-boerse.com
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 16 70
Fax +49-(0) 69-2 11-1 43 21

Weitere Exemplare dieses Geschäftsberichts und
alle Quartalsberichte ab dem ersten Quartal 2003
erhalten Sie über den Publikations-Service der
Gruppe Deutsche Börse:

E-Mail publication.hotline@deutsche-boerse.com
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 10
Fax +49-(0) 69-2 11-1 15 11

Bestellnummer: 1000-2041

Stichwortverzeichnis

-
- A** Aktienoptionsprogramm 70f., 72, 189ff.
 Aktienrendite 9, 90
 Aktienrückkaufprogramm
 > Capital Management Program
 Aktionärsstruktur 10, 91
 Amtlicher Markt 11, 14
 Arbeitskreise 77ff.
 Art Collection Deutsche Börse 75
 Aufsichtsrat 56ff., 66f., 71f., 73, 196f.
 Ausblick > Prognosebericht
 Automated Trading Program 16
 Azdex Ltd. 28, 120f., 122
-
- B** Bestätigungsvermerk 201
 Börsengänge 2, 14
 Börsengehandelte Fonds > ETFs
-
- C** Capital Management Program 2, 9, 96f., 105, 162f.
 Cashflow 96, 112, 176ff.
 Cashflow je Aktie 8, 112
 CCP – Central Counterparty > Zentraler Kontrahent
 CDAX® 23
 CEF® 26, 27f., 46, 47
 CEF® alpha 28
 Clearstream
 – Segment 29ff., 94f.
 EBITA 95, 181
 Umsatzerlöse 95, 138, 181
 – ASLplus 35
 – Creation 46
 – CreationConnect 33
 – Quad-party Repo 34f.
 – Verwahrsvolumen 29, 31, 32, 94
 – Vestima⁺ 2, 35
 Compliance 69
 Corporate Governance 66ff.
 Courtage Cap 2, 16
-
- D** DAX® 8, 9, 16, 23, 25, 27, 86
 DAXplus® 24, 27
 Deutsche Börse Jazz Nights 75
 Deutsche Börse Photography Prize 75
 Deutsches Eigenkapitalforum 3
 DGAP (Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität) 3, 123
 Directors' Dealings 193f.
 DivDAX® 2, 24, 27
 Dividende 2, 5, 8, 9, 97, 165
-
- E** EBITA 5, 88, 91, 109, 180f.
 eb.rexx® 23, 27
 EEX > European Energy Exchange (EEX)
 Eigenkapitalforum > Deutsches Eigenkapitalforum
 Einzelabschluss nach HGB 202
 entory 3, 49, 122
 Entry Standard 3, 12, 14, 15
 Ergebnis je Aktie 8, 178
 ETFs (Exchange-traded Funds) 2, 15, 16, 25
 Eurex
 – Segment 17ff., 93
 EBITA 91, 93, 180
 Umsatzerlöse 93, 137, 138, 180
 – Handelssystem 19, 43, 46
 – Handelsvolumen 17, 20f., 45, 93
 – Produktportfolio 18, 19f., 21
 – Teilnehmer 20
 Eurex Bonds 3, 21, 120f.
 Eurex Clearing AG 120f., 122, 129f., 184f.
 Eurex Repo 20f., 120f.
 Eurex US 3, 22
 European Energy Exchange (EEX) 49
 Executive Committee > Vorstand
-
- F** Finanzkalender 205
 Forschung und Entwicklung 89
 Free Float 8
 Freiverkehr (Open Market) 11, 14
 FWB® Frankfurter Wertpapierbörse 3, 13, 14, 16
-
- G** General Standard 12, 14f.
 Geregelter Markt 11, 14
 Geschäftsmodell 5f., 87
 Geschäftsverlauf 88
 Gewinnverwendungsvorschlag 203
 GEX® 24, 27
 Global Clearing Link 22
 Global Securities Financing 3, 30, 32, 34
 Gremien 77ff.
 Group Share Plan 2, 72, 134, 191ff.
-
- H** Handelsvolumina 17, 20f., 45, 86, 92, 93
 Handelszeiten 21f., 48
 Hauptversammlung 2, 68, 87

