



Gruppe Deutsche Börse

GESCHÄFTSBERICHT 2001

Kennzahlen nach Quartalen

in Mio. €

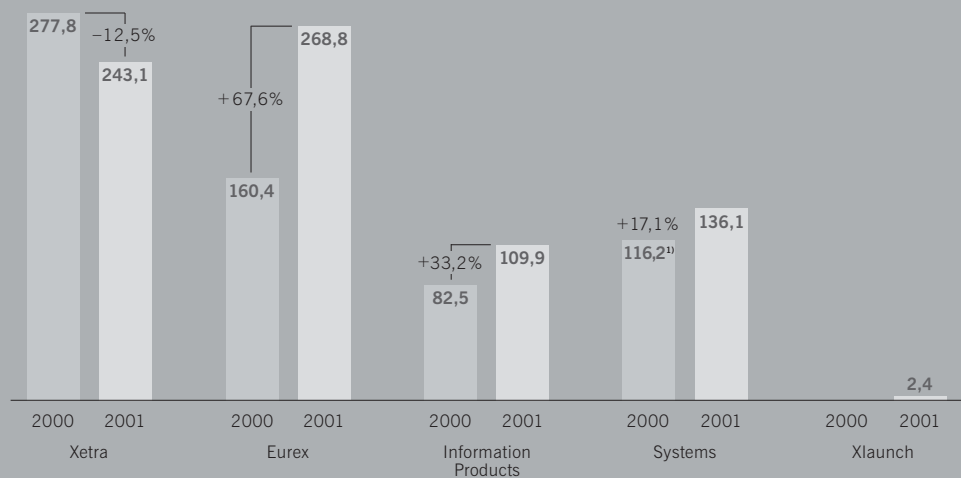
	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal		Geschäftsjahr	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Umsatzerlöse ¹⁾	191,7	164,8	182,9	148,3	185,5	157,3	200,2	178,5	760,3	648,9
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ²⁾	90,2	61,6	70,3	59,2	64,8	60,8	52,8	34,9	278,1	216,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	98,8	62,9	83,5	61,4	75,3	60,5	61,6	34,1	319,2	218,9
Ergebnis nach DVFA/SG	65,2	43,5	52,2	36,0	49,4	35,1	36,9	28,3	203,7	142,9

¹⁾ Die Umsatzerlöse aus 2000 wurden angepasst, sodass die zugunsten der Regionalbörsen eingemommenen Netto-Lizenzgebühren nicht enthalten sind.

²⁾ Die Definition des EBIT wurde erweitert und enthält seit dem Geschäftsjahr 2001 auch Abschreibungen auf Finanzanlagen; das EBIT für das Geschäftsjahr 2000 wurde entsprechend angepasst.

Umsatzerlöse nach Segmenten

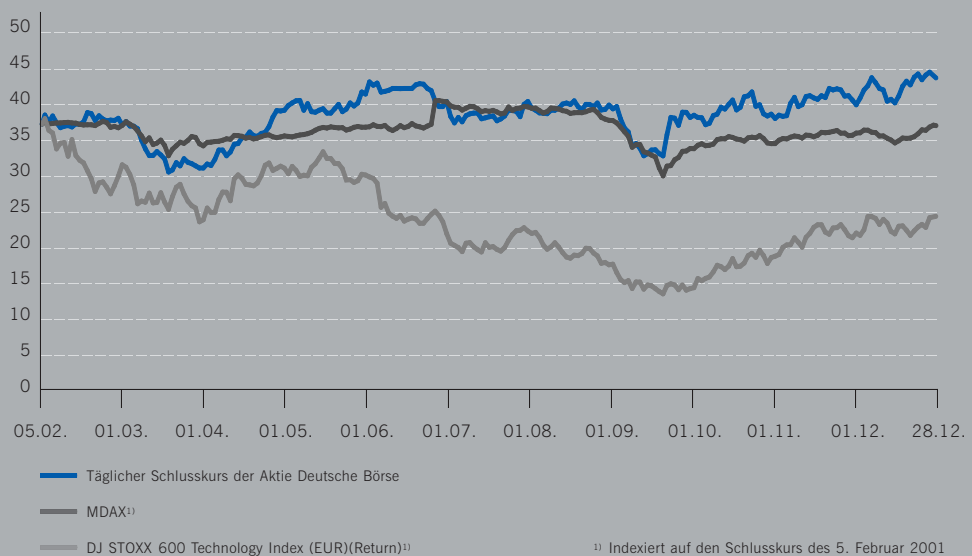
in Mio. €



¹⁾ Ohne einbehaltene Lizenzgebühren

Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG

in €



¹⁾ Indexiert auf den Schlusskurs des 5. Februar 2001

Wichtige Kennzahlen der Gruppe Deutsche Börse

		2001	2000	Veränderung in %
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung				
Umsatzerlöse ¹⁾	Mio. €	760,3	648,9	17,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ²⁾	Mio. €	278,1	216,5	28,5
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. €	203,7	142,9	42,5
Dividende (Vorschlag für Geschäftsjahr 2001)	Mio. €	37,0	30,8	20,0
Konzern-Kapitalflussrechnung				
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	248,8	101,5	145,1
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	Mio. €	-160,7	-252,3	-36,3
Konzernbilanz				
Eigenkapital	Mio. €	1.560,3	419,8	271,7
Bilanzsumme	Mio. €	2.135,1	922,7	131,4
Kennzahlen des Geschäfts				
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG ³⁾	€	2,04	1,95	4,6
Dividende je Aktie ³⁾	€	0,36	0,30	20,0
Cashflow nach DVFA/SG je Aktie ³⁾	€	2,83	1,85	53,0
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		1.016	894	13,6
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T €	748	726	3,0
EBIT \times Umsatzerlöse	%	36,6	33,4	-
Eigenkapitalrendite ⁴⁾	%	15,9	40,4	-
Eigenkapitalquote	%	79,2	49,3	-
Kennzahlen der Märkte				
Xetra				
Zahl der Transaktionen	T	49.719	39.009	27,5
Orderbuchumsatz	Mio. €	958.407	980.552	-2,3
Teilnehmer (am 31.12.)		413	431	-4,2
Parkett				
Zahl der Transaktionen	T	124.342	163.914	-24,1
Orderbuchumsatz	Mio. €	235.780	438.712	-46,3
Eurex				
Zahl der gehandelten Kontrakte	T	674.158	454.072	48,5
Teilnehmer (am 31.12.)		427	429	-0,5
Deutsche Börse Aktienkurs³⁾				
Emissionspreis (am 05.02.2001)	€	33,50	-	-
Höchster Kurs	€	44,93	-	-
Niedrigster Kurs	€	29,77	-	-
Schlusskurs	€	43,21	-	-

¹⁾ Die Umsatzerlöse aus 2000 wurden angepasst, sodass die zugunsten der Regionalbörsen eingemommenen Netto-Lizenzgebühren nicht enthalten sind.

²⁾ Die Definition des EBIT wurde erweitert und enthält seit dem Geschäftsjahr 2001 auch Abschreibungen auf Finanzanlagen; das EBIT für das Geschäftsjahr 2000 wurde entsprechend angepasst.

³⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktienplit

⁴⁾ Basierend auf dem Ergebnis nach DVFA/SG

OUR MISSION IS TO IMPROVE THE EFFICIENCY OF CAPITAL MARKETS.

Our objective is to become the preeminent exchange organization. We will provide access to the most attractive securities and derivatives markets.

Being the only fully integrated exchange organization worldwide, we offer a full range of trading, clearing, settlement, custody, information and infrastructure services at lowest costs. We will organize new markets and thereby improve their liquidity.

We will provide first-class services targeted at intermediaries and vendors, investors and issuers worldwide.

We initiate and support improvements of the regulatory framework and are open for valuable partnerships.

To achieve these goals we build on our uniquely skilled professionals and the power and reliability of our fully integrated electronic systems. Thus, we create superior shareholder value.

INHALT

004	Brief an die Aktionäre
006	Vorstand und Aufsichtsrat
008	Chronik: Das war 2001
012	Die Deutsche Börse: Grenzen des Wachstums?
028	Die Aktie der Deutsche Börse AG: Eine überzeugende Equity-Story
036	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
	Divisions/Beteiligungen
044	Xetra
056	Eurex
066	Information Products
076	Xlaunch
084	Clearstream
090	Systems
100	Bericht des Aufsichtsrats
103	Konzernlagebericht
	Konzernabschluss nach IAS Deutsche Börse AG
119	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
120	Konzernbilanz
122	Konzern-Kapitalflussrechnung
123	Konzern-Eigenkapitalentwicklung
124	Konzernanhang
167	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
168	Einzelabschluss nach HGB
169	Gewinnverwendungsvorschlag
170	Mandate der Gremienmitglieder
174	Investor Relations/Publikationen
175	Finanzkalender/Kontakt
176	Repräsentanzen
177	Stichwortverzeichnis
178	Impressum

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRE,

sehr geehrte Damen und Herren,

im ersten Jahr als börsennotierte Gesellschaft hat die Deutsche Börse ihre Ziele erreicht und zum Teil übertroffen, trotz eines schwächeren Kapitalmarktumfelds. Im operativen Geschäft haben wir 2001 den Umsatz um 17 Prozent auf 760 Mio. € gesteigert und das Ergebnis (EBIT) um 28 Prozent auf 278 Mio. €.

Zurückzuführen ist dieses Ergebnis auf das diversifizierte Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse, das alle Teile der Wertschöpfungskette „Wertpapierhandel“ abbildet und integriert. Den Großteil des Gewinns wollen wir in weiteres Wachstum investieren, gut ein Sechstel ausschütten: Wir schlagen der Hauptversammlung am 15. Mai daher eine Dividende von 0,36 € je Aktie vor, das sind 20 Prozent mehr als im Vorjahr.

Die Aktie der Deutschen Börse hat sich seit der Erstnotierung am 5. Februar 2001 besser entwickelt als die Referenzindizes MDAX und DJ STOXX Technology. Bis Jahresende 2001 stieg der Kurs um rund 19 Prozent auf 43,21 €, stärker als bei den meisten Werten im DAX 100. Die Marktkapitalisierung betrug rund 4,4 Mrd. €.

Die Erlöse aus dem Börsengang in Höhe von rund 1 Mrd. € investieren wir in unser weiteres Wachstum: Das Zusammengehen mit der entory AG zum Jahresende lässt einen der größten deutschen Anbieter von ganzheitlichen IT-Lösungen für die Finanzindustrie entstehen. Und die angebotene Übernahme der Clearstream International rundet unsere Position als führender Komplettanbieter von Wertpapierdienstleistungen ab.

Unsere Kunden – vor allem Banken, Wertpapierhandelshäuser, Informationsbroker, Anleger und Emittenten – haben über unsere Plattformen praktisch zu jeder Zeit und von jedem Ort der Welt Zugang zu unseren Märkten. Sie erwarten, dass wir ihnen unsere Leistungen preiswert, sicher, zuverlässig und schnell anbieten. Dank unseres skalierbaren Geschäftsmodells gelingt uns dies zu stetig sinkenden Stückkosten.

Die anhaltend positive Entwicklung der Deutschen Börse baut auf Fähigkeiten, Qualifikation und Engagement aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter: Ich danke ihnen für ihren Einsatz. Mit diesem hervorragenden Team wollen wir auch 2002 und in den kommenden Jahren zu Ihrem Vorteil weiter wachsen, sehr geehrte Aktionäre. Wir setzen dabei auf die Perspektiven in den angestammten Märkten ebenso wie auf eine Erweiterung unseres Kundenkreises, unserer Produktpalette und unserer geografischen Reichweite, auf organisches und externes Wachstum.

Mit freundlichen Grüßen

Frankfurt am Main, im März 2002
Deutsche Börse AG

Werner G. Seifert
Vorsitzender des Vorstands

Aufsichtsrat

Stand 31. Dezember 2001

Dr. Rolf-E. Breuer**Vorsitzender**Sprecher des Vorstands der Deutsche Bank AG
Frankfurt am Main**Manfred Zaß****Stellvertretender Vorsitzender**Vorsitzender des Vorstands der DGZ DekaBank
Deutsche Kommunalbank
Frankfurt am Main**Ralf Arnemann**Mitarbeiter der Information Products
Applications Section der
Deutsche Börse Systems AG
Frankfurt am Main**Herbert Bayer**Gewerkschaftssekretär bei ver.di, FB 1
Finanzdienstleistungen
Frankfurt am Main**Dr. Peter Coym**Mitglied des Vorstands der
Lehman Brothers Bankhaus AG
Frankfurt am Main**Leonhard H. Fischer**Mitglied des Vorstands der Dresdner Bank AG
Frankfurt am Main
sowie
Mitglied des Vorstands der Allianz AG
München**Uwe E. Flach**Mitglied des Vorstands der DZ Bank AG,
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main**Hans-Peter Gabe**Mitarbeiter der Personnel Services Section
der Deutsche Börse AG
Frankfurt am Main**Peter Gloystein**Sprecher des Vorstands der BHF-Bank AG
Frankfurt am Main**Harold Hörauf**Persönlich haftender Gesellschafter der
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA
Düsseldorf**Vorstand****Werner G. Seifert**, geb. 1949**Vorsitzender**verantwortlich für die Group Coordination,
Group Strategy and Risk Management Division
Frankfurt am Main**Rudolf Ferscha**, geb. 1961verantwortlich für die Eurex Division
Frankfurt am Main**Frank Gerstenschläger**, geb. 1960verantwortlich für die Systems Division
Darmstadt**Mathias Hlubek**, geb. 1963verantwortlich für die Finance,
Corporate Center Division
Kronberg

Dr. Norbert Juchem

Mitglied des Vorstands der HypoVereinsbank AG
München

Dr. Claus Löwe

Partner der Löwe und Bierich ACM Holding
Bad Homburg

Friedrich von Metzler

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

Fritz Nols

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Fritz Nols Global
Equity Services AG
Frankfurt am Main

Klaus M. Patig

Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG
Frankfurt am Main

Roland Prantl

Mitarbeiter der Configuration Management Section
der Deutsche Börse Systems AG
Frankfurt am Main

Sadegh Rismanchi

Mitarbeiter der Configuration Management Section
der Deutsche Börse Systems AG
Frankfurt am Main

Gerhard B. Roggemann

Mitglied des Vorstands der Westdeutschen
Landesbank Girozentrale
Düsseldorf/Münster

Rainer Roubal

Vorsitzender des Vorstands der ICF Intermediär Center
Frankfurt Kursmakler AG
Frankfurt am Main

Johannes Witt

Mitarbeiter der Financial Accounting and
Controls Section der Deutsche Börse AG
Frankfurt am Main

Silke Zilles

Mitarbeiterin der IP Marketing & Sales Section
der Deutsche Börse AG
Frankfurt am Main

Michael Kuhn, geb. 1954

verantwortlich für die Systems Division
Frankfurt am Main

Christoph Lammersdorf, geb. 1950

verantwortlich für die Information Products Division
Mainz

Volker Potthoff, geb. 1954

verantwortlich für die Xetra Division
Bad Homburg

2001

1. Quartal

Grünes Licht für Kapitalerhöhung

Auf einer außerordentlichen Hauptversammlung beschließen die Aktionäre der Deutsche Börse AG, bis zu 2,936 Mio. neue Stückaktien auszugeben und das Grundkapital um bis zu 7,506 Mio. € zu erhöhen.

Börsenaktie: Erster Handelstag

Seit dem 5. Februar ist die Deutsche Börse AG börsennotiert. Der erste Kurs der Börsenaktie wird mit 362 € festgestellt.

Jahreseröffnung 2001

Vertreter aus Wirtschaft, Politik und Financial Community, unter ihnen Hauptredner Caio Koch-Weser, Staatssekretär beim Bundesminister für Finanzen, diskutieren über die Konsolidierung der europäischen Kapitalmärkte – am Abend des Going Public der Deutschen Börse.

Blockhandel auf Xetra

Die Deutsche Börse startet unter dem Namen Xetra XXL eine neue Handelsform für börslichen, vollelektronischen Blockhandel.

EEX-Terminmarkt gestartet

Der EEX-Terminmarkt startet mit zwei Strom-Futures auf Grund- und Spitzenlast.

Eurex Repo GmbH gegründet

Mit der Gründung einer eigenständigen Gesellschaft wird der automatisierte OTC-Handel von Repos an der Eurex möglich.

2. Quartal

iBoxx-Indexfamilie für Euroland-Renten komplettiert

Die Indexfamilie für den Rentenmarkt in Euroland ist mit der Einführung der iBoxx € Corporate Bond-Indizes vollständig.

XTF-Segment um insgesamt zehn Produkte erweitert

Im Marktsegment XTF notieren zehn neue Indexfonds, darunter ETFs auf NEMAX 50, MDAX, SMI und auf einzelne Branchen des Dow Jones STOXX und Dow Jones Euro STOXX.

Hauptversammlung Deutsche Börse AG

Die Aktionäre beschließen auf der Hauptversammlung der Deutsche Börse AG einen Aktiensplit im Verhältnis 1:10, die Zahlung einer Dividende von 3 € pro Aktie sowie eine weitere Aufstockung des Grundkapitals um 76,5 Mio. € auf 102,8 Mio. €.

Kooperation mit EuroMTS

EuroMTS beauftragt die Deutsche Börse, ihre Realtime-Daten von Staatsanleihen der Länder in der Eurozone zu vermarkten.

Börsenaktie – Split 1:10

Aktionäre der Deutsche Börse AG erhalten zehn neue Aktien für eine alte.

NEWEX übernimmt Trägerschaft für MOE-Werte

Wertpapiere von Emittenten mit überwiegender Geschäftstätigkeit in Mittel- und Osteuropa werden an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse im Freiverkehrsegment Newex gehandelt. Trägerin des neuen Segments ist die NEWEX Börse AG.

JANUAR

FEBRUAR

MÄRZ

APRIL

MAI

JUNI

Börsengang: Der Countdown hat begonnen

Die Zeichnungsfrist für die Aktien der Deutschen Börse läuft. Bei einer Zeichnungsspanne zwischen 285 und 335 € ist die Börsenaktie 23fach überzeichnet. Der Ausgabepreis wird schließlich zum maximalen Wert der Bookbuilding-Spanne von 335 € festgesetzt.

Xetra Live gibt Einblick ins Orderbuch

Der Xetra-Live-Bildschirm bietet Einblick in das Xetra-Orderbuch – per Internet und für jedermann. Zu sehen sind u.a. die zehn besten Kauf- und Verkaufsangebote für einzelne Aktien in Echtzeit.

Neues Verteilsystem für Marktdaten

Der neue Hochleistungsdatenstrom CEF (Consolidated Exchange Feed) versorgt Datenanbieter und Finanzdienstleister mit Markt- und Kursdaten. Er ersetzt TPF (Ticker Plant Frankfurt) und FDD (Financial Data Disseminator).

3. Quartal

4. Quartal

Mehr Transparenz am Neuen Markt

Das verabschiedete neue Regelwerk sieht für Neuer-Markt-Unternehmen strukturierte Quartalsberichte und die Veröffentlichung von Directors' Dealings und damit erweiterte Publizitätspflichten vor. Die Ausschlusskriterien werden ebenfalls verschärft: Unternehmen mit dauerhaft niedrigem Börsenkurs und niedriger Marktkapitalisierung sowie insolvente Unternehmen werden künftig aus dem Wachstumsmarkt ausgeschlossen.

Joint Venture iBoxx Ltd.

Um die neue Fixed-Income-Indexfamilie zu vermarkten, gründet die Deutsche Börse gemeinsam mit sieben internationalen Banken das Joint Venture „iBoxx Ltd.“.

E-Learning-Angebot ausgebaut

Institutionelle Investoren und Privatanleger können ein erweitertes Angebot internetbasierter Trainings der Deutschen Börse nutzen: www.trainingscenter.deutsche-boerse.com ist der Schlüssel zum Know-how rund um den Kapitalmarkt.

Trauer um Anschlagopfer

Die Deutsche Börse und die Eurex gedenken gemeinsam mit den übrigen europäischen Börsen den Opfern der Terroranschläge in den USA vom 11. September.

6. Deutsches Eigenkapitalforum

Zum sechsten Mal veranstalten die Deutsche Börse und die KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau das Deutsche Eigenkapitalforum in Leipzig. Kapital suchende Unternehmen präsentieren sich Venture-Capital-Unternehmen und Investmentbankern.

Listing Center im Internet

Unter www.deutsche-boerse.com/listingcenter bietet die Deutsche Börse ihren Kunden umfangreiche Informationen und Services zum Going and Being Public.

Verständigung über Fusion EEX-LPX

Die beiden deutschen Strombörsen, European Energy Exchange AG EEX und LPX Leipzig Power Exchange GmbH, geben ihre Fusionspläne bekannt. Die neue Gesellschaft wird EEX European Energy Exchange AG heißen und ihren Sitz in Leipzig haben.

Handelsstart

Xetra Dutch Stars

Die niederländischen Aktien des Dow Jones Euro STOXX 50 Index werden in einem eigenständigen Segment, Xetra Dutch Stars, gehandelt. Bereits nach zwei Wochen ist das elektronische Handelssystem Xetra die führende deutsche Plattform für den Handel in diesen Werten.

Handelsrekord an der Eurex

Am 15. November 2001 werden an der Terminbörse Eurex über 5,7 Mio. Kontrakte an einem Tag gehandelt.

Grünes Licht für entory-Übernahme

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG und alle Aktionäre der entory AG stimmen der geplanten Übernahme der entory AG, Karlsbad, durch die Deutsche Börse zu.

Börsen-IPO ausgezeichnet

Der Börsengang der Deutschen Börse wird vom Magazin Corporate Finance als „Deal of the Year 2001“ in der Kategorie „Equity“ ausgezeichnet.

JULI

AUGUST

SEPTEMBER

OKTOBER

NOVEMBER

DEZEMBER

Eurex führt Euro-Repo-Plattform ein

Im neuen Segment Eurex Repo startet der Handel mit Euro-Repos auf deutsche Staatsanleihen, Jumbo-Pfandbriefe und Special Repos zur Leihe spezifischer Wertpapiere mit Laufzeiten von 1 bis 365 Tagen.

Neuer-Markt-Report

Internationale Kapitalmarktexperten veröffentlichen zusammen mit der Deutschen Börse den Neuer-Markt-Report, eine detaillierte Standortbestimmung des Wachstumsmarktes im internationalen Kontext.

Handelsstart Xetra US-Stars

Das neue Segment bietet den Handel mit US-Aktien, Indexfonds und Aktienoptionen. Auf Xetra können die rund 200 liquidesten US-Aktien und zwei Indexfonds gehandelt werden. Die Terminbörse Eurex hat zeitgleich den Handel mit zehn in Euro denominierten Aktienoptionen auf US-Werte aufgenommen.

Clearstream favorisiert Deutsche Börse

Der Aufsichtsrat von Clearstream International empfiehlt Cedel International, die 50 Prozent an Clearstream hält, exklusiv mit der Deutschen Börse über die Übernahme ihrer Anteile zu verhandeln. Die Deutsche Börse besitzt bereits 50 Prozent der Clearstream-Anteile und wäre bei einer Zustimmung von Cedel alleiniger Eigentümer von Clearstream.

DIE DEUTSCHE BÖRSE: GRENZEN DES WACHSTUMS?

Die Gruppe Deutsche Börse ist in den letzten Jahren kontinuierlich und stark gewachsen – auch im vergangenen Jahr, das von einem deutlich schwächeren Kapitalmarktumfeld gekennzeichnet war. Sind die Grenzen des Wachstums erreicht? Wir denken nein: Solange die Märkte Wachstumsoptionen bieten und die Deutsche Börse ihre Wertschöpfungstiefe und -breite erweitert, wird sie weiter wachsen.

Seit 1998 ist der Mitarbeiterstamm der Gruppe Deutsche Börse um 30 Prozent gewachsen, während sich der Umsatz bei einem Wachstum von 125 Prozent im gleichen Zeitraum mehr als verdoppelte und das EBIT bei einem Wachstum von 199 Prozent fast verdreifachte. Damit stieg der Umsatz pro Mitarbeiter um 91 Prozent, während die bereits hohe EBIT-Marge um weitere neun Punkte auf 37 Prozent stieg. Diese Dynamik wurde beim Börsengang am 5. Februar 2001 mit einer Marktkapitalisierung von 3,58 Mrd. € antizipiert; bei einem Schlusskurs von 43,21 € am 28. Dezember 2001 hat der Wert der Gruppe in einem knappen Jahr um 24,1 Prozent zugenommen. Nicht viele Unternehmen wachsen so stark. Wie lange kann die Deutsche Börse diese Dynamik aufrechterhalten? Gibt es Grenzen des Wachstums, und wann bzw. wie spürt das Unternehmen diese Grenzen?

1. Fundamentale Daten weisen auf nachhaltig wachsenden Markt hin

Das abgelaufene Geschäftsjahr wird von den meisten im Kapitalmarkt tätigen Unternehmen als ungewöhnlich schlecht bewertet: Die deutschen Leitindizes büßten zwischen 8 und 56 Prozent ein; das Handelsvolumen am Kassamarkt gab an allen deutschen Börsen gegenüber dem Vorjahr um 17 Prozent nach. Mit wenigen Ausnahmen bietet sich auf den anderen bedeutenden Kapitalmärkten ein ähnliches Bild. Trotzdem wuchsen Umsatz und Gewinn der Deutschen Börse im vergangenen Jahr überdurchschnittlich. Auch die kollektive Prognose der Marktteilnehmer für das Jahr 2002 ist nicht gerade von überschäumendem Optimismus gekennzeichnet. Trotzdem rechnet die Deutsche Börse mit einer Fortsetzung ihres Wachstumspfades. Wie lässt sich erklären, dass sich Kapitalmarkt und Deutsche Börse nicht gleichförmig entwickeln?

Der relevante Markt der Gruppe Deutsche Börse ist viel größer als der deutsche Kassamarkt

Die Deutsche Börse ist vielfältiger und größer, als es der in Medienbildern häufig auf das Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse verengte Blick vermuten lässt. Mit ihrem Produkt- und Serviceangebot ist sie breiter aufgestellt als jeder andere Wettbewerber: Sie bietet alle Finanzprodukte an, integriert sie in attraktive Produktbündel wie z.B. bei ihrem US-Stars-Programm (siehe Seite 51) und ermöglicht den Handel von Waren, ob Rohstoffe oder Industrie- und Konsumgüter. Außerdem vertreibt sie Informationsprodukte, damit Investoren fundiertere Entscheidungen treffen können, und ist Partner von Banken, Brokern und anderen Börsen- und Abwicklungsorganisationen bei der Entwicklung und Installation von komplexen IT-Lösungen. Ihr Dienstleistungsspektrum reicht bis hin zur Übernahme des Betriebs anderer Börsen und Abwicklungsorganisationen, von Banken und Brokern. Schon heute machen die direkt vom Kapitalmarkt abhängigen Geschäfte der Deutschen Börse nur noch rund 70 Prozent ihres Gesamtumsatzes aus.

Dementsprechend vielfältig ist das Geschäftsportfolio der Gruppe Deutsche Börse. Neben den Geschäftsbereichen Xetra (Kassamarkt) und Eurex (Terminmarkt) runden Eurex Clearing und Clearstream den „Straight-through-Process“ der Deutschen Börse – den schnellen, sicheren und effizienten Durchlauf eines Wertpapierauftrags von der Ordereingabe über den Tausch „Geld gegen Stücke“ bis zur anschließenden Verwahrung – auch institutionell ab. Die Deutsche Börse Systems und die entory AG bieten aufeinander abgestimmte IT-Lösungen für die Deutsche Börse selbst und Drittkunden an. Der Geschäftsbereich Xlaunch kann Lösungen aus dem Handel und der Abwicklung von Wertpapieren auf viel versprechende Handels- und Abwicklungsmöglichkeiten für Waren aller Art übertragen.

Die Deutsche Börse definiert deshalb den für sie relevanten Markt viel weiter, als der herkömmliche Fokus auf den Kassamarkt suggeriert. Ihr Anspruch ist, wettbewerbsüberlegene transaktionsbezogene Dienstleistungen sozusagen „end to end“ anzubieten – vom Frontoffice ihrer Kunden über den Handel, das Clearing und die Abwicklung bis hin zum Backoffice ihrer Kunden. Im Bereich der technologiebezogenen Dienstleistungen erstreckt sich ihre Wertschöpfungsambition vom Verkauf von Produkten und Lizenzen über Projekte und integrierte Gesamtlösungen bis hin zum Technologiebetrieb für Dritte und zum Betrieb eigener Märkte (siehe Grafik). Insgesamt hat sie ihren relevanten Markt im Technologie- und Transaktionsgeschäft noch lange nicht mit Produkten und Dienstleistungen abgedeckt und das Marktvolumen ebenso wenig ausgeschöpft.

Hohe Erlöse und Gewinne in der gesamten Wertpapierindustrie zu erwarten

Schätzungen in Mrd. €

		Transaktionsgeschäft				
		Frontoffices	Handel ¹⁾	Clearing	Settlement	Backoffices
Technologiegeschäft	Eigentum/ Joint Venture	Erlöse: 200 Gewinn: 30	Erlöse: 10,0 Gewinn: 1,5		Erlöse: 3,0 Gewinn: 0,5	Erlöse: 9,0 ²⁾ Gewinn: 1,8 ²⁾
	Betrieb					
	Bereitstellung von Dienstleistungen	Erlöse: 40 Gewinn: 8		Erlöse: 6,0 ³⁾ Gewinn: 0,3 ³⁾		Erlöse: 27,0 Gewinn: 5,2
	Projekte					
	Lizenzen					

¹⁾ Mit Information Products

²⁾ Nur Verwahrung von Wertpapieren

³⁾ Mit ECN-Technologie für Fixed-Income-Werte, die rund 1 Mrd. € Erlöse und 0,1 Mrd. € Gewinne erzielen

Der Umsatz der Gruppe Deutsche Börse hängt weniger von der Kapitalmarktentwicklung ab als extern erwartet

Das Geschäftsjahr 2001 hielt eine weitere Überraschung für externe Beobachter bereit: Die Umsatzentwicklung der Xetra Division war nur wenig korreliert mit der Kapitalmarktentwicklung, allerdings hoch korreliert mit der Anzahl von Transaktionen. Die Division konnte 2001 ihren Umsatz mit minus 12,5 Prozent immerhin knapp behaupten, obwohl die deutschen Leitindizes um bis zu 56 Prozent nachgaben.

Zwei Faktoren gaben den Ausschlag: erstens ein flexibles Preissystem, das weniger auf den Orderwert und mehr auf die Anzahl der Transaktionen abstellt, wobei das Verhältnis zwischen diesen beiden Parametern auch wieder verschoben werden kann. Zweitens Strukturveränderungen hin zu kleineren Transaktionsvolumina, aber mehr Transaktionen.

Ein weiterer Grund für die Unabhängigkeit der Deutschen Börse vom Kapitalmarkt ist der stabile Diversifikationseffekt innerhalb der Unternehmensgruppe, der dazu führt, dass sich die beiden Geschäftsbereiche Xetra und Eurex gegenläufig entwickeln. Wie im vergangenen Geschäftsjahr: Die Unsicherheit der Anleger über die Aktienkurse führte dazu, dass die Nachfrage nach Terminprodukten auf Aktien und Aktienindizes stieg und die Transaktionen an der Eurex entsprechend zunahm. Außerdem erhöhte sich der Anteil des nicht kapitalmarktabhängigen Geschäfts. Damit hat die Deutsche Börse sich ein gutes Stück von der Entwicklung der Kapitalmärkte abgekoppelt. Auch in dieser Hinsicht ergeben sich also keine systematischen Grenzen des Wachstums.

Gleichzeitig ist die Kundenbasis stetig internationaler geworden: Die Deutsche Börse hat ein dichtes internationales Netz von Kundenbeziehungen geknüpft und damit ihre geografische Reichweite mehr als jeder ihrer Wettbewerber ausgedehnt: 670 Kunden in 18 Ländern hatte sie am 31. Dezember 2001 an ihre Systeme angebunden. Zu den größten 15 Kunden zählen neun global tätige Intermediäre aus den USA, Großbritannien, Frankreich und den Niederlanden sowie die Informationsbroker Reuters und Bloomberg. Die Deutsche Börse unterhält neben ihrem Hauptsitz in Deutschland große Standorte in der Schweiz, in Luxemburg und den USA; Kunden werden zusätzlich aus den Niederlassungen in London und Paris betreut. Auf unseren Handelsplattformen betreiben wir die Börsen in Dublin, Wien, Helsinki, Zürich und die CBOT in Chicago; insgesamt steuern wir 19 Börsen zentral aus Frankfurt. Gleichzeitig hat die Eurex ihre Position als weltgrößte Terminbörse weiter ausgebaut. Damit ist der für die Gewinn- und Verlustrechnung relevante Umsatz der Deutschen Börse insgesamt größer als der ihrer zwei Hauptwettbewerber zusammengenommen.

Das fundamentale Wachstum des relevanten Marktes ist beeindruckend groß und hält viele Wachstumsoptionen bereit

Sowohl mit ihren transaktions- als auch mit ihren technologiebezogenen Dienstleistungen kann die Deutsche Börse eine so große Zahl von organischen und externen Wachstumsoptionen verfolgen, dass der relevante Markt keine Grenze des Wachstums darstellt. Der Heimatmarkt der Deutschen Börse im Geschäft mit transaktionsbezogenen Dienstleistungen, der absolut größte in Europa, ist noch so wenig ausgeschöpft, dass er – selbst wenn er nicht aktiv beeinflusst würde – zweistellig wachsen wird.

Dieses Wachstum ist auf eine Zunahme von Nachfrage und Angebot gleichzeitig zurückzuführen: Die Nachfrage steigt vor allem, weil die Kapitaldeckung der Altersversorgung zunimmt, das Angebot, weil sich die Unternehmen immer weniger über Bankkredite und immer mehr über den Kapitalmarkt finanzieren.

Die Nachfrage erhöht sich zusätzlich dadurch, dass Investoren immer internationaler handeln: Während sie heute noch zum größeren Teil in inländische Titel anlegen, werden sie morgen durch eine effiziente geografische Diversifikation ihrer Anlagen bei gleichbleibendem Risiko erheblich höhere Renditen erzielen können. Die Deutsche Börse kann nicht nur ihren inländischen Investoren ausländische Titel anbieten, sondern auch umgekehrt ausländischen Investoren inländische Titel – und die Nachfrage der ausländischen Anleger wird zunehmen. Nur die zwei bis drei größten Börsen in Europa werden von diesem Trend profitieren.

Die Nachfrage wird außerdem durch neue Produkte der Deutschen Börse steigen: Sie wird existierende Produkte investorenfreundlicher gestalten und neue Produkte und Dienstleistungen lancieren, um immer mehr Risiken handelbar zu machen. Der relevante Markt wird dadurch signifikant größer. Schließlich wird die Deutsche Börse ihr Handels- und Abwicklungs-Know-how mit ihrer E-Market-Factory Xlaunch in die Realwirtschaft hinein positionieren, um auch deren Risiken besser handelbar zu machen und damit deren Effizienz zu steigern. All diese Aktivitäten finden gleichzeitig ihren Niederschlag in einem stärkeren Wachstum des Geschäfts mit Informationsprodukten.

Darüber hinaus expandiert die Deutsche Börse offensiv im Technologiegeschäft mit Drittparteien. Zielgruppen sind nicht nur andere Börsen und Abwicklungsorganisationen, sondern auch die Front- und Backoffices der Kunden aus dem Handelsgeschäft. Die Angebotspalette reicht vom Verkauf der Technologie über die Integration maßgeschneiderter Lösungen bis hin zum Insourcing ganzer Backoffices. Durch den Erwerb der entory AG, die innovative IT-Lösungen für Finanzdienstleister anbietet, hat die Deutsche Börse die Möglichkeit, diesen Markt besser auszuschöpfen.

Damit kann eine erste Schlussfolgerung gezogen werden: Aus Größe und Wachstum des für die Deutsche Börse relevanten Marktes im Verhältnis zu ihrem Marktanteil ergeben sich für sie keine Grenzen des Wachstums.

2. Die Wertschöpfungstiefe lässt sich erweitern

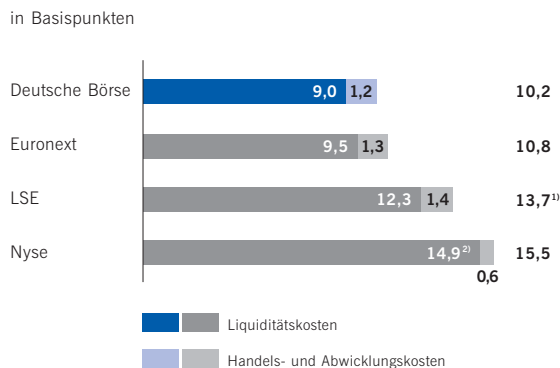
Die Deutsche Börse steht grundsätzlich in zweierlei Arten von Wettbewerb: innerhalb der Wertschöpfungskette im vertikalen Wettbewerb mit den Intermediären sowie im horizontalen Wettbewerb der Börsen und Abwickler untereinander. Die wechselseitige Disintermediation gewinnt an Intensität und ermöglicht einzelnen Börsen und Abwicklern ihre Wertschöpfungstiefe vertikal zu erweitern, wenn sie überlegene Leistungen zu bieten haben. Die führenden europäischen Börsen sind hier entgegen manchem Vorurteil sehr gut aufgestellt, wie ein Vergleich mit den amerikanischen Börsen und Abwicklern in vier Punkten deutlich zeigt.

Vorurteil 1: Europas Börsen und Abwicklungsorganisationen sind im Vergleich mit amerikanischen ineffizient und daher teuer.

Wie könnte es auch anders sein? Das Volumen des größten europäischen Kapitalmarktes macht gerade einmal 13 Prozent des US-amerikanischen Volumens aus. Die Marktkapitalisierung relativ zum Brutto sozialprodukt liegt in den meisten europäischen Ländern deutlich unter der amerikanischen. Warum das so ist? Trotz einer gemeinsamen Währung verteilen sich Angebot und Nachfrage auf 15 verschiedene rechtliche und regulatorische Umwelten, kodifiziert in 11 Sprachen, mit historisch gewachsenen Marktpraktiken und einem immer noch lokalen Fokus vieler Emittenten, Investoren und Intermediäre. Trotzdem liegen die Transaktionskosten der meisten europäischen Märkte unter dem Niveau in den Vereinigten Staaten.

Die von einer Börse zu beeinflussenden Kosten für Kauf und Verkauf von Aktien betragen bei der Deutschen Börse 10,2 Basispunkte des Auftragswertes, bei Euronext 10,8, an der London Stock Exchange 13,7 und an der New York Stock Exchange immerhin 15,5. In London treibt lediglich die anachronistische Stempelsteuer die Gesamtkosten stark in die Höhe (siehe Grafik).

Von den Börsen beeinflussbare Transaktionskosten beim Aktienhandel



¹⁾ Plus unbeeinflussbare Zusatzkosten von 23,6 Basispunkten durch Stempelsteuer
²⁾ Marktorganisation verursacht höhere Liquiditätskosten.

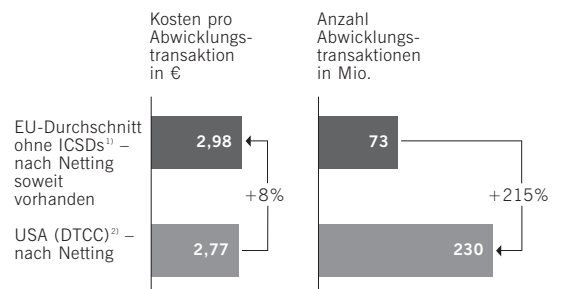
Wäre die New York Stock Exchange so effizient wie die Deutsche Börse oder Euronext, so dürften ihre Transaktionskosten lediglich bei fünf Basispunkten liegen. Warum sie zurzeit noch so hoch sind? Europäische Börsen haben frühzeitig elektronische Handelsplattformen eingeführt, auf denen Preise in einem offenen Orderbuch ohne Intermediäre gebildet werden, und sie haben Teilnehmern den Zugang zu diesen Plattformen unabhängig von deren Standort geöffnet. Ausschlaggebend für das hohe Effizienzniveau ist der Wettbewerb. In den USA wird die New York Stock Exchange von ihren Eigentümern, den Intermediären, daran gehindert, investorenfreundliche Handelsmechanismen einzuführen. Und kurz nachdem dort statt der früheren ungenauen Kursfeststellung mit Bruchteilen die Dezimalkurse eingeführt wurden, belasteten die Broker ihre Kunden mit Kommissionen – wie hatten sie vorher ihre Kosten gedeckt?

Vorurteil 2: Clearinghäuser und Abwicklungsorganisationen sind teure nationale Monopole. Deswegen sollten sie im Interesse ihrer Kunden als „nutzerbestimmte Genossenschaften“ effizienter organisiert werden.

Neueste Studien aus Brüssel belegen, dass die europäischen Abwicklungsorganisationen im Durchschnitt für eine Abwicklungstransaktion nur etwa acht Prozent mehr berechnen als die amerikanische Depository Trust and Clearing Corporation (siehe Grafik). Dass dieser Kostenunterschied so klein ist, ist bemerkenswert, denn die Abwicklungsvolumina sind in den USA mehr als dreimal so hoch wie in Europa. Hier zeigt sich, dass das Gesetz zunehmender Skaleneffekte durch intelligentere Technologie und die Einbettung der Abwicklung in einen schnellen und zuverlässigen Straight-through-Process fast vollkommen aufgewogen wird.

Wer hat dieses Vorurteil in die Welt gesetzt? Eine kleine Gruppe von Marktteilnehmern, die nur über kleine Anteile an Eigentumsrechten an den existierenden Infrastrukturanbietern verfügen und die sich in der Vergangenheit nur mit kleineren Beträgen am Aufbau der effizienten Infrastruktur beteiligt haben. Folglich verfügen sie nur über einen unterproportionalen Einfluss auf die Corporate Governance und damit auf die Gestaltung der Marktregeln. Deswegen versuchen sie, ihren Einfluss zu erhöhen, indem sie ein Corporate-Governance-Modell propagieren, das nicht auf der Höhe der Eigentumsrechte basiert, sondern auf den Nutzerrechten, die sich vom eingebrachten Geschäftsvolumen ableiten.

Abwicklungskosten in Europa im Vergleich zur USA



¹⁾ International Central Securities Depositories
²⁾ Depository Trust and Clearing Corporation

Vorurteil 3: Die Trennung der Abwicklungsinfrastrukturen von den Börsen ist nützlich.

Diese Behauptung wurde damit begründet, dass vertikal integrierte Anbieter von Kapitalmarktinfrastrukturen angeblich den Zugang beschränken und ihre Handelsplattformen durch Abwicklungserlöse subventionieren. Die Umsetzung dieses Vorschlags würde freilich den Wettbewerb zwischen verschiedenen Organisationsformen einschränken.

Warum kommt die Kritik an der vertikalen Integration fast ausschließlich aus einem bestimmten Teil Europas und dort von ganz bestimmten Marktteilnehmern? Weil dort die nicht aufeinander abgestimmte Kapitalmarktinfrastruktur einen signifikanten Wettbewerbsnachteil darstellt, der sich in höheren Transaktionskosten niederschlägt.

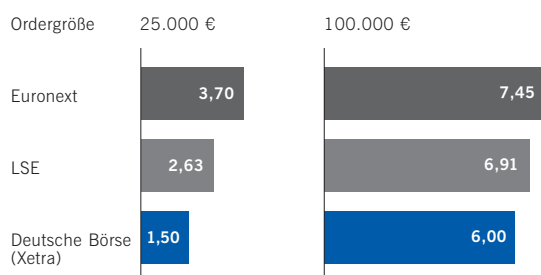
Und warum legte Euroclear ein inakzeptables Angebot für Clearstream vor, wenn die direkten und indirekten Synergien angeblich so groß sind? Warum haben die Eigentümer von Euroclear kein Kapital zur Verfügung gestellt, um das Angebot attraktiver zu machen und das Konzept einer horizontal integrierten Abwicklungslandschaft umzusetzen? Institutionelle Anleger, die nur am wirtschaftlichen Erfolg von Börsen und Abwicklern interessiert sind und dieses Anlagemotiv nicht mit der Möglichkeit einer Beeinflussung der Marktorganisation in ihrem Sinne vermischen, sehen die Dinge etwas klarer.