-
- I** Information Technology
 – Segment 43 ff., 95
 EBITA 95, 181
 Umsatzerlöse 95, 137, 139, 181
 Investor Relations 10, 76
-
- J** Jahreseröffnung 2
-
- K** Konsolidierungskreis 120 ff.
-
- L** Liquidität 13, 16, 22
-
- M** Market Data & Analytics
 – Segment 23 ff., 93 f.
 EBITA 93 f., 181
 Umsatzerlöse 93, 137, 138, 181
 – Webshop 2, 26
 Marktkapitalisierung 8, 13
 MDAX® 23
 Mitarbeiterbeteiligungsprogramm
 > Group Share Plan
 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter 50 f., 89 f., 199
-
- O** Operations 37 ff.
-
- P** Präsenzhandel 13, 16
 Prime Standard 12, 13, 14, 15
 Prognosebericht 106 ff.
 PROPRIS® 28
-
- R** Rating 10, 97
 RDAX® 24, 27
 Rechnungslegungsstandards 115 ff.
 Risikobericht 99 ff.
-
- S** SDAX® 23
 Segmentberichterstattung 179 ff.
 Skontroführer 3, 13
 Sponsoring 74 ff.
 Standorte 204
 Steuerungssystem 88 f.
 Straight-through Processing 3, 32, 40 f.
-
- T** TecDAX® 23
-
- U** Umsatzerlöse 5, 88, 91, 137 ff.
 Umweltschutz 90
-
- V** VDAX® 23
 VDAX-NEW® 24, 27
 Vestima⁺ 2, 30, 32, 35
 Vorstand 3, 52 ff., 66 f., 70 f., 87, 195
-
- X** Xetra
 – Segment 11 ff., 92
 EBITA 92, 180
 Umsatzerlöse 93, 137, 138, 180
 – Handelssystem 13, 46
 – Handelsvolumen 92
 – Teilnehmer 14
 Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) 13
 Xontro 46
 XTF®-Segment 2, 15, 16
-
- Z** Zentraler Kontrahent 15 f., 39, 46

Verzeichnis der eingetragenen Marken

CDAX®, CEF®, DAX®, DAXplus®, DivDAX®, eb.rexx®,
Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Repo®, Eurex US®,
Euro-Buxl®, FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, GEX®,
MDAX®, PROPRIS®, RDAX®, SDAX®, TecDAX®, TRICE®,
VDAX®, VDAX-NEW®, Xentric®, Xetra® und XTF Exchange
Traded Funds® sind eingetragene Marken der
Deutsche Börse AG.

Vestima® ist eine eingetragene Marke der Clearstream
International S. A.

Dow Jones STOXX® und Dow Jones EURO STOXX®
sind eingetragene Marken der STOXX Ltd.

SMI® ist eine eingetragene Marke der SWX Swiss
Exchange.

Registergericht
Frankfurt am Main HRB 32 23 2

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher
Genehmigung des Herausgebers