Warum hat sich der Wert der Deutschen Börse so viel stärker erhöht als der anderer Börsenorganisationen? Warum ist ihr Marktwert so hoch wie der ihrer Hauptwettbewerber zusammen? Der Kapitalmarkt bewertet börsennotierte Anbieter von Kapitalmarktinfrastruktur – ebenso wie andere börsennotierte Unternehmen – ausschließlich nach ihren Zukunftsmöglichkeiten, nach ihrer Fähigkeit, durch attraktive Angebote an ihre Kunden profitable Marktanteile zu gewinnen. Und dieses Angebot umfasst nicht nur einen offenen Zugang zu jedem einzelnen Glied der Wertschöpfungskette, sondern verbietet auch jegliche Quer- und Vertikalsubvention.

Irgendetwas muss dran sein am Konzept der vertikalen Integration, sonst könnten die Deutsche Börse und ihr Partner Clearstream nicht die niedrigsten All-in-Preise für Handel und Abwicklung in allen Kundensegmenten anbieten (siehe Grafik). Wer zu einem Wettbewerber wechselt, zahlt drauf.

All-in-Preisvergleich (Handel und Abwicklung)

Preis pro Transaktion in €



Vorurteil 4: Hohe grenzüberschreitende Transaktionskosten sind auf die fehlende horizontale Integration von Börsen und Abwicklern zurückzuführen.

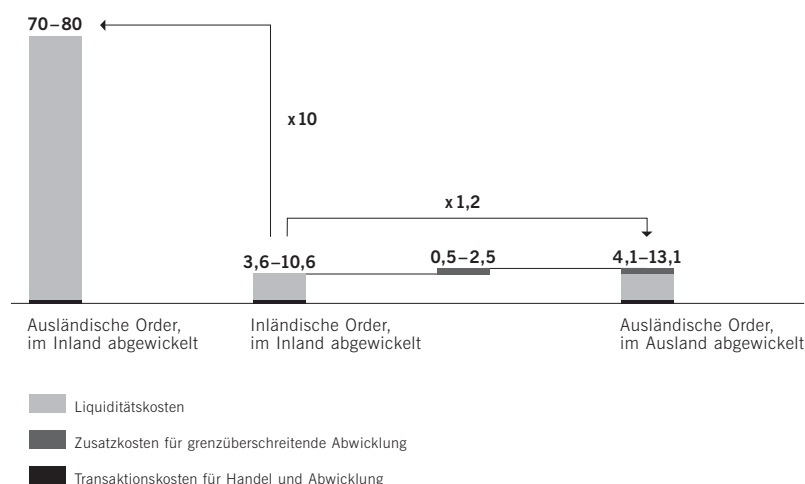
In diesem Zusammenhang wird oft die Behauptung zitiert, die europäischen Abwicklungskosten betragen das Zehnfache der amerikanischen. Die Fakten sprechen eine andere Sprache (siehe Grafik unten): Eine inländische Transaktion im Wert von 200.000 € in Europa wird für 3,6 bis 10,6 Basispunkte inklusive Liquiditätskosten ausgeführt, die Kommissionen für den Intermediär einmal nicht eingerechnet. Wird auf dem gleichen System ein ausländischer Wert gehandelt, so treibt die mangelnde Liquidität die Transaktionskosten auf etwa 75 Basispunkte. Wird der ausländische Wert an seiner Heimatbörse gehandelt, so kostet die Transaktion zwischen 4,1 und 13,1 Basispunkten. Die Differenz erklärt sich aus zusätzlichen Abwicklungskosten zwischen 0,5 und 2,5 Basispunkten. Das Verhältnis ist also nicht 1:10, sondern 1:1,2.

Für größere Orders sind die grenzüberschreitenden Abwicklungskosten daher keineswegs besonders hoch. Das Bild verschiebt sich, wenn man eine kleinere Ordergröße von 5.000 € annimmt: Trotz höherer Liquiditätskosten ist es deutlich günstiger, den ausländischen Wert auf der inländischen Plattform statt an der Heimatbörse zu handeln. Der Grund hierfür ist, dass die zusätzlichen Gebühren für grenzüberschreitende Transaktionen bei einer kleineren Order ein relativ höheres Gewicht haben.

Die vermutete jährliche Ineffizienz trägt insgesamt ein Preisschild von etwa 5 Mrd. € (siehe Grafik rechte Seite). In beiden Fällen entstehen die Zusatzkosten jedoch nur zu einem Bruchteil durch die Prozesse von Börsen und Abwicklern. Den auf sie entfallenden Anteil von etwa einem Fünftel werden Intermediäre, Börsen und Abwicklungsorganisationen durch verbesserte Prozesse wettmachen. Der eigentliche und systematische Kostennachteil resultiert aus den Unterschieden im regulatorischen Umfeld: Unterschiedliche Steuersysteme und unterschiedliches Gesellschafts- und Zivilrecht erfordern „Übersetzungen“ und einen „Übersetzer“. Dies erhöht die Kosten von grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen.

Gesamte Transaktionskosten für eine Order über 200.000 €

in Basispunkten



Wider alle Vorurteile: Dank ihrer vertikalen Wettbewerbsstärke kann die Deutsche Börse ihre Wertschöpfungstiefe „upstream“ und „downstream“ ausdehnen.

Mit Vorurteilen wie diesen vier ist es leicht, über Grenzen des Wachstums zu unken. Der Handel von Wertpapieren in Europa ist aber weitaus effizienter als sein Ruf. Die Projektion des Problems eines sich nur langsam entwickelnden europäischen Kapitalmarktes auf die Anbieter von Kapitalmarktinfrastrukturen, auf Börsen und Abwickler, ist populär und einfach, aber falsch.

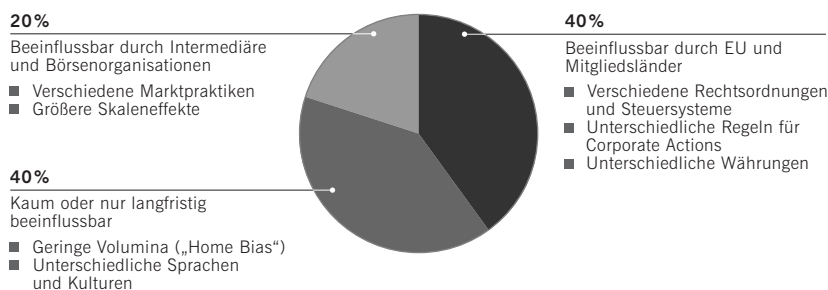
Das zeigt schon ein einfacher Vergleich der Proportionen: Der Marktwert der Kapitalmarktaktivitäten aller europäischen Intermediäre ist etwa 65 mal so groß wie der Marktwert aller europäischen Börsen, Clearinghäuser und Abwickler zusammen. Der Anteil von Börsen und Abwicklern an der gesamten Wertschöpfung ist aber um ein Vielfaches größer. Damit arbeitet die europäische Kapitalmarktinfrastruktur bereits mit einem sehr langen Hebel. Dieser wird sich weiter verlängern, weil der Wettbewerb unter den Börsenorganisationen um Kapital, mit dem Prozesse noch effizienter gemacht, innovative Produkte und Dienstleistungen eingeführt und durch externes Wachstum größere Skaleneffekte erzielt werden können, exponentiell an Intensität zunimmt.

Von daher wäre eine Unterstützung Brüssels und der Mitgliedsländer bei der Schaffung eines geeigneten Wettbewerbsumfelds für Börsen und Abwickler ein wichtiges Anliegen. Diese liberale Wettbewerbsordnung sollte im Sinne Schumpeters die „kreative Zerstörung“ ermöglichen und Anreize bieten. Damit die Innovationsrate und die Investitionen aber ein volkswirtschaftlich sinnvolles Niveau erreichen, muss für Unternehmen im Börsen- und Abwicklungsgeschäft auch ein Preiswinken, der sich lohnt: hohe bis sehr hohe Marktanteile ohne Einschränkung der Wertschöpfungstiefe oder organisatorischer Freiheitsgrade.

Ein Missbrauch von Marktmacht ist dennoch nicht zu befürchten. Wo effizientere neue Wettbewerber in den Markt eintreten und große Anteile des Handels an sich ziehen können, sind temporäre Marktanteilskonzentrationen kein Problem. Kluge Regulation konzentriert sich nicht auf Marktanteile, sondern interessiert sich vor allem dafür, ob Märkte für neue Wettbewerber offen sind. Die Wettbewerbspolitik sollte vor allem auf faire Spielregeln für Übernahmen und Offenheit für Markteintritte achten. Die hohe Zahl elektronischer Handelssysteme, die in den letzten Jahren versucht haben, den etablierten Börsen Konkurrenz zu machen, zeigt, dass der Markt für neue Wettbewerber in diesem Geschäft weit offen ist.

Jährliche Zusatzkosten für grenzüberschreitende Wertpapiertransaktionen

Gesamtvolumen 5 Mrd. € pro Jahr



Vor diesem Hintergrund wird die Deutsche Börse neue Geschäftsmöglichkeiten erschließen, mit denen sie ihre Wertschöpfungskette verlängern kann. „Upstream“ wird sie ihren Kunden – zunächst in ihrem Heimatmarkt – Software-Produkte und -Dienstleistungen für deren Frontoffices anbieten. Diese Produkte werden sich nicht nur durch eine überlegene Funktionalität auszeichnen, sondern maximal kompatibel sein mit den Handelssystemen, welche die Kunden bereits nutzen. Die wertvollen Kundenbeziehungen der Gruppe Deutsche Börse besser auszuschöpfen, ist ein lohnendes Ziel für die Deutsche Börse Systems und ihre Schwesterfirma entory AG.

„Downstream“ sind die Geschäftsmöglichkeiten sogar eher noch größer. Der Stamm an Kunden, den die Deutsche Börse erschließen kann, ist groß: Allein die Übernahme von Clearstream führt der Unternehmensgruppe rund 2000 zusätzliche Kunden zu. Diesen Kunden können nicht nur Software-Lösungen angeboten werden; viele unter ihnen sind bereit, ihr Wertpapier-Backoffice ganz von der Gruppe Deutsche Börse betreiben zu lassen. Damit kann die Deutsche Börse ein weiteres Geschäftsfeld mit hoher Skalierbarkeit erschließen.

Die Deutsche Börse muss aber auch zur Kenntnis nehmen, dass Teile ihrer eigenen Wertschöpfung durch die Intermediäre angegriffen werden. Als Beispiel ist zu nennen, dass Intermediäre Teile ihres Orderstroms auf eigenen Plattformen ausführen wollen und werden. Dies gilt insbesondere für Aufträge von Privatanlegern. Um diesem Bedürfnis der Kunden nachzukommen und um gleichzeitig die Skaleneffekte auf den Plattformen der Deutschen Börse nicht zu gefährden, sondern sie im Gegenteil noch zu vergrößern, bietet die Deutsche Börse ab 2002 einen neuen Handels-service für Privatanleger-Orders auf der Plattform Xetra an. Durch den neuen Service Xetra Best Execution – kurz Xetra BEST – können Intermediäre ihren Kunden eine neutral überwachte Best Execution anbieten, ohne die Kosten für Entwicklung und Betrieb eigener Systeme tragen zu müssen. Außerdem können sie auf bewährte einheitliche Schnittstellen und das europaweite Xetra-Teilnehmernetzwerk zurückgreifen, da Xetra BEST integraler Bestandteil des Börsenhandelssystems Xetra ist.

Daher kann eine zweite Schlussfolgerung gezogen werden: Disintermediation innerhalb der vertikalen Wertschöpfungskette bietet weitere Möglichkeiten, die bei wirkungsvoller Nutzung die Grenzen des Wachstums weiter in die Ferne rücken. Dadurch könnten sich aber gleichzeitig die Gewichte im Geschäftsportfolio der Gruppe Deutsche Börse verschieben. Dem Aufbau neuer Geschäfte kann dann unter Umständen auch die Aufgabe oder der Verkauf von Geschäften gegenüberstehen.

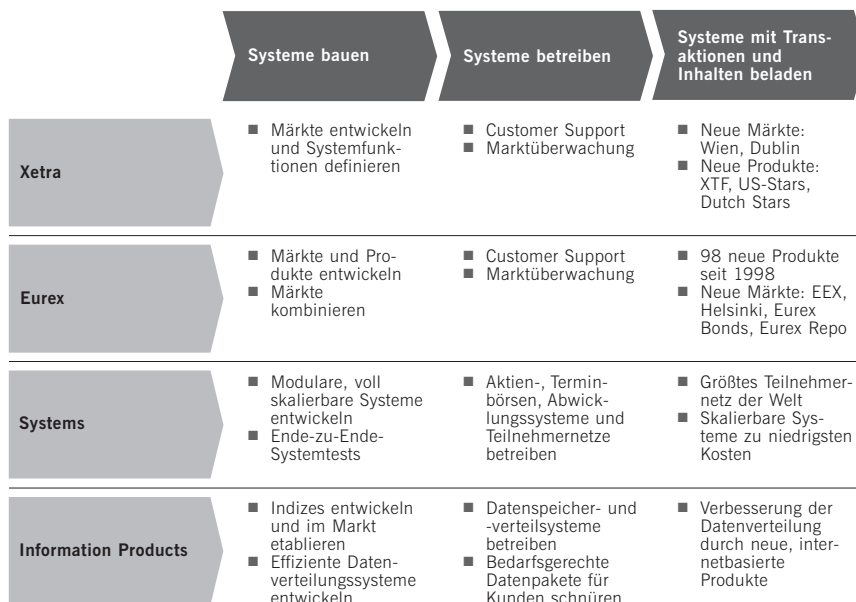
3. „Horizontale Wettbewerbsstärke“ zielt auf weitere Marktanteile

Die Gruppe Deutsche Börse hat im Laufe der vergangenen Jahre ein sehr leistungsfähiges Geschäftsmodell entwickelt, das es ihr ermöglicht, ihre Wettbewerber hinsichtlich Reichhaltigkeit und Qualität ihres Angebots, aber auch hinsichtlich der Preiswürdigkeit ihrer Produkte und Dienstleistungen zu übertreffen. Sie konzentriert sich auf drei Kernfunktionen (siehe Grafik): „Bauen“ (Entwicklung von Software), „Betreiben“ einer integrierten Systemlandschaft und „Beladen“ mit Transaktionsvolumina (Produktentwicklung, Marketing und Vertrieb).

Die Gruppe Deutsche Börse verfügt unter einem Dach und unter einem Management über alle erfolgskritischen Infrastrukturelemente im Wertpapierhandel. Ihr funktionales Geschäftsmodell integriert die drei Wertschöpfungsstufen Handel, Clearing und Abwicklung nahtlos. Sie kontrolliert damit alle drei Wertschöpfungsstufen und kann deshalb ein Straight-through-Processing anbieten. Dabei kann jeder Kunde wählen, ob er das gesamte, integrierte Angebot an transaktionsbezogenen Dienstleistungen in Anspruch nehmen will oder ob er nur auf einzelne Elemente davon zugreifen möchte. Gleichzeitig ist diese Struktur nicht nur auf jeder Ebene für die Kunden offen, sondern auch für andere Handelsplattformen und Clearinghäuser.

Einfaches Geschäftsmodell:

Geschäftsbereiche decken gesamte Servicepalette ab



Die Deutsche Börse kann höhere Skaleneffekte erzielen als jede andere Börsenorganisation. Alle Funktionen basieren auf einer integrierten Technologie, die fast unbegrenzt skalierbar ist. Durch das starke Volumenwachstum der letzten Jahre und vor allem des vergangenen Geschäftsjahres ist es gelungen, die Stückkosten innerhalb von drei Jahren auf ein Drittel zu senken. Da die Deutsche Börse gleichzeitig Preisführer in ihrem Wettbewerbsumfeld ist, kommen diese Skaleneffekte auch ihren Aktionären zugute.

Die Deutsche Börse hat das weltweit größte Teilnehmernetz aufgebaut. 670 Banken und Broker/Dealer handeln direkt aus 18 Ländern in Europa und aus Amerika. All diese Teilnehmer haben nun direkten Zugang zu allen Märkten, Produkten und Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse und ihrer Partner. Als „lowest cost producer“ bietet die Deutsche Börse ihre Services zu niedrigsten All-in-Preisen an – Preise, die alle variablen Kosten für Handel, Clearing und Abwicklung enthalten. Die Fixkosten, zu denen die Kunden Zugang zu den Märkten, Produkten und Dienstleistungen der Deutschen Börse erhalten, hat sie bedarfsgerecht nach Handelsvolumen und Transaktionszahlen der Kunden differenziert. Mit dieser Technologie und diesem Kundennetzwerk können Börsen aus anderen Ländern den Betrieb ihrer kompletten Märkte zu den niedrigsten Stückkosten auslagern.

Die Deutsche Börse will mit ihrem Geschäftsmodell und ihrem Kundenstamm durch organisches Wachstum Marktanteile hinzugewinnen. Sie erweitert zu diesem Zweck ihre Produkt- und Dienstleistungspalette im Transaktionsgeschäft. Dies hat sie im abgelaufenen Geschäftsjahr mit großem Erfolg in allen Bereichen unter Beweis gestellt:

- Xetra: Mit den US-Stars und den Dutch Stars hat Xetra zwei neue internationale Handelssegmente aufgebaut. Der Xetra-Live-Bildschirm gibt erstmals auch Privatanlegern Einblick in das Xetra-Orderbuch. Außerdem erhöhen seit Anfang 2002 neue Standards für den Neuen Markt die Transparenz in diesem Handelssegment. Nach den raschen Erfolgen mit dem erst 2000 gestarteten XTF-Segment wurden hier weitere Exchange Traded Funds eingeführt.
- Eurex: Neuentwicklungen im Geschäftsjahr 2001 umfassten Optionen und Futures auf Indizes wachstumsstarker Branchen (Telekommunikation, Banking, Healthcare) und die Eurex-Repo-Plattform. Mit der Gründung der Eurex Repo GmbH wurde der automatisierte OTC-Handel von Repos an der Terminbörse Eurex möglich. Dass das Wachstum hier noch lange nicht beendet ist, zeigt das überproportionale Zulegen der relativ neuen Produkte auf Aktien und Aktienindizes.
- Information Products: Die Deutsche Börse hat das neue System für die elektronische Datenspeicherung und Datenaufbereitung CEF (Consolidated Exchange Feed) in Betrieb genommen. Aktuelle und zuverlässige Preisinformationen zu Unternehmens- und Staatsanleihen aus Euroland stehen dem Markt in Form der iBoxx-Indexfamilie seit April 2001 zur Verfügung.

- Clearstream: Verbesserte Funktionalitäten für die Abwicklungsplattform Creation erhöhen seit dem vergangenen Jahr den Nutzen für die Clearstream-Kunden. Neue Services für Märkte außerhalb Deutschlands ergänzen die internationale Angebotspalette.

Dabei wird der Erfolgsfaktor „Vertriebsstärke“ immer bedeutender. Deshalb hat die Deutsche Börse sich für das laufende Geschäftsjahr vorgenommen, ihren in Marketing und Vertrieb tätigen Mitarbeiterstamm um weitere 23 Prozent auszubauen.

Gleichzeitig wird die Deutsche Börse attraktive Möglichkeiten des externen Wachstums wahrnehmen. Kurz vor Jahresende 2001 hat sie die entory AG übernommen, um ihr Geschäftsfeld der technologiebezogenen Dienstleistungen zu stärken. Wenige Wochen nach Beginn des laufenden Geschäftsjahres hat sie sich zudem mit dem Board von Cedel International über ein Angebot für die ausstehenden 50 Prozent an Clearstream geeinigt. Damit hat sie ihre in ihrer Branche einmalige Finanzstärke unter Beweis gestellt: Seit dem mittlerweile wiederholt bestätigten Aa1-Rating durch Moody's Investors Service Ende 2000 und durch den Börsengang hat die Deutsche Börse einen hervorragenden Zugang zum Fremd- und Eigenkapitalmarkt. Sie hat die Finanzkraft und Flexibilität, Investitionschancen in ihrer Branche jederzeit zu nutzen.

Die Gruppe wird ihr Portfolio durch Zukäufe weiter stärken. Wie in der Vergangenheit wird die Deutsche Börse nur Übernahmen oder Fusionen durchführen, die Wert für die Aktionäre schaffen. Daneben wird sie dritte Börsen und Abwicklungsorganisationen von der Vorteilhaftigkeit einer Auslagerung ihres Geschäfts auf die Plattformen der Deutschen Börse überzeugen.

Damit lautet die dritte Schlussfolgerung: Auch bei der Gewinnung weiterer Marktanteile wird die Deutsche Börse noch lange nicht an die Grenzen ihres Wachstums stoßen. Auf lange Sicht sind für die Deutsche Börse keine Grenzen des Wachstums in Sicht. Ob das Unternehmen seinen Weg auf dem bisherigen Wachstumspfad fortsetzen kann, hängt ausschließlich von seiner eigenen Leistungsfähigkeit ab. Marktgröße und Marktwachstum sind in mehr als ausreichendem Maße vorhanden. Entscheidend für das Unternehmen wird sein, stets schnell auf Veränderungen bei den Faktoren zu reagieren, die die Wettbewerbsfähigkeit bestimmen, und Engpässe aufzubrechen. Daran wollen wir uns messen lassen, und daran wird uns der Markt messen.

DIE AKTIE DER DEUTSCHE BÖRSE AG: EINE ÜBERZEUGENDE EQUITY-STORY

Der Börsengang hat die Eigentümerstruktur der Deutschen Börse grundlegend verändert: Waren zuvor die Kunden der Deutschen Börse zugleich ihre Anteilseigner, ist die Eigentümerbasis nun breiter und internationaler. Zudem war der Börsengang der Deutschen Börse einer der erfolgreichsten des Jahres 2001: Der Aktienkurs hat das Jahr mit einem satten Plus abgeschlossen; der Unternehmenswert erhöhte sich seit der Erstnotierung der Aktie um rund ein Fünftel.

Geschäftsmodell Börse neu definiert **Börsengang: Richtiger Schritt zur rechten Zeit**

Nur wenige Geschäftszweige können auf eine ähnlich lange Tradition verweisen wie die Börsen. Über Jahrhunderte änderte sich wenig an ihrem Geschäftsmodell und nichts an dem Kreis ihrer Eigentümer: Er bestand zumeist aus Intermediären der lokalen Financial Community; die Kunden der Börsen waren zugleich ihre Eigentümer. Im Zeitalter des parkettgebundenen Wertpapierhandels und einer klaren Abgrenzung der Geschäftsfelder von Intermediären und Börsen bestand auch kein Anlass, diese Identität von Kunden und Eigentümern in Frage zu stellen. Dies hat sich grundlegend geändert, denn die Rahmenbedingungen haben sich zwischenzeitlich verschoben: Der Handel ist überwiegend elektronisch, Handel und Abwicklung sind integriert, der Wettbewerb zwischen den Börsenplätzen um das Kapital internationaler Investoren hat deutlich zugenommen.

Die Deutsche Börse hat diese Entwicklungen aufgenommen und das Geschäftsmodell „Börse“ neu definiert: als Technologie- und Servicegeschäft. Die Ziele des Unternehmens sind klar formuliert: kontinuierliche Expansion und dynamisches Wachstum. Dabei baut das Unternehmen nicht nur auf makroökonomische Trends wie die wachsende Bedeutung der internationalen Kapitalmärkte für die Unternehmensfinanzierung, sondern erschließt darüber hinaus neue Geschäftsfelder.

Der Börsengang – und damit die weitere Ausrichtung aller Aktivitäten auf die Steigerung des Unternehmenswertes (Shareholder Value) – war für die Deutsche Börse ein logischer Schritt, und zwar vor allem aus zwei Gründen:

- Mit der Konsolidierung im Finanzgewerbe und der Entwicklung neuer Formate für den Wertpapierhandel hat sich die traditionelle Arbeitsteilung zwischen Börsenorganisation und Marktteilnehmern aufgelöst. Auch die traditionelle Kongruenz der Interessen von Eignern und Kunden der Deutschen Börse besteht nicht mehr.
- Die fortschreitende Internationalisierung der Finanzmärkte und ihrer Teilnehmer bewirkt, dass geschäftspolitische Entscheidungen der Deutschen Börse künftig häufig asymmetrisch auf ihre Teilnehmer und Aktionäre wirken. Geschäfts- und Aktionärsinteressen können in Konkurrenz zueinander stehen.

Durch den Börsengang hat das Unternehmen eine neue strategische Perspektive bekommen. Die Wachstumspotenziale, die sich aus ihrem Geschäftsmodell ergeben, kann sie nun wesentlich effektiver nutzen.

Wichtig bei der Börseneinführung war die Wahl des richtigen Termins. Trotz der Marktschwäche wäre kein Zeitpunkt geeigneter gewesen als der Beginn des Jahres 2001, um durch einen Börsengang in eine neue Phase des Wettbewerbs mit den anderen europäischen Börsenorganisationen einzutreten. Das Going Public verschaffte der Deutschen Börse einen wichtigen „first-mover advantage“ im Kampf um Marktanteile und um Wachstumskapital.

Die Nachfrage nach den Unternehmensanteilen, die größtenteils aus einer Kapitalerhöhung um 40 Prozent stammten, bewies, dass das gewählte Vorgehen richtig war. Besonders institutionelle Adressen sowie Anleger in Großbritannien und den USA zeigten großes Interesse an der Aktie Deutsche Börse. In einem schwierigen Kapitalmarktumfeld wurde das Angebot 23fach überzeichnet und die Aktie zu 335 €, dem maximalen Wert der Bookbuilding-Spanne, zugeteilt. Am 5. Februar notierte die Aktie erstmals im Amtlichen Handel der Frankfurter Wertpapierbörse zu 362 €.

Die Zeitschrift Corporate Finance zeichnete den gelungenen Börsengang in ihrer Ausgabe 12/2001 als weltweiten „Equity Deal of the Year 2001“ aus.

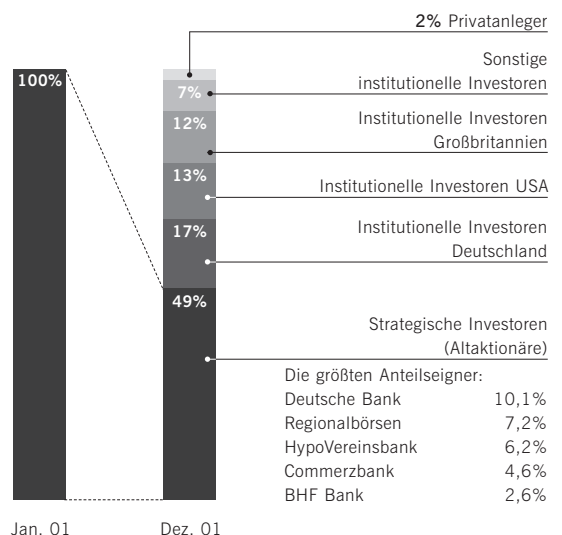
Die Aktie als Akquisitionswährung

Der Börsengang und die damit verbundene Kapitalerhöhung bringen der Deutschen Börse nicht nur bessere Finanzierungsmöglichkeiten für absehbare Großprojekte. Die Akquisitionswährung Aktie in der Hand der Deutschen Börse bedeutet zugleich eine Herausforderung für die Wettbewerber, ihre eigenen Aktionärsstrukturen zu öffnen und dem Shareholder Value ebenfalls Vorrang einzuräumen. In der Tat hatte der Börsengang Folgen, die weit über die Deutsche Börse AG hinausreichen: Er bildete den Ausgangspunkt für eine europa- und inzwischen sogar weltweit zu beobachtende Repositionierung vieler Börsenorganisationen, teilweise verbunden mit deren eigener Börsenzulassung.

Internationale Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der Deutschen Börse ist mit dem Börsengang deutlich internationaler geworden: Von 328 hauptsächlich deutschen Aktionären wuchs die Zahl der Anteilseigner zum Jahresende 2001 auf 36.000 aus 86 Ländern. Zum Jahresende befanden sich rund 49 Prozent der Anteile in der Hand von institutionellen Investoren, die vorwiegend an einer nachhaltigen Wertsteigerung der Aktie interessiert sind: Institutionelle Investoren aus Deutschland halten derzeit 17 Prozent, Pensions- und Investmentfonds aus den USA rund 13 Prozent, Fondsgesellschaften aus Großbritannien etwa 12 Prozent der Anteile. Die drei größten Aktionäre Deutsche Bank, Deutsche Börsenbeteiligungsgesellschaft (Regionalbörsen) und Allianz halten derzeit zusammen etwa 26 Prozent der Stimmrechte.

Aktionärsstruktur nach dem Börsengang: Institutionelle Investoren nun mit größerem Gewicht



Auf der Hauptversammlung am 3. Mai 2001 bestätigte sich das große Interesse, das die Aktionäre der Deutschen Börse – „ihrem“ Unternehmen – entgegenbringen: Knapp 1.000 von ihnen nahmen an der Veranstaltung teil. Rund 65 Prozent der Stimmrechte waren vertreten, eine außergewöhnlich hohe Quote.

Erfreuliche Entwicklung des Aktienkurses

Im ersten Jahr als börsennotiertes Unternehmen stellte die Deutsche Börse ihr Wachstumspotenzial unter Beweis: Der Nachsteuergewinn pro Aktie (EPS) stieg um 4,6 Prozent auf 2,04 €.

Ergebnis je Aktie

	2001	2000
Anzahl der Aktien der Deutsche Börse AG zum 31.12.	102.760.000	73.400.000 ¹⁾
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	99.763.014	73.400.000 ¹⁾
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (in €)	2,04	1,95 ¹⁾
Ausschüttung an die Aktionäre (in Mio. €)	37,0 ²⁾	30,8
Ausschüttung je Aktie (in €)	0,36 ²⁾	0,30

¹⁾ Anzahl der Aktien, Ergebnis je Aktie und Dividende im Jahr 2000 wurden auf den Aktiensplit im Verhältnis 1:10 am 1. Juni 2001 angepasst.

²⁾ Vorschlag für 2001

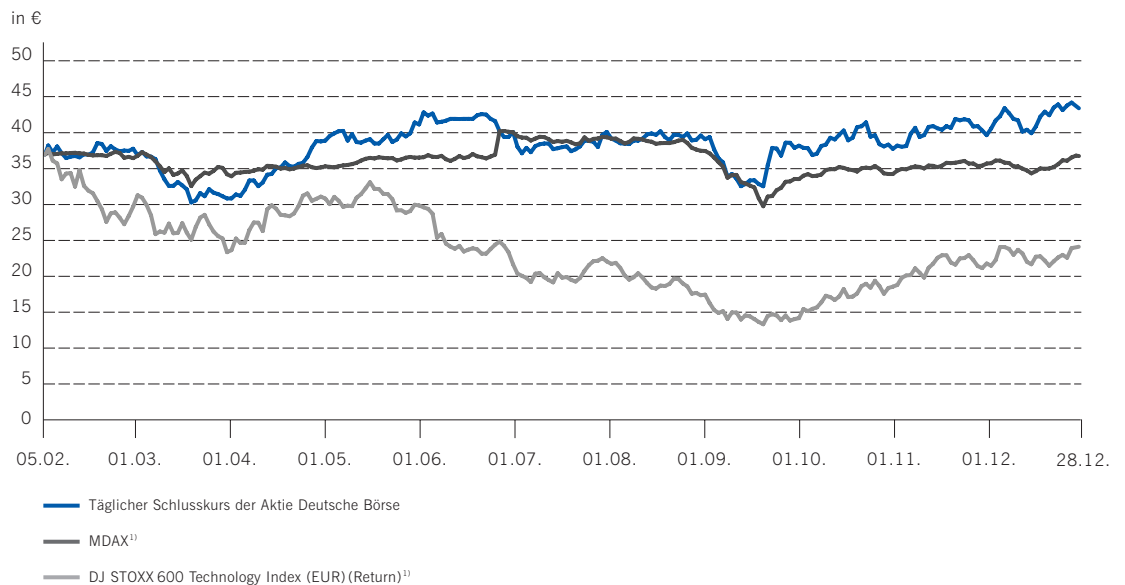
Die Entwicklung des Aktienkurses zeigt, dass die Investoren der Strategie und der Ausrichtung der Deutschen Börse auf Shareholder Value vertrauen: Die Aktie steigerte ihren Wert bis zum Jahresende um 19,4 Prozent; die Aktienrendite, die auch Dividenden berücksichtigt, betrug 20,2 Prozent. Damit hat sich die Aktie der Deutschen Börse deutlich besser als der Gesamtmarkt entwickelt: Der MDAX verlor im gleichen Zeitraum rund 10 Prozent, der Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) fiel um 37 Prozent.

Mit Wirkung zum 18. Juni wurde die Deutsche Börse in den MDAX aufgenommen. Aufgrund des erheblichen Freefloats, des fortgesetzten Wachstums und des gestiegenen Kurses zählt die Deutsche Börse mittlerweile zu den 40 größten deutschen Unternehmen in Bezug auf Börsenumsatz und Marktkapitalisierung. Am 31. Dezember 2001 hatte die Deutsche Börse eine Marktkapitalisierung von 4,4 Mrd. €. Um die Attraktivität der Aktie und ihre Liquidität im Börsenhandel weiter zu steigern, erfolgte zum 1. Juni 2001 ein Aktiensplit im Verhältnis 1:10. Zum Jahresende schloss die Aktie mit 43,21 €.

Investor Relations

Verschiedene Angebote für Investoren sorgten im Jahr 2001 für stetigen und umfassenden Informationsfluss über das Unternehmen und die Aktie Deutsche Börse. Ein Bereich der Website (www.deutsche-boerse.com/ir) wurde speziell für Investoren entwickelt. Dort stehen auch sämtliche Geschäfts- und Zwischenberichte, Unternehmenspräsentationen und Videoaufzeichnungen dieser Präsentationen sowie monatliche Statistiken zum Geschäftsverlauf als Download bereit (siehe Seite 174).

Die Aktie der Deutsche Börse AG entwickelte sich besser als ihre Referenzindizes



¹⁾ Indexiert auf den Schlusskurs des 5. Februar 2001

Die Deutsche Börse hat auch in den direkten Kontakt mit institutionellen Anlegern weltweit investiert. In über 250 One-on-One-Gesprächen, in Telefonkonferenzen und Analystenpräsentationen beantworteten Vertreter der Deutschen Börse Fragen zum Unternehmen. Rund drei Viertel der Gespräche wurden dabei auf Vorstandsebene geführt.

Darüber hinaus präsentierte sich das Unternehmen interessierten Anlegern auf Investorenkonferenzen an allen wichtigen Börsenplätzen. Das wachsende Interesse an der Aktie zeigt sich auch in der Berichterstattung: Analysten von 20 Investmenthäusern haben im Jahr 2001 ausführliche Berichte über die Deutsche Börse veröffentlicht bzw. regelmäßig über die Geschäftsentwicklung berichtet.

Gute Aussichten

Das Geschäftsmodell der Deutsche Börse AG hat sich im ersten Jahr an der Börse als überaus erfolgreich erwiesen – sowohl für das Unternehmen als auch für seine Aktionäre. Angesichts der strategisch konsequenten Positionierung des Unternehmens als Technologiedienstleister und des an Perspektiven reichen, skalierbaren Geschäftsmodells rechnen wir damit, auch in diesem Jahr hohe Wachstumserwartungen erfüllen zu können. Der Vorstand geht für das Geschäftsjahr 2002 von einem weiteren Umsatzwachstum aus, das in ein darüber hinausgehendes prozentuales Wachstum des Geschäfts vor Sonderfaktoren (EBITDA) mündet. Mittelfristig plant der Vorstand, weiterhin ein Wachstum der Erlöse von 10 Prozent pro Jahr zu erzielen – bei einer gleichzeitigen Fortsetzung der relativen Ertragskraft.

Diese Investmenthäuser berichteten im Jahr 2001 regelmäßig über die Deutsche Börse:

- ABN AMRO
- Bankgesellschaft Berlin
- BHF-Bank
- BNP Paribas
- CAI Cheuvreux
- Commerzbank
- Deutsche Bank
- DZ Bank
- Dresdner Bank
- Goldman Sachs
- HypoVereinsbank
- JP Morgan
- Julius Bär
- Lehman Brothers
- Merrill Lynch
- M.M. Warburg
- Sal. Oppenheim
- Schroder Salomon Smith Barney
- UBS Warburg
- WestLB Panmure

MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER: VIELSEITIGE CHANCEN – AUSSERGEWÖHNLICHES WACHSTUM

Das Wachstum des Unternehmens mit der persönlichen Entwicklung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu synchronisieren, ist eine der wichtigsten Aufgaben des Personalmanagements in der Deutschen Börse. Mit ihren Entwicklungs-, Qualifizierungs- und Vergütungskonzepten hat die Deutsche Börse entsprechende Anreize für die Mitarbeiter geschaffen.

Erfolg hat viele Gesichter

Ein Unternehmen, in dem das gesamte Geschäft auf der Anwendung von sehr spezifischem Fachwissen und dem Einsatz moderner Informationstechnologie beruht, braucht qualifizierte Mitarbeiter. Wenn dieses Unternehmen so stark wächst wie die Deutsche Börse, erwarten auch die Mitarbeiter zu Recht Chancen für ihr persönliches Wachstum.

Mit ihrer Personalpolitik wird die Deutsche Börse den Ansprüchen von Investoren und Mitarbeitern gleichermaßen gerecht: Investoren erkennen, dass die Rentabilität und das Wachstum der Börse dank der gut ausgebildeten, kompetenten und engagierten Mitarbeiter sichergestellt ist. Die Mitarbeiter wachsen durch intellektuelle Herausforderungen, kontinuierliches Lernen und angemessene Freiräume in einem inspirierenden Umfeld. So erhöhen sie nicht nur permanent den Wert ihres Unternehmens, sondern auch ihren eigenen Marktwert.

Zum 31. Dezember 2001 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse insgesamt 1.123 festangestellte Mitarbeiter – das sind 12,2 Prozent mehr als im Vorjahr. 198 neue Mitarbeiter wurden im Laufe des Jahres neu eingestellt. Die Fluktuationsrate betrug knappe 7 Prozent (Vorjahr: 10 Prozent).

In ihrer Personalstruktur hat die Deutsche Börse den Wandel von einer Börse zu einem internationalen Transaktionsdienstleister bereits vollzogen: Während die Zahl der Finanzfachleute im Berichtsjahr annähernd konstant geblieben ist, hat sich die Zahl der Informatiker, Mathematiker und EDV-Spezialisten sowie die Zahl der Marketing- und Vertriebsmitarbeiter deutlich erhöht. Die Marketing- und Vertriebsbereiche der Unternehmensgruppe wuchsen 2001 um etwa 45 Prozent.

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse¹⁾

Division	2001	2000
Mitarbeiterzahl	1.123	1.001
Xetra	194	174
Eurex	116	86
Information Products	84	72
Systems	536	494
Corporate Center	185	173
Xlaunch	8	2
Umsatz pro Mitarbeiter in T€	748	726
Durchschnittsalter	36,4	36,4
Akademikerquote in %	64,4	62,5

¹⁾ Ohne entory-Konzern, jeweils am 31.12.

Die Deutsche Börse hat ein junges, überdurchschnittlich gut ausgebildetes und internationales Team. Zum 31. Dezember 2001 beschäftigte sie neben Deutschen 146 Mitarbeiter aus 34 weiteren Ländern.

Die Rahmenbedingungen stimmen

Gut qualifizierte Mitarbeiter, deren Zielvorgabe das Unternehmenswachstum ist, verlangen zu Recht attraktive Rahmenbedingungen. Diese finden sie bei der Deutschen Börse:

- Drei Laufbahnmodelle eröffnen Mitarbeitern alternative Karrieremöglichkeiten.
- Eine Qualifikationsdatenbank unterstützt den adäquaten Einsatz der Mitarbeiter in Projekten.
- Internetbasierte Trainingsprogramme und Talentmanagement steigern die Effizienz der internen Weiterbildung.
- Jeder Mitarbeiter erhält neben seinem Grundgehalt eine erfolgsabhängige Vergütung. Leitende Angestellte und Vorstände erhalten darüber hinaus indexbasierte, fiktive Aktienoptionen, die sich an der Wertentwicklung des Unternehmens und an der individuellen Leistung bemessen.

Innovative Karrieremodelle

Die Deutsche Börse hat ihr Laufbahnmodell im vergangenen Jahr weiterentwickelt. Es sieht nun drei Laufbahnpfade vor:

- die klassische Führungslaufbahn, die auf dem allgemeinen Fachwissen und den Führungsqualitäten des Mitarbeiters beruht
- die Projektlaufbahn, bei der Projektmanagementfähigkeiten im Vordergrund stehen
- die Expertenlaufbahn, die ein vertieftes Fachwissen voraussetzt und bis zur Position eines Senior Expert führt.

Recruiting – schnell und effizient

Die zunehmende Bedeutung der Informations- und Kommunikationstechnologie zeigt sich auch im Recruiting: Mehr als 80 Prozent der Bewerbungen gehen mittlerweile online ein. Der größte Teil dieser Bewerbungen erreichte die Recruiting-Verantwortlichen über die verschiedenen Websites des Unternehmens, die zusätzlich mit Internetauftritten von Hochschulen und kommerziellen Dienstleistern (elektronische Jobbörsen) vernetzt sind. Die neuen Medien machen das Recruiting neuer Mitarbeiter schneller, effizienter und preisgünstiger. Stellenanzeigen in Printmedien oder der Einsatz von Personalberatern spielen nur noch eine untergeordnete Rolle.

Alle Mitarbeiter können sich nicht nur innerhalb ihrer Fachdisziplin weiterentwickeln, sondern auch zwischen den einzelnen Laufbahnpfaden wechseln und ihre Karriere in anderen Bereichen fortsetzen. Dabei sind Linien-, Projekt- und Expertenfunktionen für die persönliche Entwicklung des Mitarbeiters gleichwertig: Wer in eine andere Laufbahn wechselt, startet nicht von vorn, sondern baut auf dem bereits Erreichten auf.

Leistungsstarke Qualifikationsdatenbank

Die Deutsche Börse ist ein projektorientiertes Unternehmen. Um die anstehenden Projekte jederzeit mit geeigneten Mitarbeitern besetzen zu können, hat das Unternehmen im vergangenen Jahr eine professionelle Qualifikationsdatenbank etabliert. Sie umfasst die durch Fachwissen und Erfahrungen geprägten Profile aller Mitarbeiter, ihre zeitliche Verfügbarkeit sowie ihre Interessen und Ziele in Bezug auf die weitere persönliche Entwicklung. Diese Datenbank unterstützt nicht nur die Planung der einzelnen Projekte, sondern bildet auch die Grundlage für die Trainings-on-the-Job und das Weiterbildungsangebot der Unternehmensgruppe Deutsche Börse.

E-Learning und Talentmanagement

Die Deutsche Börse hat das Weiterbildungsangebot für ihre Mitarbeiter im vergangenen Jahr mit dem internetbasierten E-Learning um eine moderne Komponente erweitert: Im Lernportal der Deutschen Börse stehen Trainingsthemen wie Software-Anwendungen, Fremdsprachen und spezifisches Börsenwissen zur Auswahl. Das Lernen via Internet ist flexibel und bietet den Mitarbeitern die Chance, individuelle Schwerpunkte zu setzen und damit ihre persönliche Entwicklung selbst zu gestalten.

Eine wichtige Herausforderung im vergangenen Jahr war das Talentmanagement – die Identifikation und Weiterqualifizierung der High Potentials, meist junge Mitarbeiter mit außergewöhnlichem Potenzial. High Potential bei der Deutschen Börse zu sein, bedeutet, in Workshops zusammen mit leitenden Angestellten richtungweisende Strategien für das Unternehmen zu erarbeiten, in Gesprächsrunden mit Mitgliedern des Vorstands zu diskutieren und sich in speziellen Seminaren gezielt weiterzubilden. Ein im Wesentlichen internetbasierter MBA-Studiengang der Duke University in Durham, North Carolina, rundet das Talentmanagement der Deutschen Börse für ausgewählte Mitarbeiter ab.

Attraktive Vergütung

Die attraktive Vergütung ist ein wichtiges Argument bei der Rekrutierung und eine ebenso wichtige Komponente bei der Bindung fähiger und engagierter Mitarbeiter. Gleichzeitig ist sie eine Grundlage für das nachhaltige Wachstum des Unternehmens.