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2001	2002 ¹⁾	2003 ¹⁾	2004	2005
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Umsatzerlöse	Mio. €	760,3	1.106,5	1.419,4	1.449,6	1.631,5
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	64,4	94,4	77,1	112,7
Aktivierete Eigenleistungen	Mio. €	62,6	110,1	55,3	44,8	27,8
Sonstige betriebliche Erträge	Mio. €	77,3	70,6	80,6	64,2	79,1
Gesamtkosten (ohne Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte)	Mio. €	679,9	972,7	1.123,7	1.110,1	1.145,6
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	Mio. €	278,3	419,9	527,8	527,6	710,9
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	-0,2	-68,7	-75,2	-68,9	-5,9
Ergebnis vor Steuern (EBT)	Mio. €	319,2	374,4	448,1	452,0	696,2
Konzern-Jahresüberschuss ²⁾	Mio. €	203,7	235,1	246,3	266,1	427,4
Dividendenausschüttung	Mio. €	37,0	49,2	61,4	74,1 ³⁾	210,6 ⁴⁾
Konzern-Kapitalflussrechnung						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	248,8	466,2	530,6	439,6	667,7
Konzernbilanz						
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	754,7	2.678,4	2.381,8	2.162,7	2.007,8
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	Mio. €	-	-	-	19.096,9	24.176,1
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	Mio. €	6,9	3.085,0	4.047,3	4.583,4	5.182,7
Kurzfristige sonstige Forderungen und sonstige kurzfristige Vermögenswerte	Mio. €	153,7	229,0	263,3	249,1	246,4
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	Mio. €	164,7	303,7	1.048,4	867,4	938,7
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	Mio. €	1.055,1	248,1	548,1	740,2	543,1
Eigenkapital ²⁾	Mio. €	1.570,9	2.175,3	2.353,5	2.552,5	2.200,8
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	10,6	23,1	12,3	7,3	14,1
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	0	9,2	503,2	502,3	501,6
Sonstige langfristige Schulden	Mio. €	116,2	210,0	195,1	204,3	162,5
Kurzfristige Schulden ohne stichtagsbedingte Verbindlichkeiten ⁵⁾	Mio. €	283,3	674,6	423,2	325,7	435,0
Bilanzsumme ²⁾	Mio. €	2.135,1	6.544,2	8.276,0	27.699,7	33.094,8
Kennzahlen der Bilanz						
Kapitalbindungsdauer 1 ⁶⁾	Tage	28	33	24	20	15
Kapitalbindungsdauer 2 ⁷⁾	Tage	33	38	26	22	16
Kapitalbindung ⁸⁾	%	29	47	15	14	12
Eigenkapitalquote 1 ⁹⁾	%	208	45	69	92	71
Eigenkapitalquote 2 ¹⁰⁾	%	223	63	85	107	83
Fremdkapitalquote ¹¹⁾	%	14	22	12	9	13
Fremdkapitalstruktur ¹²⁾	%	73	77	38	32	40
Liquidität 1. Grades ¹³⁾	%	372	37	59	89	58
Liquidität 2. Grades ¹⁴⁾	%	430	72	88	118	84
Finanzkraft ¹⁵⁾	%	104	68	64	70	78
Anlagedeckung 1 ¹⁶⁾		37,3	8,0	18,9	45,5	37,3
Anlagedeckung 2 ¹⁷⁾		5,2	1,1	1,4	1,8	1,7
Cash Flow 1 Return on Investment ¹⁸⁾	%	21	20	21	20	26
Cash Flow 2 Return on Investment ¹⁹⁾	%	21	20	21	21	28
Personalaufwandsquote ²⁰⁾	%	12	18	19	21	22

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2001	2002 ¹⁾	2003 ¹⁾	2004	2005	
Kennzahlen des Geschäfts							
EBITA-Marge	%	31	35	37	36	44	
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) ²¹⁾	€	2,04	2,18	2,20	2,38	4,00	
Dividende je Aktie ²¹⁾	€	0,36	0,44	0,55	0,70	2,10	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit ²¹⁾	€	2,49	4,33	4,75	3,93	6,25	
Konzern-Eigenkapitalrentabilität ²²⁾	%	16	13	11	11	18	
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		1.030	2.302	3.049	3.080	2.979	
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T€	738	481	466	471	548	
Kennzahlen der Märkte							
Xetra							
Zahl der Transaktionen	T	49.719	60.001	71.368	69.372	81.302	
Orderbuchumsatz	Mio. €	958.407	876.179	833.074	902.747	1.125.521	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		413	359	308	283	267	
Parkett							
Zahl der Transaktionen	T	124.342	86.653	70.144	66.710	79.817	
Orderbuchumsatz	Mio. €	235.780	157.760	131.632	111.649	115.893	
Eurex							
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	674,2	801,2	1.014,9	1.065,6	1.248,7	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		427	424	406	409	389	
Clearstream							
Zahl der Transaktionen	Inland	Mio.	66,2	67,0	45,3	32,8	33,5
	international	Mio.	19,8	15,2	16,5	17,2	20,4
Wert der verwahrten Wertpapiere (am 31. Dezember)	Inland	Mrd. €	4.838	4.407	4.376	4.318	4.816
	international	Mrd. €	2.830	2.737	2.959	3.276	3.936

¹⁾ Nach der Fusion der Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. am 1. Januar 2000 wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert. Nach der Akquisition von Cedel International S.A. wird Clearstream International S.A. seit 1. Juli 2002 voll konsolidiert.