Das Vergütungsmodell der Deutschen Börse umfasst fixe und variable Einkommensbestandteile. Bei leitenden Angestellten und Vorständen kommt seit 2001 eine weitere Komponente in Form von fiktiven Aktienoptionen hinzu. Diese orientieren sich an der Entwicklung des Aktienkurses der Deutschen Börse im Vergleich zum Dow Jones STOXX Technology Index (EUR) und werden nach einer Haltefrist von drei Jahren ausgezahlt, wenn das Unternehmen seine längerfristigen Ziele erfüllt. Dass die Deutsche Börse die Leistungen ihrer Mitarbeiter überdurchschnittlich gut entlohnt, belegen Marktvergleiche: Hier liegt die Deutsche Börse sowohl im Bereich IT als auch bei den Finanzdienstleistern regelmäßig im oberen Quartil.

Im laufenden Geschäftsjahr wird die Deutsche Börse ihr Personalwesen weiter profilieren. Auf der Tagesordnung stehen der Ausbau der Mitarbeiterentwicklung, die noch intensivere Förderung der Leistungsträger im Rahmen des Talentmanagements und die Erweiterung der Qualifikationsdatenbank. Des Weiteren wird das Arbeitszeitmodell der Deutschen Börse flexibler: Unter Berücksichtigung von betrieblichen Interessen können Mitarbeiter ihre Wochenarbeitszeit selbst bestimmen und auf eigenen Wunsch auch am Samstag arbeiten.

Zwei Projektteams stellen wir auf der folgenden Doppelseite vor. Über die Grenzen ihrer eigenen Division hinweg arbeiten die Teams gemeinsam an Projekten und stellen die Weichen für die Zukunft der Deutschen Börse.

Das GMC-Team: Schnittstellen managen und erfolgreich kommunizieren

GMC steht für das Global Markets Concept und damit für die Internationalisierung des Geschäfts der Deutschen Börse (siehe Seite 50). Als Teil der Wachstumsstrategie des Unternehmens hat GMC hohe Priorität. Entsprechend hohe Anforderungen werden an das Team gestellt, das dieses Konzept mit immer neuen und aktuellen Inhalten füllt und Schritt für Schritt in die Praxis umsetzt. Hier kommt es darauf an, über die Grenzen der Divisions hinweg erfolgreich zusammenzuarbeiten und die zahlreichen Schnittstellen, die dabei entstehen, erfolgreich zu managen. Das erfordert im Team nicht nur exzellentes Fachwissen, sondern auch eine offene und klare Kommunikation.

Die Arbeit im GMC-Team ist für die Projektmitglieder Herausforderung und Entwicklung ihrer eigenen Kompetenz zugleich. Für Michael Krogmann, zuständig für die einheitliche Marketingkommunikation der beteiligten Divisions, bedeutet die Mitarbeit im Projektteam in erster Linie eine Erweiterung des Horizonts. „Ich habe mich in diesem Team deutlich weiterentwickelt, weil ich interdisziplinär arbeiten und mein Wissen über den Kassamarkt mit dem Terminmarkt verknüpfen kann“, sagt Michael Krogmann. Durch die divisionsübergreifende Ausrichtung des GMC-Teams lernen die Teammitglieder viele Kollegen in anderen Abteilungen zudem persönlich kennen und können ein funktionierendes Netzwerk aufbauen.

Wie wichtig dieses Projekt auch für den Einzelnen ist, wurde vielen Teammitarbeitern erst im Laufe der Projektarbeit bewusst. „Ich bin richtig stolz auf den großen Erfolg der US-Stars und Dutch Stars“, sagt Sandra Voß, die bei Clearstream die Aufgaben koordiniert hat, „und ich weiß, dass wir alle unseren Teil zu diesem Erfolg beigetragen haben.“

Unter der Leitung von Michael Kremsner (34), Betriebswirt und Leiter des Secondary Markets Department der Xetra Division, sowie Ralf Dreyer (36), Diplomkaufmann und Gruppenleiter im Product Development Department der Eurex Division, arbeiteten im vergangenen Jahr bis zu 50 Experten aus mehreren Ländern an der Entwicklung internationaler Marktsegmente für die Handelsplattformen Xetra und Eurex. Zum Team gehören bis heute Fachleute der Xetra und der Eurex Divisions, Mitarbeiter von Clearstream Banking sowie Spezialisten der Deutsche Börse Systems – Mathematiker ebenso wie Markt- oder Marketingexperten.

Das ECCP-Team: Alle ziehen an einem Strang

Mit der Etablierung einer Equity Central Counterparty (ECCP), des zentralen Kontrahenten für den Handel mit Wertpapieren auf den Handelsplattformen der Frankfurter Wertpapierbörse (Xetra- und Parketthandel), wird der Finanzplatz Deutschland eine aktive Führungsrolle im europäischen Konsolidierungsprozess übernehmen (siehe Seite 61). Die Deutsche Börse und ihre Partner eröffnen mit der Erweiterung des Eurex Clearinghouse um Kassamarktprodukte eine neue Ära des Clearing.

Das Projekt ist eine große Herausforderung: Rund 80 Prozent der gesamten Wertschöpfungskette des Wertpapierhandels werden für die Einrichtung des ECCP umgebaut; heutige Prozesse und Strukturen müssen zugleich erhalten und auf eine neue Ebene gehoben werden. Die außergewöhnlich hohe Komplexität des Projekts ergibt sich nicht nur aus der Vielzahl der beteiligten Töchter und Divisions der Deutsche Börse AG, sondern auch aus der Interessenlage zahlreicher Partner aus dem internationalen Kapitalmarkt. Denn alle sitzen in einem Boot und wollen den ECCP so bald wie möglich einführen.

Entsprechend sorgfältig haben sich Wirtschaftsingenieur Oliver Vossman (37) und Wirtschaftsmathematiker Matthias Preuß (34), die beiden Leiter des ECCP-Projekts bei der Deutschen Börse, ihre Teammitglieder ausgesucht. Im rund 50 Personen starken Kernteam sind Mitarbeiter aus allen Bereichen der Deutschen Börse vertreten. Hinzu kommen die Partner aus der Financial Community: Investmentbanker und Wertpapierhändler, Clearing-Fachleute, IT-Experten und Risk Manager – alles Menschen mit vielseitigen Temperamenten und Prägungen, mit verschiedenen Kompetenzen und aus unterschiedlichen Kulturen.

Alle müssen sich aufeinander einstimmen, obwohl sie häufig unterschiedliche Interessen verfolgen. „Es kommt darauf an, mit der Vielzahl der Stimmen am Ende einen wohlklingenden Kanon hinzubekommen“, sagt Oliver Vossman.

Damit alles klappt, ist die permanente Kommunikation zwischen den einzelnen Personen ein absolutes Muss: 45 große Gremiensitzungen und rund 150 bilaterale Meetings innerhalb von nur zehn Monaten sprechen für sich.

Für die Mitarbeiter ist das Engagement in diesem Team Risiko und Chance zugleich. Der zentrale Kontrahent ist derzeit das komplexeste, aber auch das wichtigste Projekt der Deutschen Börse. Daher ist der Zeit- und Leistungsdruck enorm. Doch das Engagement lohnt sich: Große Herausforderungen bedeuten reichlichen Zugewinn an Erfahrung.

Wer hier mitmacht, prägt nicht nur einen neuen Industriestandard, sondern stellt die Weichen für die Zukunft des Finanzplatzes Deutschland.

XETRA: WACHSTUM DURCH INTERNATIONALISIERUNG, INNOVATIVE PRODUKTE UND NEUE SERVICES

Die Xetra Division setzt konsequent auf die Internationalisierung des Geschäfts sowie auf neue Produkte und Dienstleistungen für Emittenten und Investoren. Mit dieser Strategie hat die Division im vergangenen Jahr ihre Position als führende europäische Handelsplattform für Emissionen und Aktienhandel weiter ausgebaut.

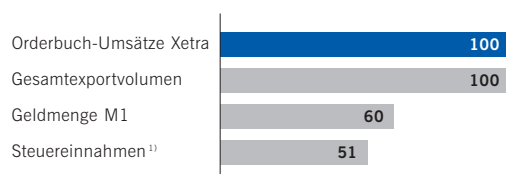
Volkswirtschaft profitiert von effizienten Handelssystemen

Die Verlagerung des Wertpapierhandels vom Parkett zu den effizienten elektronischen Handelsplattformen hat die Handelskosten deutlich reduziert. Davon profitieren Investoren und Intermediäre gleichermaßen. Volkswirtschaftlich noch wichtiger sind jedoch die positiven Effekte für die Unternehmensfinanzierung: In den letzten zehn Jahren sind die Kapitalkosten immer dort besonders schnell zurückgegangen, wo ein rascher und problemloser Übergang zu neuen Handelssystemen gelang. Die Xetra-Handelsplattform gilt seit ihrer Einführung als eines der modernsten und kosteneffizientesten Systeme der Welt. Damit leistet Xetra einen wichtigen Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Kapitalmarktes.

Das Kerngeschäft der Xetra Division ist der Handel mit Wertpapieren und die Bereitstellung von Dienstleistungen rund um den Handel in den Segmenten DAX (Bluechips), MDAX (Midcaps), SMAX (Smallcaps), Neuer Markt (Wachstumswerte) und XTF (Exchange Traded Funds). Der Vergleich mit volkswirtschaftlichen Kennziffern belegt eindrucksvoll, wie groß der Gesamtwert der auf Xetra gehandelten Wertpapiere heute ist (siehe Grafik). So entsprach die Summe aller Orderbuchumsätze nahezu exakt dem Wert aller deutschen Exporte im Jahr 2001. Und: Auf Xetra wurde deutlich mehr gehandelt als Geld in der Bundesrepublik in Umlauf ist (gemessen als Geldmenge M1: Münzen, Geldscheine und Sichteinlagen). Auch im Vergleich zu den öffentlichen Haushalten sind die Größenordnungen alles andere als klein: Auf Xetra werden praktisch alle sechs Monate die jährlichen Steuereinnahmen aller staatlichen Instanzen in der Bundesrepublik Deutschland umgeschlagen.

Handelsumsätze auf Xetra im Vergleich zu volkswirtschaftlichen Kennziffern

Xetra-Umsätze 2001 = 100



¹⁾ 2000

Quelle: Deutsche Börse AG, Bundesbank, Statistisches Bundesamt

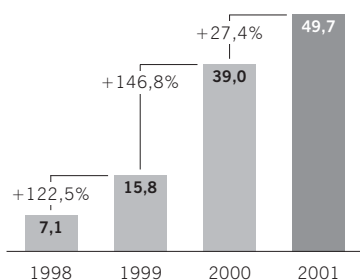
Erfolg im Kerngeschäft Aktienhandel

Der Aktienhandel ist einer der Haupttreiber der deutschen Volkswirtschaft. Das trifft auch für ein Börsenjahr wie 2001 zu, obwohl die Konjunktur weltweit abflaute. Selbst in diesem schwierigen Umfeld ist die Anzahl der Transaktionen auf der Handelsplattform Xetra der Deutschen Börse weiter gewachsen (plus 27 Prozent gegenüber 2000). Gemessen am Orderbuchvolumen wickelten die Wertpapierhändler und Privatkunden im vergangenen Jahr bereits 86 Prozent des gesamten deutschen Aktienumsatzes über Xetra ab; rund 95 Prozent des deutschen Aktienhandels mit DAX-Werten laufen inzwischen über das elektronische System. Langfristig gesehen sind die Umsätze auf Xetra ebenfalls gewachsen – lediglich das Rekordvolumen des Vorjahres konnte nicht erreicht werden.

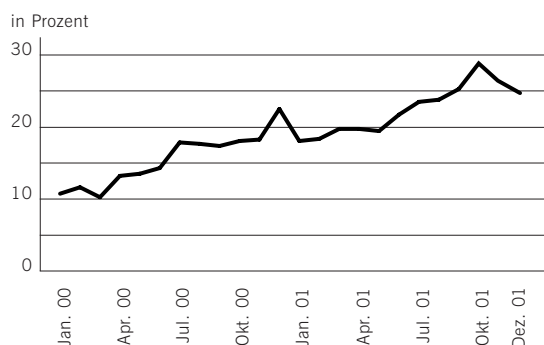
Am stärksten gewachsen ist Xetra im Geschäft mit internationalen Handelsteilnehmern. Der Anteil der von ausländischen Teilnehmern getätigten Transaktionen wuchs 2001 um 54 Prozent auf 20 Prozent im Jahresdurchschnitt (10,1 Mio. Transaktionen). Mit 413 Teilnehmern aus 17 Ländern und insgesamt 3.393 Händlern steht Xetra im globalen Wettbewerb der Börsen an der Spitze aller Handelssysteme (Stand 31. Dezember 2001).

Immer mehr Handel auf Xetra

Anzahl Transaktionen in Mio.



Anteil der Transaktionen ausländischer Handelsteilnehmer auf Xetra nimmt zu



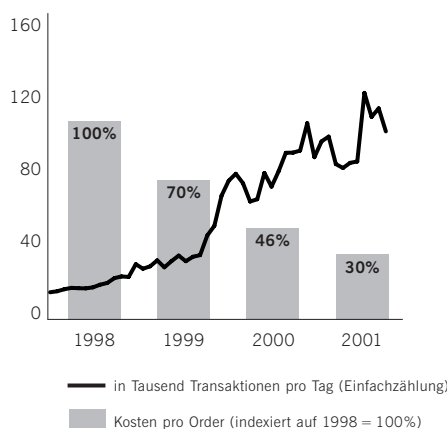
Die Umsatzerlöse der Division im Jahr 2001 aus dem System Xetra und aus dem Parketthandel an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse betragen 243,1 Mio. €. Aufgrund des schwierigen Börsenumfelds und der rückgängigen Handelsvolumina im Parketthandel lag der Umsatz der Xetra Division um 12,5 Prozent unter dem Rekord aus dem Jahr 2000.

Die Kosten der Xetra Division sind im Berichtsjahr leicht gestiegen, wozu vor allem Investitionen in den Aufbau von Internetangeboten beigetragen haben. Für das laufende Geschäftsjahr ist mit einem Rückgang dieser Kosten zu rechnen. Darüber hinaus sind die Abschreibungen aufgrund der kontinuierlichen Investitionen in neue Software-Versionen von Xetra weiter gestiegen. Die Kosten für den Betrieb und das Netzwerk des Xetra-Systems sind dagegen mit 47,3 Mio. € gegenüber dem Vorjahr um 14 Prozent leicht gesunken. Besonders die konsequente Umstellung auf günstigere, internetbasierte Anbindungsalternativen ließ die Netzwerkkosten zurückgehen.

Entscheidend für die Wettbewerbsfähigkeit des Handelssystems Xetra sind die Kosten pro Order. Hier hat die konsequente Ausnutzung von Skalenvorteilen im Jahr 2001 Früchte getragen: Gegenüber dem Vorjahr konnten die Kosten pro Order um weitere 35 Prozent gesenkt werden – seit 1998 sind die Kosten insgesamt um 70 Prozent zurückgegangen.

Skalierbares Handelssystem Xetra:

Je mehr gehandelt wird, desto niedriger sind die Kosten pro Order



Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) sank im vergangenen Geschäftsjahr auf 38,4 Mio. €, das sind 53,5 Prozent weniger als im Vorjahr und rund 13,8 Prozent vom EBIT des Gesamtunternehmens.

Märkte von heute ausbauen – Märkte von morgen erschließen

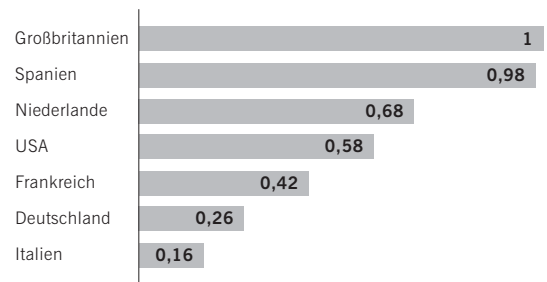
Um ihren Marktanteil im Aktienhandel weiter zu steigern, setzt die Xetra Division auf eine Strategie mit mehreren Dimensionen: Sie will das Potenzial im Heimatmarkt Deutschland nutzen, ihr bestehendes Geschäft weiter internationalisieren sowie neue, auf verschiedene Kundengruppen zugeschnittene Produkte und Dienstleistungen entwickeln.

Heimatmarkt Deutschland: Weiteres Wachstumspotenzial durch günstige Rahmenbedingungen

Absolut betrachtet besitzt Deutschland – nach Marktkapitalisierung und Anzahl der Listings – einen der größten Aktienmärkte der Welt. Setzt man die Anzahl der Listings in einem Land ins Verhältnis zu seinem Bruttosozialprodukt, so wird klar, welches Wachstumspotenzial hier noch existiert. Wenn in Deutschland ähnlich viele Firmen an der Börse gelistet wären wie in Großbritannien, so würde die Zahl der gehandelten Aktientitel um den Faktor 3,8 ansteigen.

Deutschland bleibt Wachstumsmarkt für Börsennotierungen

Listings einheimischer Firmen in Relation zur Wirtschaftsleistung¹⁾



¹⁾ BSP pro Jahr, alle Zahlen für Ende 2000, Großbritannien = 1

Quelle: FIBV, IDW

Für die Ausschöpfung dieses Potenzials sprechen die folgenden Faktoren:

- Die jüngste Steuerreform lässt erwarten, dass Unternehmen Tochtergesellschaften entflechten und an die Börse bringen werden.
- Die Steuerbefreiung für Kursgewinne aus Beteiligungsverkäufen wird auch dazu führen, dass ein deutlich höherer Anteil der Aktien vieler Unternehmen frei handelbar ist. Dies wird Deutschlands Gewicht in den internationalen Aktienindizes erhöhen und zu deutlichen Mittelzuflüssen führen.
- Der Trend zur privaten Altersvorsorge, der auch von der „Riester-Rente“ gefördert wird, lässt hohe Mittelzuflüsse bei Fonds erwarten; sie werden einen Teil der Anlegergelder in Aktien investieren.
- Die geplanten Eigenkapitalrichtlinien für das Kreditgewerbe („Basel II“) sehen risikoabhängige Kreditkonditionen für Unternehmen auf der Basis von Ratings vor, wodurch sich die Bankkredite für viele Unternehmen verteuern.
- Die wachsende Zahl vermögender Privatpersonen wird vermehrt Aktien nachfragen.
- Zahlreiche Familienunternehmen werden die Nachfolgefrage über den Kapitalmarkt lösen.

Hinzu kommt, dass das 4. Finanzmarktförderungsgesetz (FmFG) die gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Wertpapierhandel ab dem Jahr 2002 weiter verbessern soll. Das Rahmengesetz sieht neben weiter reichenden Befugnissen für die Börsen bei der Gestaltung von Marktsegmenten auch eine Verschärfung des Tatbestands der Kurs- und Marktpreismanipulation vor. Die Konsequenzen: Emittenten und Anlegern werden noch mehr und noch attraktivere Segmente zur Verfügung stehen und der Handel wird transparenter. Dazu tragen auch höhere Anforderungen an die Informationspflicht börsennotierter Unternehmen bei, etwa bei der Ad-hoc-Publizität.

Neuer Markt: Vertrauen durch Transparenz

Der Neue Markt der Deutschen Börse ist das größte und erfolgreichste Börsensegment für junge, wachstumsorientierte Unternehmen in Europa. Beim Umsatz erreichte das Segment im vergangenen Jahr einen Marktanteil von 70 Prozent, bei der Marktkapitalisierung von 50 Prozent. Ungeachtet der Indexrückgänge am Neuen Markt war im Jahr 2001 bereits jedes zweite NEMAX 50-Unternehmen in der Gewinnzone.

Die große Zahl neuer Unternehmen ist zu einem wichtigen Beschäftigungsmotor in Deutschland geworden: Am Neuen Markt notierte Unternehmen beschäftigten 2001 über 180.000 Menschen, 80.000 mehr als im Jahr zuvor. Insgesamt hängen in Deutschland 700.000 Arbeitsplätze direkt oder indirekt vom Neuen Markt ab.

Damit sich dieser wichtige Motor für Wachstum und Beschäftigung weiterentwickeln kann, hat die Deutsche Börse AG die europaweit führenden Standards für den Neuen Markt im vergangenen Jahr weiter verschärft. Das Ziel: eine weitere Verbesserung der Transparenz in diesem Marktsegment.

Strenge Standards für mehr Transparenz im Neuen Markt

- Directors' Dealings müssen seit dem 1. März 2001 bekannt gegeben werden. Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder von Unternehmen, die am Neuen Markt gelistet sind, melden Transaktionen in Aktien oder verwandten Wertpapieren ihres Unternehmens spätestens drei Tage nach Geschäftsabschluss an die Deutsche Börse AG, welche die Informationen dann im Internet veröffentlicht.
- Seit dem dritten Quartal 2001 sind am Neuen Markt strukturierte Quartalsberichte vorgeschrieben. Das Regelwerk legt Mindestinhalte nach IAS und US-GAAP fest, die in Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang des Berichtszeitraums enthalten sein müssen. Damit wurde erstmals in Europa ein Standard geschaffen, der Investoren einen leichten Vergleich von Quartalsberichten ermöglicht.
- Die Deutsche Börse hat im Oktober 2001 neue Regeln für die Herausnahme von Unternehmen aus dem Segment Neuer Markt („Delisting“) eingeführt. Einige Geschäftsmodelle der New Economy haben sich am Markt nicht bewährt. Die Herausnahmeregeln erlauben dem Markt, die Spreu vom Weizen zu trennen. Ist ein Unternehmen insolvent oder unterschreitet es eine bestimmte Zeit lang Grenzwerte beim Tagesdurchschnittskurs und bei der Marktkapitalisierung, so wird es aus dem Neuen Markt ausgeschlossen.

Mit diesen neuen Standards hat die Xetra Division nicht nur die Positionierung des Neuen Marktes als führender Markt für Wachstumsunternehmen in Europa gestärkt, sondern auch gute Voraussetzungen für die weitere Entwicklung des Segments geschaffen. Der Neue Markt gilt trotz massiver Kurskorrekturen nicht umsonst als Vorbild und Maßstab für Transparenzstandards an Börsen.