²⁾ Aufgrund von Änderungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Veränderungen in der Struktur von Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und Konzernbilanz angepasst

³⁾ Wert angepasst an tatsächliche Ausschüttung (Vorschlag 2004: 78,3 Mio. €)

⁴⁾ Vorschlag an die Hauptversammlung 2006

⁵⁾ Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten enthalten die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (ab 2004), die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft des Clearstream-Teil Konzerns (ab 2002) sowie Bardepots der Eurex-Marktteilnehmer.

⁶⁾ Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft + Aktivierte Eigenleistungen + Sonstige betriebliche Erträge)

⁷⁾ Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen * 360 / (Umsatzerlöse + Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft)

⁸⁾ (Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten + Kurzfristige Verbindlichkeiten aus der Begebung von Commercial Paper + Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen + Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten) / Umsatzerlöse

⁹⁾ (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand und sonstige Bankguthaben)

¹⁰⁾ (Eigenkapital – Immaterielle Vermögenswerte + Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen + Sonstige langfristige Rückstellungen + Latente Steuerschulden) / (Bilanzsumme – Immaterielle Vermögenswerte – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in Gebäuden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten – Kassenbestand und sonstige Bankguthaben)

¹¹⁾ (Kurzfristige Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Bilanzsumme – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹²⁾ (Kurzfristige Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten) / (Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹³⁾ Kassenbestand und sonstige Bankguthaben / (Kurzfristige Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

¹⁴⁾ (Kassenbestand und sonstige Bankguthaben + Forderungen aus Lieferungen und Leistungen + Forderungen gegen assoziierte Unternehmen + Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht + Sonstige kurzfristige Vermögenswerte) / (Kurzfristige Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten + Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten)

¹⁵⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern vom Einkommen und vom Ertrag + Abschreibungen) / (Schulden – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹⁶⁾ Eigenkapital / (Sachanlagen – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in Gebäuden)

¹⁷⁾ Eigenkapital / (Immaterielle Vermögenswerte + Sachanlagen – Grundstücke und Gebäude – Einbauten in Gebäuden)

¹⁸⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern vom Einkommen und vom Ertrag + Abschreibungen) / (Bilanzsumme – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

¹⁹⁾ (Konzern-Jahresüberschuss + Steuern vom Einkommen und vom Ertrag + Abschreibungen + Zuführungen zu Pensionsrückstellungen) / (Bilanzsumme – Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten)

²⁰⁾ Personalaufwand / Gesamtumsatz

²¹⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

²²⁾ Konzern-Jahresüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres, basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse

Glossar

Anlageprodukte Produkte, deren vielfältige Ausgestaltung es Anlegern ermöglicht, in unterschiedlichen Marktphasen Renditen auf → Basiswerte zu erzielen. Denkbare Ausstattungsmerkmale sind Kapitalgarantien, Sicherheitspuffer gegen Kursrücksetzer oder Überrenditen in Seitwärtsmärkten. Beispiele für diese Produktkategorie sind Aktienanleihen und Zertifikate.

Basiswert Marktinstrument, das z. B. einem → Future oder einer → Option zugrunde liegt, etwa Aktien, Indizes, Devisen oder Waren.

Clearing Abrechnung (Auf- und Verrechnung) von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Termingeschäften; Ermittlung der bilateralen Nettoschuld von Käufer und Verkäufer.

CCP (Central Counterparty) → Zentraler Kontrahent

Custody Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere. Für jeden Kunden wird ein Depot (ähnlich dem Konto im Geldverkehr) eingerichtet. Aus den Depot-Informationen gehen Arten, Nennbeträge oder Stückzahlen, Nummern usw. der verwahrten Papiere sowie Name und Adresse des Kunden hervor.

Derivative Produkte Hoch liquide standardisierte Finanzinstrumente, deren Bewertung von der Preisentwicklung des zugrunde liegenden Finanztitels (→ Basiswert) abhängt. Wichtigste Beispiele: → Futures und → Optionen

ETF Exchange-traded Fund; auch: Indexfonds. Fortlaufend an der Börse handelbarer Fondsanteil mit unbegrenzter Laufzeit, dessen Wertentwicklung dem zugrunde liegenden Index – z. B. DAX® – folgt („Track the index“).

Eurex Bonds® Handelsplattform für deutsche Bundesanleihen, Jumbo-Pfandbriefe sowie Emissionen der KfW-Bankengruppe, der European Investment Bank und einzelner deutscher Bundesländer.

Fixed Income-Segment Hier: Produktsegment von Eurex, in dem → Futures und → Optionen auf festverzinsliche Wertpapiere zusammengefasst sind.

Future Standardisierter handelbarer Terminkontrakt, bei dem sich Käufer und Verkäufer verpflichten, eine bestimmte Menge eines → Basiswertes bei Fälligkeit zu einem festgelegten Preis zu liefern bzw. abzunehmen.

Hebelprodukte Produkte, mit denen Anleger bei richtiger Markteinschätzung eine im Vergleich zum → Basiswert überproportionale Wertentwicklung erzielen, im Extremfall ihr Kapital allerdings auch vollständig verlieren können. Beispiele für diese Produkte sind Optionsscheine und Knock-out-Produkte.

Kontrakt Im Terminmarkt: Vertraglich bindende Vereinbarung zweier Parteien, einen qualitativ genau bestimmten Vertragsgegenstand (z. B. Aktien, Zinstitel, Devisen) in einer bestimmten Menge zu einem fixierten Zeitpunkt oder in einem bestimmten Zeitraum in der Zukunft und zu einem konkreten bereits bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu kaufen oder verkaufen.

Market Makers Banken oder Wertpapierhandelshäuser, die die Verpflichtung übernehmen, für die von ihnen betreuten Wertpapiere jederzeit verbindliche An- und Verkaufskurse zu stellen. An der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse heißen die Market Makers „Designated Sponsors“.

Netting Aufrechnung von Kauf- und Verkaufspositionen über einen bestimmten Zeitraum, sodass Marktteilnehmer nur noch den Saldo ausgleichen müssen. Eine der Aufgaben und Vorteile des → zentralen Kontrahenten.

Null Spread Seit Juli 2005 garantieren die → Skontroführer im Parketthandel der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse Privatanlegern „Null Spread“ in den 160 Werten der Auswahlindizes DAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX®. Beim spreadlosen Handel in diesen meistgehandelten Aktien führen die Skontroführer Kauf- und Verkaufsaufträge der Anleger zum Mittelpunkt zwischen Geld- und Briefseite auf Basis der aktuellen Auftragslage eines Wertpapiers aus.

Open Interest Zahl der am Ende eines Börsentages noch nicht glattgestellten → Kontrakte.

Option Terminkontrakt, der Käufer und Verkäufer berechtigt, eine bestimmte Menge eines → Basiswertes zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu erwerben (Kaufoption/Call) bzw. zu verkaufen (Verkaufsoption/Put).

Repo Kurz für Repurchase Agreement. Verkauf von Wertpapieren verbunden mit einem gleichzeitigen Rückkauf gleichartiger Wertpapiere auf Termin.

Settlement Erfüllung eines Finanzgeschäfts. Übertragung der gehandelten Papiere und des Geldes vom Verkäufer zum Käufer und umgekehrt. Innerhalb der Gruppe Deutsche Börse übernimmt Clearstream diese dem Handel nachgelagerte Aufgabe.

Skontroführer Von der Geschäftsführung einer Börse zugelassene Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitute, die im Präsenzhandel die ihnen zugewiesenen Orderbücher (Skontren) führen und Börsenpreise in allen Marktsegmenten feststellen. Eine Liste der Skontroführer für Wertpapiere des Amtlichen und Geregelteten Marktes gibt es unter www.deutsche-boerse.com/skontro.

Strukturierte Produkte Kombination von herkömmlichen Anlageinstrumenten (z. B. Aktien, Devisen und Zinstiteln) mit einem oder mehreren → derivativen Produkten in einem Wertpapier.

Volatilität Maß für die Schwankungsbreite eines Wertpapierkurses oder eines Index um seinen Mittelwert in einem festen Zeitraum.

Zentraler Kontrahent Auch: Zentrale Gegenpartei (Central Counterparty – CCP). Im Kassamarkt: Funktionalität, die bei Börsen- und außerbörslichen Geschäften rechtlich als Käufer bzw. Verkäufer zwischen die handelnden Parteien tritt, das Ausfallrisiko minimiert, ohne die Identität von Käufer und Verkäufer preiszugeben, und das → Netting ermöglicht.

Herausgeber

Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main

www.deutsche-boerse.com

März 2006

Bestellnummer: 1000-2041