Das Global Markets Concept: Höhere Liquidität in internationalen Produkten

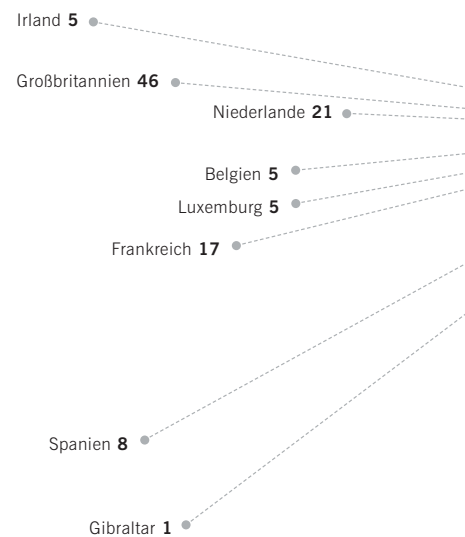
Weltweit lassen sich Investoren Rendite in Milliardenhöhe entgehen, weil ihre Portfolios nicht international diversifiziert sind, sodass der Wert ihrer Anlagen unnötig stark schwankt. Kein Wunder, haben Investoren doch häufig nur die Wahl, entweder hohe Transaktionskosten an ausländischen Börsen zu akzeptieren oder hohe Handelsspannen an heimischen Börsen zu bezahlen, wenn sie ausländische Aktien kaufen oder verkaufen wollen.

Ein besserer Zugang zu den europäischen Märkten in den letzten 20 Jahren hätte allein für deutsche Investoren die jährliche Rendite um etwa 1,9 Prozent verbessern können, bei gleicher Volatilität der Erträge. Bei einem Gesamtwert aller Finanzanlagen von 4.539 Mrd. € in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2000 hätte dies einem zusätzlichen Wertzuwachs von ca. 87 Mrd. € pro Jahr entsprochen.

Die weitere Internationalisierung des Xetra-Systems kann zur Verbesserung der Anlageperformance beitragen: Erstens ist die Teilnehmerschaft zunehmend international, sodass ausländische Investoren via Xetra leicht Zugang zu den Rendite- und Diversifikationschancen des deutschen Marktes erhalten, und zweitens werden immer mehr internationale Aktien auf dem System gelistet, die dadurch liquide und mit geringen Spannen gehandelt werden können.

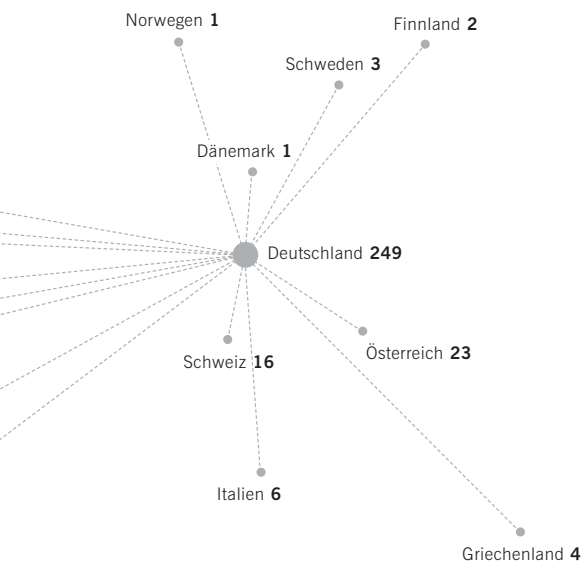
Xetra: Europaweites Handelsnetz mit 413 Teilnehmern

Stand 31.12.2001



Um Anlegern attraktive Auslandsaktien zu günstigen Konditionen anzubieten, startete die Deutsche Börse im vergangenen Jahr gruppenweit das Global Markets Concept. Es bringt internationale Marktsegmente auf ihre Handels- und Abwicklungsplattformen und konzentriert die Liquidität in diesen Werten. Erfolg verspricht das Konzept, weil die Deutsche Börse im europäischen Börsenumfeld über drei wichtige Wettbewerbsvorteile verfügt:

1. Durch die Kombination von Kassa- und Terminmarkt (Xetra und Eurex) bietet sie den unterschiedlichen Investoren maßgeschneiderte Liquidität mit Hedging-Möglichkeiten.
2. Die komplette Abdeckung der Prozesskette bis hin zur Abwicklung durch Clearstream Banking macht den Marktplatz attraktiv.
3. Mit jeweils mehr als 400 Teilnehmern bietet die Deutsche Börse auf Xetra und Eurex das größte internationale Handelsnetz der Welt.



Eines der ersten Projekte des GMC-Teams (siehe auch Seite 40) waren die Xetra US-Stars, ein Pool aus rund 200 prominenten US-Aktien aus dem Dow Jones Industrial Average, Standard & Poor's 100, Nasdaq 100 und Dow Jones Global Titans 50. Fünf internationale Market Maker, so genannte US Market Experts, betreuen die Papiere, die von den Teilnehmern direkt auf Xetra gehandelt werden können. Bis Handelsbeginn in New York wird der amerikanische Leitindex Dow Jones auf Basis der Xetra-Preise berechnet. Die Plattform Eurex bietet Optionen auf zehn der liquides-ten US-Aktien, und die Clearstream Banking AG rundet das Angebot ab, indem sie die Abwicklung aller Orders zu Konditionen wie bei Inlands-werten übernimmt.

Doch die US-Stars waren nur der erste Schritt im GMC. Mittlerweile deckt Xetra mit den European Stars alle Werte des Dow Jones Euro STOXX 50 ab – außer den italienischen und spanischen. Die Deutsche Börse, Eurex und Clearstream werden nach dem gleichen Muster einer vollständigen und integrierten Produkt- und Dienstleistungskette weitere Märkte aufbauen. Dabei sind Segmente im Visier, die sich an international führende Indizes anlehnen.

US-Segment im Überblick

Diese Wertpapiere können Investoren auf Xetra und Eurex im US-Segment handeln:

- **US-Stars auf Xetra:** rund 200 US-Aktien aus den Indizes Dow Jones Industrial Average, Standard & Poor's 100, Nasdaq 100 und Dow Jones Global Titans 50
- **Indexfonds auf Xetra:** je ein Indexfonds auf den Dow Jones Global Titans 50 und den Dow Jones Industrial Average im XTF-Segment
- **US-Aktioptionen auf Eurex:** zehn in Euro denominated Optionen auf AOL Time Warner, Cisco Systems, Citigroup, EMC, General Electric, IBM, Intel, Microsoft, Oracle und Sun Microsystems

Wesentliche Vorteile der Transaktion über Xetra:

- **Einfach:** weil die Aufträge über die Bank handelbar sind
- **Schnell:** weil Xetra die Aufträge automatisch zusammenführt
- **Günstig:** weil Xetra den Investoren die Makler-courtage erspart

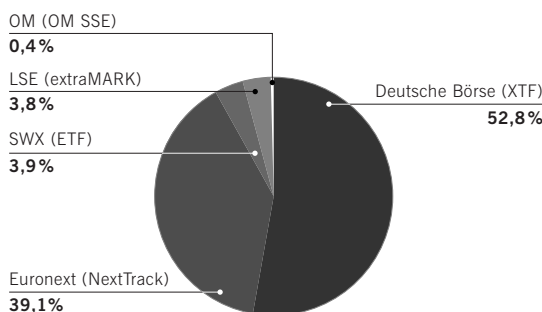
Exchange Traded Funds: In zwei Jahren zum Marktführer

Für Investoren mit kleinem oder mittelgroßem Portfolio war es bisher schwierig zu diversifizieren. Die Alternativen hießen entweder Direktanlage in eine beschränkte Anzahl von Aktien oder Kauf von Fonds. Letztere sind zwar gewöhnlich breit diversifiziert, dafür aber nur begrenzt an der Börse handelbar. Hinzu kommt, dass Ausgabeaufschlag und Managementgebühren einen großen Teil der Rendite aufzehren können. Börsengehandelte Fonds (Exchange Traded Funds, ETFs) verbinden die Vorteile von Fonds mit den Vorzügen der Direktanlage. Sie sind wie eine Aktie handelbar, verlangen im Regelfall keinen Ausgabeaufschlag und orientieren sich in transparenter Form an einem Börsenindex. Daher sind die Exchange Traded Funds sowohl für institutionelle als auch für private Investoren interessant.

Die Deutsche Börse hat als erste Börse in Europa den Handel mit ETFs eingeführt. Inzwischen werden im entsprechenden Segment XTF 17 Indexfonds und elf aktiv gemanagte Fonds gehandelt. Insgesamt erreichte XTF 2001 ein Umsatzvolumen von 24,2 Mrd. € und wuchs damit gegenüber dem Vorjahr um 22,6 Mrd. €. Mit 52,8 Prozent Marktanteil ist das Segment XTF knapp zwei Jahre nach seinem Start der größte Handelsplatz für börsengehandelte Fondsanteile in Europa.

Deutsche Börse – größter Handelsplatz für ETFs in Europa

Marktanteil der ETF-Plattformen in Europa 2001



93 Prozent des Gesamtumsatzes in XTF entfielen im vergangenen Jahr auf Indexfonds, 7 Prozent auf aktiv gemanagte Fonds. Das umsatzstärkste Produkt war der Indexfonds DAX^{EX}, der im Berichtsjahr 14,5 Mrd. € umsetzte. Das tägliche Umsatzvolumen des DAX^{EX} entspricht damit beispielsweise in etwa dem Umsatzvolumen der Commerzbank-Aktie im DAX.

Das Wachstumspotenzial der börsengehandelten Indexfonds ist beachtlich: Ende Juni 2001 wurden weltweit 169 ETFs mit einem Gesamtvermögen von 109 Mrd. € gehandelt. Europa verzeichnet seit der Handelsaufnahme die höchsten Wachstumsraten. Für das Jahr 2002 erwartet allein die Deutsche Börse 40 neue Fonds-Listings im XTF-Segment, darunter einige aktiv gemanagte sowie exklusiv angebotene Fonds.

Mittel- und Osteuropa: Wachstumsmärkte der Zukunft

Effiziente Aktienmärkte können einen wichtigen Beitrag zu Wachstum und Strukturwandel einer Volkswirtschaft leisten. Was für die wohlhabenden Länder der OECD richtig ist, gilt für Schwellenländer in noch stärkerem Maße. Studien der Weltbank belegen, dass größere und liquidere Aktienmärkte die Produktivität stimulieren. Die Deutsche Börse AG unterstützt die Länder Mittel- und Osteuropas dabei, dies zu erreichen.

Im Jahr 2001 hat die FBF Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa GmbH mit einer Vielzahl von Projekten den Aufbau funktionsfähiger Wertpapiermärkte weiter vorangetrieben. Besonders hervorzuheben ist die technische und organisatorische Beratung der Wertpapieraufsichtsbehörden in Russland, Bulgarien und Ungarn. Die Nachfrage nach deutschen Consulting-Leistungen ist in Mittel- und Osteuropa weiterhin unverändert groß.

Deutsche Börse AG und Wiener Börse AG betreiben gemeinsam das Marktsegment Newex für mittel- und osteuropäische Wertpapiere. Seit August 2001 können alle Marktteilnehmer auf der Xetra-Plattform handeln, seit November 2001 in ausgewählten Aktien mit Unterstützung von Market Makern im fortlaufenden Handel. Newex startete mit acht Energieversorgern, Telekommunikationsunternehmen und Banken aus Russland, Polen, Tschechien und Ungarn, die zusammen eine Marktkapitalisierung von rund 50 Mrd. € aufweisen. An der NEWEX wurden im Jahr 2001 jeden Monat durchschnittlich 54.200 Transaktionen mit mittel- und osteuropäischen Wertpapieren getätigt und damit ein Umsatz von mehr als 260 Mio. € erzielt.

Neue Services:

Emittenten und Investoren im Visier

Weil die Finanzmärkte kontinuierlich wachsen und vergleichbarer werden, spielt die Kundenbetreuung auch bei der Xetra Division eine immer größere Rolle. Im Customer Relationship Management baut die Xetra Division den Umfang und die Qualität ihrer Dienstleistungen kontinuierlich weiter aus. Dazu gehören zahlreiche neue Services wie

- der zentrale Kontrahent für den Kassamarkt (siehe Seite 41 und 61)
- das Listing Center, das Emittenten via Internet mit relevanten Dienstleistungen und Informationen für ihren Börsengang versorgt
- das zentrale Emittenten-Callcenter, das Emittenten in allen Fragen rund um das Going and Being Public betreut

- eine weiterentwickelte Version der Datenbank Corporate Data Online (CDO), eines zentralen Informationskanals, über den Emittenten finanzmarktrelevante Unternehmensdaten kommunizieren und damit die gesetzlichen Publizitätspflichten erfüllen können
- das integrierte Aktienbuch (IAB), das Emittenten beim Führen eines elektronischen Namensaktienregisters unterstützt
- Xetra Live, ein Informationsbildschirm für Privatanleger mit Echtzeitdaten sowie
- der VIP-Service, der zukünftig größere Kunden bei technischen Fragen individuell betreut.

Weitere Services wie das Internet-Lernportal können Kunden und Händler bereits seit dem vergangenen Geschäftsjahr nutzen. Per E-Learning können sie so u.a. den Handel in Xetra trainieren.

Der Ausbau der Dienstleistungen für Kunden und Investoren ist neben der weiteren Internationalisierung des Geschäfts die zweite wichtige Komponente der Wachstumsstrategie der Xetra Division. Diese Strategie setzt nicht nur auf organisches Wachstum, sondern schließt auch Partnerschaften und Akquisitionen nicht aus. Im Rahmen dieser internationalen und serviceorientierten Wachstumsstrategie entwickelt sich die Xetra Division der Deutschen Börse zum größten, von einzelnen Standorten unabhängigen virtuellen Finanzdienstleister in Europa.

EUREX: WACHSTUM DURCH EINZIGARTIGE STÄRKEN IM INTERNATIONALEN WETTBEWERB

Das größte Distributionsnetz für Terminmarktprodukte, ein attraktives Produktportfolio und die Integration von Handel und Clearing machten die Eurex im vergangenen Jahr zum größten Wachstumsfaktor der Deutschen Börse. Der international führende Handelsplatz für Finanzderivate entwickelt sein Geschäft weiter – auf den internationalen Derivatemärkten ebenso wie im Bereich festverzinslicher Anleihen und im Markt für Privatanleger.

Produktqualität hat den internationalen Markt überzeugt

Die Terminbörse Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutschen Börse und der Schweizer Börse, ist der weltgrößte Markt für Finanzderivate, das heißt für den Handel und das Clearing von Futures und Optionen.

Mit dem Jahr 2001 hat die Eurex ein neues Rekordjahr abgeschlossen. Die Terminbörse steigerte mit einem Handelsvolumen von 674,2 Mio. gehandelten Kontrakten ihr Vorjahresergebnis um 48,5 Prozent. Bei einzelnen Produkten erreichte die Eurex in Europa einen Marktanteil von über 90 Prozent. Damit blieb sie im Berichtsjahr nicht nur die mit Abstand größte Terminbörse der Welt, sondern baute ihren Vorsprung sogar weiter aus.

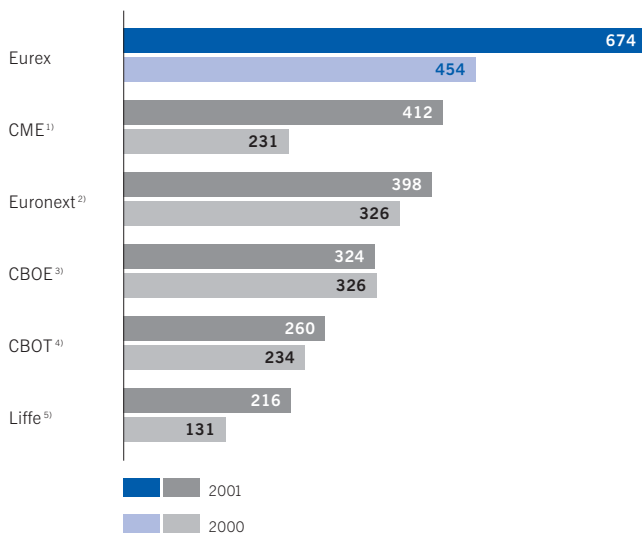
Starke Nachfrage nach Kapitalmarkt-, Index- und Aktienprodukten

Die Terminbörse Eurex unterscheidet bei den Finanzderivaten vier Produktgruppen:

- Kapitalmarktprodukte, z.B. Euro Schatz, Euro Bund, Euro Bobl
- Geldmarktprodukte, z.B. Euribor-Futures, Optionen auf Euribor-Futures
- Aktienprodukte, z.B. Aktienoptionen auf deutsche, Schweizer und internationale Aktien
- Indexprodukte wie Futures und Optionen auf DAX, NEMAX oder Dow Jones Euro STOXX.

Eurex – führende internationale Terminbörse

Jahresumsatz in Mio. Kontrakten



¹⁾ Chicago Mercantile Exchange

²⁾ Zusammenschluss der Terminbörsen Paris, Brüssel und Amsterdam; die an der Euronext in Paris gehandelten Indexkontrakte sind deutlich kleiner als die der anderen Börsen

³⁾ Chicago Board Options Exchange

⁴⁾ Chicago Board of Trade (20,2 Prozent des Jahresumsatzes auf a/c/e)

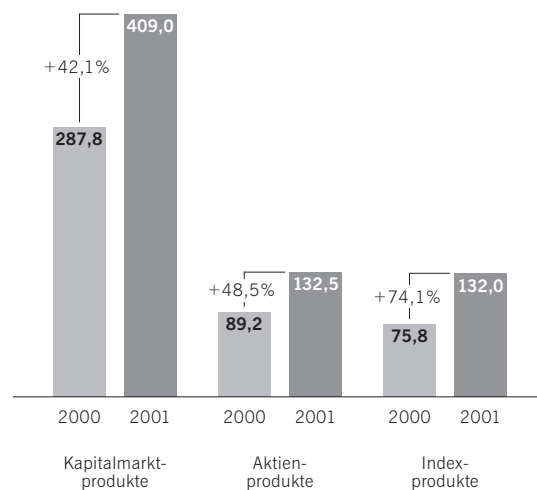
⁵⁾ London International Financial Futures and Options Exchange

Das Hauptgeschäft der Eurex ist der Handel mit Kapitalmarktprodukten. Hier erreichte sie mit einem Handelsvolumen von 409,0 Mio. Kontrakten im Jahr 2001 einen Marktanteil in Europa von 90 Prozent und einen Weltmarktanteil von rund 60 Prozent. Absolut gesehen erzielte die Eurex mit ihren Kapitalmarktprodukten im Jahr 2001 das größte Wachstum im Vergleich ihrer vier Geschäftsfelder (plus 121,2 Mio. Kontrakte). Umsatzstärkstes Produkt war der Euro-Bund-Future, der mit 178,0 Mio. Kontrakten 43,5 Prozent der Handelsvolumina generierte. Der Euro-Bobl-Future legte im vergangenen Jahr um 59,3 Prozent auf 99,6 Mio. Kontrakte zu; der Euro-Schatz-Future konnte den Umsatz im Jahr 2001 auf 92,6 Mio. Kontrakte mehr als verdoppeln.

Auch das Handelsvolumen der aktien- und indexbasierten Derivate der Eurex ist stark gewachsen. Auf diese Produkte entfielen im vergangenen Jahr rund 264,5 Mio. Kontrakte, das sind 60,3 Prozent mehr als im Vorjahr. Der größere Teil, nämlich 132,5 Mio. Kontrakte, entfiel auf das Segment der Aktienoptionen, während die Indexderivate ein Handelsvolumen von 132,0 Mio. Kontrakten erreichten. Bei den Indexprodukten – dazu zählen u.a. Futures und Optionen auf den DAX, den Dow Jones Euro STOXX 50 oder den NEMAX 50 – erzielte die Terminbörse sogar Zuwächse von durchschnittlich 74,1 Prozent. Das Segment der Indexprodukte hat auch weiterhin ein großes Wachstumspotenzial. Lediglich Geldmarktprodukte sind an der Eurex wenig liquide.

Steigendes Handelsvolumen in den drei wichtigsten Geschäftsfeldern

in Mio. Kontrakten



Überproportionales Ergebniswachstum

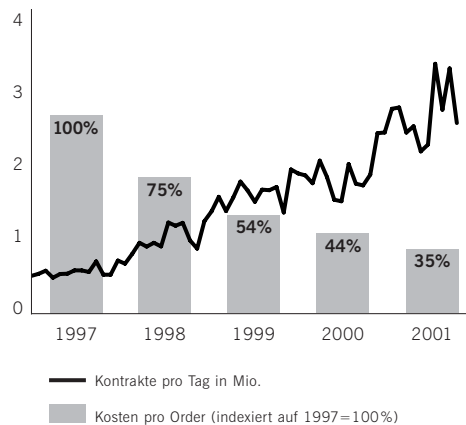
80 Prozent des Ergebnisses des deutsch-schweizerischen Gemeinschaftsunternehmens fließen in die Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Börse AG ein und werden als Ergebnis der Eurex Division verbucht. Die Eurex Division erwirtschaftete im vergangenen Jahr einen Umsatz in Höhe von 268,8 Mio. €, das sind 67,6 Prozent mehr als im Vorjahr. Der Umsatz der Eurex wuchs damit im vergangenen Jahr überproportional zur Anzahl der gehandelten Kontrakte. Dies liegt vor allem daran, dass zunehmend Premiumprodukte gehandelt wurden.

Bei den Kosten war demgegenüber nur eine Steigerung um 32,4 Mio. € (14,7 Prozent) auf 252,6 Mio. € zu verzeichnen. Zurückzuführen ist dieser Anstieg hauptsächlich auf den stärkeren Handel von NORDIC-Produkten an der Eurex, für den die Eurex einen Teil der Gebühren an die Helsinki Exchanges (HEX) abführt.

Des Weiteren erhöhten sich die Lizenzkosten für das Underlying der gehandelten Produkte aufgrund der gestiegenen Kontraktmengen um 71 Prozent auf 8,4 Mio. €. Die Kosten für den Systembetrieb und das Netzwerk sind weit unterproportional um 10 Prozent auf 64,0 Mio. € gestiegen. Die erhöhten Kosten sind hauptsächlich auf den Betrieb der Eurex-Repo-Plattform zurückzuführen, und zwar sowohl für den Schweizer Repo-Markt als auch für die Eurex Repo GmbH.

Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) der Eurex Division lag 2001 mit 99,3 Mio. € rund 855 Prozent über dem Vorjahreswert und stellte mit 35,7 Prozent den größten Anteil am EBIT der Unternehmensgruppe. Auch in Zeiten großer Volatilität auf den Kapitalmärkten und verringerter Aktivitäten im Kassamarkt konnte die Gruppe Deutsche Börse somit weiter profitabel wachsen.

Skalierbares Handelssystem Eurex: Je höher das Handelsvolumen, desto niedriger die Kosten pro Order



Eurex setzt einzigartige Stärken optimal um

Wie konnte die Eurex Division der Deutsche Börse AG in dem hart umkämpften Markt der Termingeschäfte so außergewöhnlich wachsen? Dafür gibt es mehrere Gründe:

- Die Eurex verfügt über das größte Terminmarkt-Distributionsnetz der Welt, an das weltweit 427 Banken, Broker und Finanzdienstleister in 17 Ländern angeschlossen sind. Zudem betreibt die Eurex eigene Electronic Communication Networks (ECN), wie beispielsweise Eurex Bonds, um neue Märkte zu erschließen.
- Die Eurex hat ein ausgesprochen breites und attraktives Produktportfolio mit Kapitalmarkt-, Index-, Aktien- und Geldmarktprodukten.
- Die Eurex bietet mit der Eurex Clearing AG eine voll integrierte Handels- und Clearing-Lösung an und offeriert damit im internationalen Vergleich das beste Preis-Leistungs-Verhältnis: niedrigste Komplettpreise kombiniert mit höchster Qualität der Dienstleistungen.
- Die Eurex verfügt über außergewöhnlich leistungsfähige und sichere IT-Systeme, die auch ein Rekord-Tagesvolumen von 5,7 Mio. gehandelten Kontrakten (wie am 15. November 2001) sicher verarbeiten. Die Verfügbarkeit des Eurex-Systems für die Kunden lag auch im vergangenen Jahr bei über 99,9 Prozent.

Im Berichtsjahr waren europäische Produkte besonders erfolgreich. Auch das internationale Geschäft mit Derivaten boomte. Derivate auf Anleihen und das steigende Interesse von Privatanlegern an Derivaten sollen das Wachstum nachhaltig absichern.

Der zentrale Kontrahent für Aktien

Bis zum ersten Quartal 2003 wird die Deutsche Börse AG mit der Eurex Clearing AG die Funktion des zentralen Kontrahenten auch für den Handel mit Wertpapieren auf Xetra und auf dem Parkett anbieten (Equity Central Counterparty, ECCP, siehe auch Seite 41). Im Derivatebereich existiert diese Funktionalität bereits: Die Eurex Clearing AG tritt seit ihrer Gründung als zentrale Gegenpartei für Zins-, Aktien- und Indexderivate ein. Mit dem zentralen Kontrahenten für Aktien will die Deutsche Börse ihre Wertschöpfung im Wertpapierhandel weiter erhöhen.

Das Prinzip: Kommt ein Geschäft zustande, tritt der zentrale Kontrahent in das Geschäft ein und wird zur Gegenpartei für Verkäufer und Käufer. Die beteiligten Handelspartner schließen so das Geschäft nicht miteinander ab, sondern jeweils mit dem zentralen Kontrahenten. Jede Transaktion bleibt anonym. Der zentrale Kontrahent übernimmt nicht nur die Abwicklung der Geschäfte, sondern auch das Ausfallrisiko. Damit der zentrale Kontrahent seine Aufgabe erfüllen kann, hinterlegen die Teilnehmer des Kassamarktes bei ihm Sicherheiten in Form von Geld, Wertpapieren oder Wertrechten. Für die Teilnehmer reduzieren sich so die Risiken erheblich.

Weil der zentrale Kontrahent die Transaktionen netto verrechnen kann, sinkt außerdem der Abwicklungsaufwand für die Teilnehmer: Der zentrale Kontrahent rechnet die Käufe und Verkäufe eines Teilnehmers am Ende des Handelstages miteinander auf, sodass die Teilnehmer de facto nur noch den Tagessaldo abwickeln. Auch die zu leistenden Sicherheiten reduzieren sich durch diese Netto-Verrechnung. Die Handelsteilnehmer müssen heute zwar in die IT-Infrastruktur und in das Risikomanagement investieren, werden mit dem ECCP aber mittelfristig deutliche Kostenvorteile erzielen.

Der zentrale Kontrahent der Deutschen Börse für Derivate- und Kassamärkte ist ein wichtiger Beitrag zur Weiterentwicklung der Finanzmärkte – und ein richtungweisender Schritt in eine sichere Zukunft für den Finanzplatz Deutschland und seine Teilnehmer.

Europäische Produkte machen das Rennen

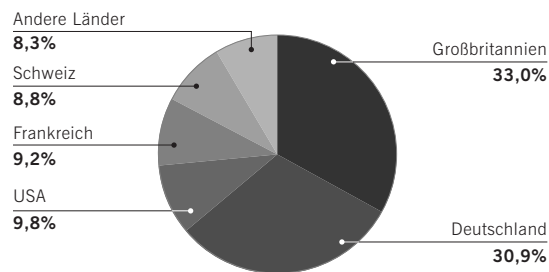
Die Handelsplattform Eurex generierte ihre Umsätze im Jahr 2001 überwiegend aus klassischen Derivaten, die sich im Zuge der Internationalisierung der Finanzwirtschaft jedoch ständig weiterentwickeln. Besonders schnell wachsen solche Indexderivate, die auf Indizes mit internationaler Ausrichtung wie dem Dow Jones Euro STOXX 50 basieren. Dazu kommen zahlreiche neue Produkte, beispielsweise Optionen und Futures auf Indizes wachstumsstarker Branchen wie Telekommunikation, Banking oder Healthcare. Beim relativen Wachstum der Handelsvolumina in den einzelnen Produktkategorien standen 2001 europäische Produkte klar im Vordergrund. Die Futures und Optionen auf den Dow Jones Euro STOXX 50 haben ihr Kontraktvolumen mehr als verdoppelt. Hier wird der Trend hin zu internationalem, branchenbezogenem Anlegerverhalten vorweggenommen.

Wachstum in ausländischen Märkten

Nicht nur die Produktpalette, sondern auch die Teilnehmerschaft der Eurex internationalisiert sich: Im Ausland wächst die Eurex Division überproportional, in den USA und in Großbritannien beispielsweise wurden im vergangenen Jahr überdurchschnittlich viele Kontrakte auf Eurex gehandelt. Im Geschäftsjahr 2001 erzielten Eurex-Teilnehmer aus Großbritannien mit 33,0 Prozent erstmals einen höheren Anteil am Kontraktvolumen als Teilnehmer aus Deutschland (30,9 Prozent).

Internationale Kunden der Eurex

Umsatzanteil nach Regionen



Die neue EEX: Vorteile durch Fusion

Mit dem Zusammenschluss der Frankfurter European Energy Exchange AG, an der die Eurex einen Anteil von 46,5 Prozent hält, und der LPX Leipzig Power Exchange GmbH zur EEX European Energy Exchange AG mit Sitz in Leipzig erreicht die Gruppe Deutsche Börse eine Spitzenstellung im europäischen Stromhandel: Mit rund 90 Teilnehmern aus neun Ländern wird die fusionierte EEX zur führenden Energiebörse Europas für den Spot- und Terminmarkt. Die Vorteile der Fusion liegen auf der Hand: Die Handelsteilnehmer können sich zukünftig auf eine einzige deutsche Strombörse konzentrieren und dadurch ihre Aufwendungen für Zulassung, Anbindung und Betrieb deutlich verringern. Sie haben Zugang zum bisherigen Produktangebot, zur bewährten Infrastruktur und zum Teilnehmernetzwerk beider Strombörsen und profitieren von der auf einen Handelsplatz gebündelten Liquidität.

Die neue EEX European Energy Exchange AG wird die beiden Systeme Xetra und Eurex der Deutschen Börse einsetzen und für den Stromhandel weiterentwickeln. Sie wird darüber hinaus weitere Energiemärkte aufbauen. Mit der EEX hat die Deutsche Börse in Deutschland, dem größten zentraleuropäischen Strommarkt, einen integrierten und hervorragend positionierten Energiemarkt für Zentraleuropa etabliert. Die EEX ist das erste Beispiel für die Idee der Deutschen Börse, neue Märkte außerhalb der Finanzmärkte aufzubauen, zu erschließen und die Nutzer an den Trägergesellschaften zu beteiligen.

Eine der internationalen Kooperationen der Eurex ist das Joint Venture a/c/e mit dem Chicago Board of Trade (CBOT), das im August 2000 das Handelssystem der Eurex einführte. Mit 52,6 Mio. Kontrakten und einem Anteil am Derivategeschäft der CBOT von 20,2 Prozent hat sich die neue Plattform im Jahr 2001 ausgesprochen gut entwickelt. Mittlerweile werden in Chicago bereits rund 50 Prozent des Umsatzes der wichtigsten Finanzkontrakte auf der a/c/e-Plattform generiert.

Ähnlich positiv entwickelte sich die Kooperation mit der finnischen Börse HEX, in deren Rahmen die Teilnehmer Derivate der HEX auf Eurex handeln. Wichtigstes Produkt mit einem Handelsvolumen von 14,6 Mio. Kontrakten war Nokia; hier konnte die Deutsche Börse Synergien erzielen, denn Nokia zählt auch zu den liquidesten Aktien auf ihrem Kassamarkt.

Durch den Ausbau des Geschäfts mit Aktienoptionen, Index- und Kapitalmarktprodukten sowie den Aufbau neuer Märkte mit europäischen und US-amerikanischen Produkten wird die Eurex Division ihr internationales Wachstum fortsetzen.

Wachstumschancen Anleihen und Privatanleger

Auch bei einzelnen Produktgruppen wie den Derivaten für festverzinsliche Anleihen, den so genannten Fixed-Income-Derivaten, konnte die Eurex Division ihre Umsätze im vergangenen Jahr deutlich steigern. Einer der Gründe hierfür ist das verstärkte Risikomanagement von Investoren: Sie sichern Preis- und Kursrisiken ihres Wertpapierbestands zunehmend durch Derivate ab. Der Euro-Schatz-Future zum Beispiel verzeichnet seit Handelsbeginn im Oktober 1998 ein dreistelliges Umsatzwachstum. Die Eurex Division geht davon aus, dass der Markt der Derivate für festverzinsliche Produkte in den nächsten Jahren nachhaltig wachsen wird.

Diese Wachstumserwartungen sind nicht zuletzt zurückzuführen auf eine weiter verbesserte Produktqualität, zu der auch die Leistung der elektronischen Systeme oder die Effizienz des Clearing und der Abwicklung gehören. Durch die Integration von Handel und Clearing kann die Eurex Division nicht nur ihr Serviceangebot deutlich verbessern, sondern auch die Kosten bei den Teilnehmern beträchtlich senken.

Zusätzliches Geschäft erwartet die Eurex Division auch im Markt für Privatanleger. Der erste Schritt ist bereits getan: Seit April 2000 bietet die Eurex zusammen mit Börse Online in verschiedenen Städten Seminare für private Investoren an, um auch diese Anleger an die risikobewusste Nutzung des Derivatemarktes heranzuführen. In den Seminaren stehen die Absicherung über Optionen und Termingeschäfte sowie die Risikostreuung über breite Indizes im Vordergrund.

Auch ihre Stärken im Geschäft mit institutionellen Investoren will die Eurex Division künftig konsequent ausbauen.

INFORMATION PRODUCTS: WACHSTUM DURCH PREMIUMPRODUKTE

Die Information Products Division ist die Informationsfabrik der Deutschen Börse. Mit ihren skalierbaren und flexiblen IT-Systemen produziert die Division aus Rohdaten veredelte Informationen. Den Marktteilnehmern bietet sie damit innovative Premiumprodukte, für die Deutsche Börse generiert sie zusätzliches Wachstum.

Steigender Bedarf an Informationen

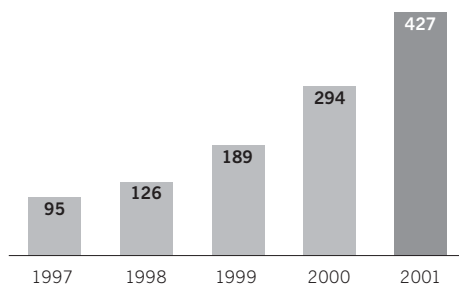
Informationen sorgen für Transparenz im Kapitalmarkt; sie sind die Grundlage aller Handelsentscheidungen. Der Investor braucht aktuelle und korrekte Informationen, die für seine Bedürfnisse aufbereitet sind – zu jeder Zeit, an jedem Ort.

Die Information Products Division der Unternehmensgruppe Deutsche Börse deckt diesen Informationsbedarf der Marktteilnehmer. Sie liefert Kurse und Börsenumsätze sowie davon abgeleitete Kennzahlen wie Indizes und Statistiken bedarfsgerecht aus einer Hand.

Im vergangenen Jahr ist die Information Products Division (IP) deutlich gewachsen. Zum 31. Dezember 2001 bediente IP 427 Kunden, überwiegend Vendoren (Datenwiederverkäufer), und damit 45 Prozent mehr als im Geschäftsjahr 2000. Zu den 20 umsatzstärksten Kunden von IP zählen neben 14 Vendoren bereits sechs Banken als direkte Vertragspartner. Das bestätigt den klaren Trend hin zum Geschäft mit Endkunden. Da keine technologischen Barrieren mehr bestehen, verzichten immer mehr Kunden auf die Intermediation der Vendoren und beziehen ihre Informationen direkt von der Quelle.

Kontinuierlich wachsender Kundenstamm

Anzahl Kunden



IP erwirtschaftete im vergangenen Jahr Umsatzerlöse in Höhe von 109,9 Mio. € – ein Plus von rund 33,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die in den Jahren 2000 und 2001 eingeführten Produktinnovationen erwiesen sich als sehr erfolgreich: Sie machten 40 Prozent des Umsatzwachstums aus.

Im Stammgeschäft – dem Vertrieb der Kursinformationen – erzielt die Division nach wie vor die höchsten Erlöse. Daneben wurden Umsätze in den folgenden Bereichen erzielt:

- Entwicklung und Lizenzierung von Premiumprodukten, z.B. Indizes
- Backoffice-Services für Finanzdienstleister, z.B. das Meldesystem für Wertpapiertransaktionen TRICE
- Entwicklung und Vertrieb von Internet-B2B-Tools, z.B. das Finanz-Information-Terminal X-FIT für Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften
- Preisinformationen aus dem Anleihensegment (Fixed Income).

Im ersten Halbjahr 2001 war die Implementierung des neuen Kurssystems CEF (Consolidated Exchange Feed) der größte Kostenblock. Seit dem 30. Juni 2001 werden die Kunden von IP ausschließlich von CEF mit Realtime-Daten versorgt. Ab dem dritten Quartal 2001 zeigte sich daher bei den Kosten eine spürbare Entlastung.

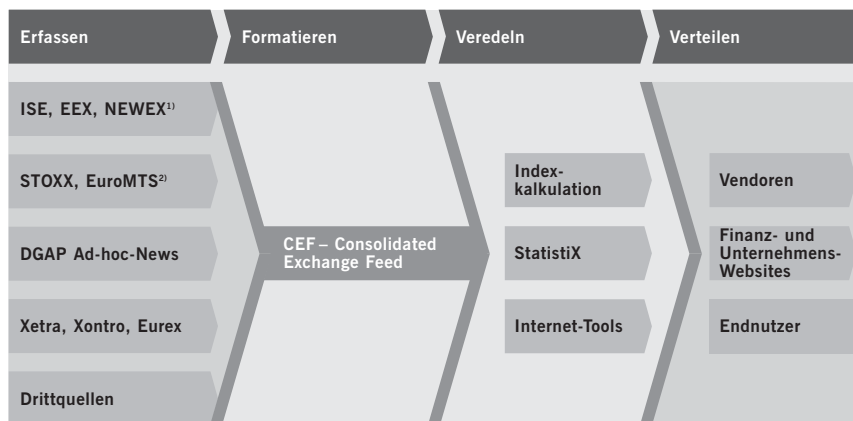
Aufgrund des deutlich höheren Umsatzes bei leicht gestiegenen Kosten lag der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von IP im Geschäftsjahr 2001 mit 17,0 Mio. € um 150 Prozent über dem Vorjahreswert. Allein in der zweiten Jahreshälfte wuchs das EBIT der Division gegenüber dem ersten Halbjahr um 88 Prozent.

Das Geschäftsmodell Informationsfabrik

IP ist die Informationsfabrik der Deutschen Börse – hier werden Informationen erfasst, formatiert, veredelt und verteilt. Permanent gehen Kursdaten aus den Handelssystemen der Deutschen Börse und anderen Quellen ein („Erfassen“), werden miteinander verknüpft und in ein einheitliches Format gebracht („Formatieren“). Die Division berechnet aus ihnen mithilfe flexibler IT-Systeme weitere Informationsprodukte („Veredeln“). Kursdaten und veredelte Produkte liefert IP an Informationsbroker ebenso wie an Banken, Wertpapierhändler oder Informationsportale im Internet („Verteilen“). Ergebnis dieses Verfahrens sind Premium-Informationsprodukte, die in der Kombination ihrer Einzelkomponenten auf dem Markt für Finanzinformationen einzigartig sind.

Dreh- und Angelpunkt des innovativen Geschäftsmodells von IP ist das System CEF, das einen zentralen Datenstrom erzeugt. Die Division hat CEF im vergangenen Jahr in Betrieb genommen. Es führt die vielfältigen Daten aus der Deutschen Börse und anderen Quellen zusammen und verarbeitet sie im Zusammenspiel mit den übrigen IT-Systemen zu marktgerechten Produkten.

Die Informationsfabrik der Deutschen Börse



¹⁾ Drittbörsen, die Insourcing-Kunden der Deutsche Börse AG sind

²⁾ Informationsproduzenten mit eigenen Systemen

Erfassen: Vielfältige Informationsquellen

IP nutzt in erster Linie die in den Börsensystemen Xetra, Eurex, Xontro und in der Unternehmensgruppe generierten Rohdaten, z.B. aus dem Spot- und Terminmarkt für Strom (EEX), sowie Wetterdaten. Darüber hinaus hat IP weitere Informationsquellen – teilweise exklusiv – erschlossen. Beispielsweise erfasst die Division die Kursdaten des Bond-Handelssystems EuroMTS und nationaler Unternehmen der MTS-Gruppe, für die die Deutsche Börse als exklusiver Distributor fungiert. Zu ihren Partnern zählen im Inland die deutschen Regionalbörsen und der Datenservice WM Wertpapier-Mitteilungen, im Ausland der Indexanbieter STOXX und die irische Börse Irish Stock Exchange. Von ihnen bekommt IP relevante und exklusive Rohdaten, die sie in dieser ersten Stufe sammelt. Dabei handelt es sich nicht ausschließlich um Kursdaten: Die Division erfasst beispielsweise auch die Ad-hoc-Mitteilungen der Deutschen Gesellschaft für Ad hoc-Publizität.

Formatieren: Komplettes Datenmanagement

In der zweiten Stufe des Produktionsprozesses werden die aus verschiedenen Quellen und in unterschiedlichsten Formaten eingehenden Daten einheitlich formatiert, klassifiziert und miteinander verknüpft. CEF bereitet sie dabei so auf, dass die Vendoren sie für ihre Zwecke nutzen können. Diese profitieren davon, indem sie nicht selbst in teure IT-Systeme und in zusätzliches Personal investieren müssen, um spezifische Informationsprodukte auf den Markt zu bringen.

CEF übernimmt dabei sowohl die Funktion des Datenverarbeiters als auch die eines temporären Speichers: Alle erzeugten Informationen wie u.a. der Eröffnungs- und Schlusskurs, Höchst- und Niedrigststand einer Aktie oder eines Index im Laufe eines Tages werden gespeichert und sind bis zu zehn Tage jederzeit nachlieferbar. Aus diesen vorgehaltenen Daten lassen sich auch Handelsvolumina oder gewichtete Durchschnittspreise abfragen.

Veredeln: Mehrwert durch Premiumprodukte

Der dritte Schritt der Wertschöpfungskette, die Veredelung, generiert den Mehrwert für die Kunden und die Deutsche Börse. CEF fasst in Kombination mit den flexiblen IT-Systemen die formatierten Daten zu hochwertigen Informationsprodukten zusammen. Dazu zählen:

- klassische Indexprodukte wie DAX, NEMAX und MDAX. Die Indexdaten von Produkten aus der DAX-Familie werden von den Lizenznehmern für den stark expandierenden Handel mit ETFs und den Derivatehandel genutzt.
- neuartige Indizes wie der Sentiment- oder der BayX-Index. Der Sentiment-Index ist ein Stimmungsindikator und beschreibt, wie Investoren die zukünftige Entwicklung von Märkten einschätzen. Der Bayern-Index BayX bildet 30 der in DAX, SMAX und Neuer Markt gelisteten Unternehmen des Freistaats ab.
- maßgeschneiderte Informationsprodukte für Fondsgesellschaften wie etwa die ständige Berechnung des aktuellen Wertes von Fondsanteilen (Net Asset Value, NAV). Dabei bildet der NAV die tatsächliche Zusammensetzung eines Fonds 1:1 ab. Der richtig berechnete NAV eines börsengehandelten Indexfonds ist die Basis dafür, dass der Investor den fairen Wert des Fonds erfahren und seine Handelsentscheidung entsprechend treffen kann.

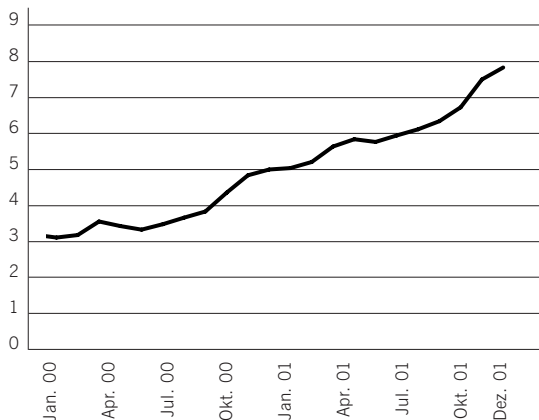
Der Kassamarkthandel mit ETFs und der Derivatehandel mit Futures und Optionen auf den DAX oder andere Indizes fördern die Entwicklung neuer Informationsprodukte. Diese wiederum sind Voraussetzung für den liquiden und transparenten Handel und ermöglichen eine weitere Steigerung der Handelsvolumina.

Verteilen: Aktive Vermarktung der Produkte

In der letzten Wertschöpfungsstufe der Informationsfabrik werden die Daten zu Paketen geschnürt und vermarktet. Ob Parkett- und Xetra-Kurse in bestimmten Kombinationen, spezifische Branchenindizes oder exklusive Rankings – die Informationspakete sind auf die Bedürfnisse und Anforderungen der Vendoren und Endkunden maßgeschneidert. So hat die Division beispielsweise die aus dem Neuen Markt generierten Daten zu neuen Paketen gebündelt, die den Vendoren und Kunden einen höheren Nutzen bieten. Mit Erfolg: Die Erlöse aus diesen Neuen Markt-Daten haben sich verdreifacht.

Entwicklung des täglichen Datenvolumens

Anzahl Datensätze in Mio. pro Tag (Monatsdurchschnitte)



CEF: Skalierbarkeit und Flexibilität

Im Geschäftsjahr 2001 wurden die IT-Systeme weitgehend erneuert. Im Mittelpunkt stand dabei CEF. Das System kann steigende Volumina bei Input, Durchlauf und Output verarbeiten, ohne dass die Kosten linear ansteigen. Skalierbarkeit und Flexibilität des CEF zeigen sich in allen vier Produktionsstufen der Informationsfabrik:

- Erfassen: Die Anzahl der Datenquellen stieg im vergangenen Jahr um 30 Prozent. Sollen weitere Quellen an das System angeschlossen werden, muss lediglich die Zugangs-Software (Feedhandler) angepasst werden.
- Formatieren: Seit der Inbetriebnahme von CEF hat sich der Datendurchsatz um 32 Prozent auf durchschnittlich 7,9 Mio. Messages am Tag gesteigert. Damit ist die Kapazitätsgrenze noch nicht erreicht. Durch den Ausbau der Hardware um weitere Prozessoren lässt sich das Volumen weiter erhöhen.
- Veredeln: Die Zahl der veredelten und vermarkteten Informationspakete hat sich fast verdreifacht.
- Verteilen: CEF bietet den Vendoren höhere Flexibilität als die alten Systeme. Durch wenige zusätzliche Schnittstellen (Gateways) konnten sich die Vendoren beispielsweise mehrfach anschließen. Die Anzahl der von Vendoren und Endkunden genutzten User Accounts hat sich ebenfalls verdreifacht – bei geringem Aufwand für IP.

Mit CEF hat die Information Products Division ein einzigartiges IT-System gebaut, dessen Betrieb immer neue Varianten der Veredelung von Rohdaten ermöglicht. Skalierbarkeit und Flexibilität erlauben darüber hinaus, dass das System immer weiter beladen werden kann: mit neuen Informationsquellen, neuen Informationsprodukten, neuen Abnehmern.

Datawarehouse StatistiX: Ergänzung zu CEF

CEF verarbeitet und verteilt im Wesentlichen aktuelle Daten der Deutschen Börse und anderer Quellen, ohne diese dauerhaft zu speichern. Dies übernimmt das hoch leistungsfähige Datawarehouse StatistiX und ergänzt CEF damit optimal. StatistiX speichert die statischen, sich also nicht mehr verändernden Daten und ermöglicht derzeit knapp 400 Auswertungen des Handelsgeschehens sowie weitergehende individualisierbare Analysen wie Clusteranalysen, Rankings oder Trendausagen. Dafür kann beispielsweise jeder einzelne Handelsabschluss mit exakten Informationen über Volumen und Preis genutzt werden. Genau wie CEF ist StatistiX auf die spezifischen Bedürfnisse der Deutschen Börse und ihres Kundennetzes konfiguriert und auf weitere Nutzungsmöglichkeiten vorbereitet.

iBoxx Ltd., das Joint Venture der Deutschen Börse mit führenden europäischen Investmentbanken, versorgt den Finanzmarkt mit Kursen und Indizes für Anleihen.

Die Kooperationspartner der Deutschen Börse:

- ABN AMRO
- BNP Paribas
- Barclays Capital
- Deutsche Bank AG
- Dresdner Kleinwort Wasserstein
- Morgan Stanley Dean Witter
- UBS Warburg

Vorstoß in neue Märkte

Die Deutsche Börse nutzt die Informationsfabrik IP auch dafür, neue Geschäftsfelder für die Unternehmensgruppe, wie etwa das Anleihssegment, zu erschließen. Während Börsen im Aktienhandel in Europa die führende Rolle spielen, findet der internationale Handel mit Anleihen noch immer weitgehend telefonisch und außerbörslich statt. Aktuelle und zuverlässige Preisinformationen von Anleihepapieren waren daher auf dem Finanzmarkt bislang nicht verfügbar.

Um diese Lücke zu schließen, hat IP zum 1. August 2001 zusammen mit den sieben im Bondhandel führenden europäischen Investmentbanken das Unternehmen iBoxx Ltd. gegründet, das den Finanzmarkt in Echtzeit mit Kursen und Indizes für Anleihen versorgt. Dazu zählen Daten von Staats- und Unternehmensanleihen ebenso wie von Pfandbriefen. Die Banken senden ihre verbindlichen An- und Verkaufspreise online an die Deutsche Börse, diese konsolidiert die Daten und fasst sie an den Handelstagen von 9.00 bis 17.15 Uhr im Minutentakt in Echtzeit zu einem Index zusammen.

Seit Dezember 2001 bietet IP nicht nur die iBoxx-Indizes, sondern auch die der Indexberechnung zugrunde liegenden konsolidierten Preise für einzelne Anleihepapiere in Echtzeit an, ein in Form und Qualität einzigartiges Informationsprodukt.

Wachstum der Produktpalette – steigende Profitabilität

Die Division wächst durch die konsequente Weiterentwicklung ihrer Produktlinien in Tiefe und Breite – durch die Erschließung neuer Märkte und die Konzentration auf Systeme und Kunden.

Mit einer umfangreichen Palette an Informationsprodukten in den Bereichen Aktien, Anleihen, Derivate, Tools, Analysen und Indizes ist das Angebot von IP ausgesprochen breit. Seine Tiefe zeigt sich im Zuschnitt der Angebote auf die verschiedenen Kunden: Neben Standardprodukten gibt es eine Reihe hoch spezialisierter Informationsprodukte. Beispielsweise kann sich der private Investor das Orderbuch für jeden Wert in Xetra kostengünstig im Internet anzeigen lassen.

In den nächsten Jahren wird IP als internationaler Informationsanbieter agieren, der die gesamte Wertschöpfungskette der Wertpapierinformationen abdeckt und dem globalen Kapitalmarkt umfassende und unverzichtbare Informationsprodukte zur Verfügung stellt. Dies gilt für börsliche und außerbörsliche Märkte gleichermaßen. Ziel von IP ist, allen Teilnehmern des weltweiten Kapitalmarktes exklusive Informationen über möglichst viele Märkte anzubieten – unabhängig davon, wann und wo die Teilnehmer sie benötigen.

Um dieses Ziel zu erreichen, wird IP die gewählte Strategie konsequent fortsetzen. Dazu wird die Division

- ihre exklusive Datenbasis weiter ausbauen
- die hoch effiziente, skalierbare und flexible Informationstechnologie weiterentwickeln sowie
- ihre Informationsprodukte aktiv vermarkten und den Marktteilnehmern den Zugang zu diesen Produkten weiter erleichtern.

Ihr starkes organisches Wachstum wird IP fortsetzen. Ab 2002 wird die Kostenkurve zudem weiter abflachen, weil die kostentreibenden Projekte mit der Erneuerung der alten IT-Systeme vorerst abgeschlossen sind. IP wird in die Entwicklung weiterer Premiumprodukte investieren. Unterm Strich werden wachsende Erlöse und moderat steigende Kosten in den nächsten Jahren die Profitabilität der Division weiter steigern.

XLAUNCH: ENTWICKLUNGSLABOR UND E-MARKET-FACTORY FÜR NEUE SPOT- UND DERIVATEMÄRKTE

Die Xlaunch AG hat im vergangenen Jahr in den Aufbau ihrer Infrastruktur investiert und ist nun bestens gerüstet, um künftige Wachstumfelder der Deutschen Börse zu erschließen. Xlaunch ist die E-Market-Factory der Unternehmensgruppe und als solche verantwortlich für die Konzeption und den Betrieb neuer elektronischer Marktplätze. Das Ziel: der führende Initiator elektronischen Handels und Betreiber von Handelsplattformen in Märkten mit standardisierten Gütern und Dienstleistungen sowie OTC-Finanzprodukten zu sein.

Die Finanzmärkte weisen den Weg

Als einer der führenden Betreiber von börslichen Handelsplätzen ist die Deutsche Börse in einer hervorragenden Position, um das Wachstumsfeld der neuen elektronischen Märkte – die in erster Linie über das Internet betrieben werden – für sich zu erschließen.

Der Erfolg der elektronischen Handelssysteme, die die Finanzmärkte wesentlich effizienter machen, zeigt das Potenzial für diese neuen elektronischen Märkte. Mithilfe des Internets lassen sich Marktmechanismen aus den Finanzmärkten zunehmend auf andere Industrien übertragen. Dies wird dazu führen, dass vieles, was für Unternehmen einen Wert darstellt – das können neben Gütern auch Dienstleistungen oder Nutzungsrechte sein –, künftig auf elektronischen Märkten mit fortlaufender Preisbildung gehandelt wird.

Viele neue elektronische Märkte entstehen gerade erst, wie z.B. der Markt für Wetterderivate (siehe auch „Neue Märkte im Visier“ in diesem Kapitel); andere bestehen bereits und befinden sich in einer Phase des Umbruchs: Ihre Effizienz erhöht sich sprunghaft und die über lange Zeit unveränderte Arbeitsteilung entlang der Wertschöpfungskette der jeweiligen Branchen wandelt sich. Das Volumen, das auf den neuen Märkten elektronisch gehandelt wird, ist häufig noch sehr gering. Von der breiten Verfügbarkeit von Informationen über das Marktgeschehen, von durchgängigen Prozessen (mit Handel, Clearing und Abwicklung von Geschäften), wie wir sie von börslichen Märkten kennen, oder gar von einer Konsolidierung sind diese Märkte meist noch weit entfernt.

Um diese Produktmärkte als E-Märkte zu betreiben, ist im Grunde das ganze Bündel von Dienstleistungen notwendig, das die Deutsche Börse heute erfolgreich für Börsenmärkte bereitstellt. Es reicht von der Definition und Entwicklung der Marktmodelle und gehandelten Produkte, der Organisation und dem Betrieb des Marktes bis zu Abwicklung und Clearing der Geschäfte (siehe Grafik auf der folgenden Seite).

Aufgabe und Ziel der Xlaunch Division ist, diesen Wissens- und Erfahrungsvorsprung der Deutschen Börse bei der Entwicklung und dem Betrieb elektronischer Handelsplattformen aus dem Markt für Finanzinstrumente in neue Märkte zu übertragen.

Mit Xlaunch erschließt die Deutsche Börse neue E-Märkte

	Neue E-Märkte			Märkte Deutsche Börse	
Gehandelte Produkte	Spotgeschäfte	+ Termingeschäfte	+ OTC Swaps/Optionen	+ Futures	
Marktorg./ Liquidität	Dezentral/ Niedrig und fragmentiert			Zentral/Segmentabhängig hoch und konsolidiert	
Marktinformationen	Handelsvolumen		Preisindikatoren, periodisch	Individuelle Handelsdaten und Indexwerte, kontinuierlich	
Marktmodelle	Bilaterale Verhandlungen	Einzel-/Mehrfachquotierungen auf Nachfrage		Verbindliche Quotierung	Orderbuch + Reines Orderbuch
Regulierung	Keine		Anzeige von Geschäften		+ Marktzulassung + Überwachung
Clearing	Nicht organisiert	Bilaterale Kreditlinien	Multilaterales Netzwerk von Kreditlinien		Zentrale Gegenpartei
Abwicklung	Vereinbarung zwischen den Teilnehmern		An mehreren Erfüllungsorten		Erfüllung zentral an einem Ort
Service/Wirtschaftlichkeit	Kundenspezifisch/Niedriges Volumen, hohe Marge			Standardisiert/Hohes Volumen, geringe Marge	

Full Service für Marktplatzbetreiber

Um als Marktplatzentwickler und -betreiber erfolgreich zu sein und Märkte, die in einem noch frühen Stadium des elektronischen Handels oder der Entwicklung dorthin sind, zu erkennen und als Kunden zu gewinnen, bedarf es eines hohen Maßes an Flexibilität – sowohl bei der Gestaltung der technischen Infrastruktur als auch bei der Anpassung der eigenen Servicepalette.

Das Dienstleistungsspektrum von Xlaunch reicht von der Marktforschung und Marktinitiierung über den technischen und organisatorischen Aufbau des Marktplatzes bis hin zum Betrieb der Plattform und der Entwicklung von Marktindizes. Dabei spielt die Technologie eine zentrale Rolle: Sie muss es ermöglichen mehrere Marktplätze gleichzeitig und unabhängig voneinander zu betreiben. Zudem sollte sie sich rasch für neue Marktmodelle konfigurieren und bei wachsender Auslastung erweitern lassen.

Die Xlaunch AG möchte mit ihren Dienstleistungen institutionelle Kunden mit unterschiedlichen Anforderungen bedienen. Dazu muss sie Plattformen für den Handel einzelner Anbieter mit deren Kunden, Marktplätze für den Handel zwischen Intermediären und offene Marktplätze anbieten.

Xlaunch fungiert nicht nur als Initiator und Betreiber von Märkten, sondern auch als Kapitalgeber: Die Division unterstützt neue Marktplatzanbieter mit Gründungs- oder Risikokapital und kombiniert dies mit Dienstleistungen wie der Bereitstellung der Handelsplattform. Das Konzept der Xlaunch AG sieht vor, dass sie in Unternehmen mit hohen Wachstumserwartungen investiert und sie entweder in die Unternehmensgruppe Deutsche Börse integriert, an die Börse bringt oder an ein Partnerunternehmen verkauft.

Der Wettbewerbsvorteil von Xlaunch besteht darin, dass die Division als neutraler und branchenunabhängiger Dienstleister alle Anforderungen der Marktplatzinitiatoren bedienen kann. Während sich die meisten Internet-Marktplatzbauer im Wesentlichen auf die Technik konzentrieren, deckt Xlaunch alle Komponenten ab, die beim Aufbau eines elektronischen Marktplatzes wichtig sind: Know-how, Kapital, Technologie und Management. Sie bündelt also alle Kompetenzen der Deutschen Börse und bringt sie als ein kompaktes Angebot auf den Markt der elektronischen Plattformen.

Xlaunch – Angebotsspektrum

- Initiierung neuer Spot- und Derivatemärkte für standardisierte Finanz- und Nicht-Finanzprodukte sowie Dienstleistungen (inkl. Marktforschung)
- Technischer und organisatorischer Aufbau und Betrieb elektronischer Marktplätze
- Umfassende Beratung elektronischer Marktplätze inklusive Kapitalbeteiligung

Erste Erfolge in investitionsintensivem zweiten Geschäftsjahr

Während das Startjahr 2000 noch ganz im Zeichen der Gründung der Division stand, konnte Xlaunch im vergangenen Jahr Erlöse in Höhe von 2,4 Mio. € erwirtschaften, und zwar vor allem mit Software-Entwicklungen und Beratungsleistungen. Die Zahl der von Xlaunch bearbeiteten Projekte hat sich gegenüber 2000 verdreifacht. Die Anzahl der Mitarbeiter hat sich im Verlauf des Berichtsjahres von sechs auf acht erhöht. Die Anschubinvestitionen der Division betragen im Geschäftsjahr 2001 8,3 Mio. €. Darin sind Personal- und Projektkosten enthalten, aber auch Investitionen in die technische Infrastruktur und Kosten für externe Beratungsleistungen beim Aufbau der AG. Insgesamt lag das EBIT von Xlaunch im Jahr 2001 bei –5,9 Mio. €.

Neue Märkte im Visier

Die Xlaunch Division setzt beim Aufbau neuer Marktplätze derzeit auf zwei inhaltliche Schwerpunkte: standardisierte Produkte und Dienstleistungen sowie neue Commodities, beispielsweise Telekommunikationsbandbreiten oder Transportkapazitäten.

Um Märkte wie diese entwickeln zu können, spricht die Xlaunch AG gezielt wichtige Unternehmen einer Branche an:

- die Anbieter, Verkäufer und Käufer sowie die Händler und Makler der jeweiligen Produkte
- die Finanzdienstleister wie Investmentbanken oder Industrieversicherungen, die mithilfe von Derivaten auf die neuen Produkte ihr Risiko diversifizieren wollen
- die Investoren, die zukunftssträchtige Anlagemöglichkeiten in innovativen Märkten suchen.

Ein Beispiel für die zukunftssträchtigen elektronischen Märkte, die Xlaunch systematisch analysiert, ist der Handel mit Wetterderivaten. Diese haben ihren Ursprung in der Energiewirtschaft. Dort werden sie zur Absicherung von Temperaturschwankungen eingesetzt. Das US Department of Energy schätzt, dass ca. 14 Prozent der US-Wirtschaft direkt vom Wetter abhängen. Inzwischen interessieren sich auch andere Branchen für Wetterderivate, etwa die Tourismusbranche, Flughäfen oder die Landwirtschaft.

Verkäufer der Wetterderivate sind zurzeit noch überwiegend Investmentbanken, Rückversicherer und Energiekonzerne. Sie handeln die Derivate bisher außerbörslich. Zukünftig werden solche Derivate aber auch als Standardprodukte gehandelt – als verkaufbare Risikopositionen intermediär auf einem Sekundärmarkt, der auf einer elektronischen Plattform betrieben wird. Der Nutzer kauft die Wetterderivate auf einem Primärmarkt ein, der ebenfalls über die elektronische Handelsplattform bedient wird. Dank ihres umfassenden Know-hows kann die Xlaunch AG Primär- und Sekundärmärkte abdecken.

Zusätzlich zu ihrem Fokus auf Märkte für standardisierte Produkte und Dienstleistungen wird sich die Xlaunch Division auch auf Spot- und Derivatemärkte für außerbörsliche Finanzprodukte konzentrieren.

Künftiges Wachstum im E-Business durch kontinuierliche Innovationen

Strategisches Ziel der Xlaunch Division ist es, der führende Initiator elektronischen Handels und Betreiber einer Handelsplattform für Märkte mit standardisierten Gütern und Dienstleistungen zu sein. Um dieses Ziel zu erreichen, wird Xlaunch im laufenden Geschäftsjahr nicht nur Beratungsleistungen vermarkten. Die Division plant, auf einer eigenen, hoch flexiblen Handelsplattform zwei Marktplätze zu etablieren. Auch für andere, bislang weniger entwickelte elektronische Märkte wird Xlaunch Preisindikatoren entwickeln. Hinzu kommen technische Betreiberleistungen für Marktplätze, mit denen Xlaunch neue Erlösquellen erschließen will.

CLEARSTREAM: VERBESSERTE FUNKTIONALITÄT DER SYSTEME UND KONSEQUENTE GLOBALISIERUNG

Mit der geplanten vollständigen Übernahme von Clearstream International durch die Deutsche Börse eröffnen sich völlig neue Möglichkeiten auf dem europäischen Clearing- und Settlement-Markt: integrierte IT-Systeme, ein gemeinsam betriebener zentraler Kontrahent für den Aktienhandel in Deutschland und ein konsolidiertes Produktangebot – hier entstehen Synergien, die deutliche Kostensenkungen und Umsatzsteigerungen bringen.

Führende Marktstellung in Europa

In Wertpapiermärkten mit großen Handelsvolumina, wie dem europäischen Kapitalmarkt, ist auch die Nachfrage nach der physischen Verwahrung der Papiere sowie nach Abwicklung und Clearing der Geschäfte groß. Millionen von Wertpapieren müssen verwaltet, die Transaktionen schnell durchgeführt und die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Aktien- und Termingeschäften ständig miteinander verrechnet werden.

Clearstream International, Europas führender Anbieter von Clearing, Settlement und Dienstleistungen rund um die Verwahrung der Wertpapiere (Custody-Services), ist auch im vergangenen Jahr mit dem Markt gewachsen:

- quantitativ durch die Zunahme des Depotvolumens und im Rahmen der weiteren Internationalisierung
- qualitativ durch verbesserte Funktionalitäten der Abwicklungsplattform „Creation“.

Das Kerngeschäft des Luxemburger Unternehmens war auch im Jahr 2001 die Einlage und Verwaltung von Wertpapieren. Dabei werden viele Wertpapiere nicht mehr physisch gelagert und transportiert, sondern nur noch als Informationen verbucht.

Zum 31. Dezember 2001 verwahrte Clearstream International rund 150.000 Urkunden in den Tresoren. Der Gesamtwert der in Luxemburg und Frankfurt deponierten Einlagen erreichte zum Jahresende einen Wert von rund 7,5 Bio. €, das entspricht einem Zuwachs um 1,4 Prozent.

Die geplante Übernahme von Clearstream

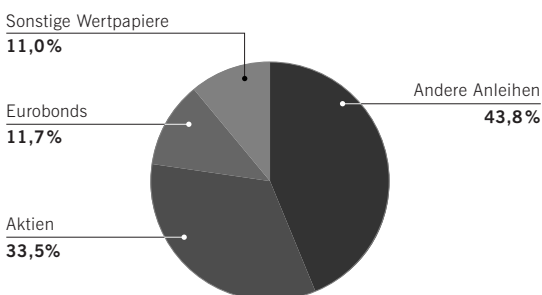
Die Deutsche Börse AG war im Berichtsjahr zu 50 Prozent an Clearstream beteiligt und plant das Unternehmen vollständig zu übernehmen. Eigentümer der restlichen 50 Prozent ist die Holding Cedel International S.A. Das Board von Cedel hat dem Übernahmeangebot bereits zugestimmt.

Mit der Übernahme von Clearstream schafft die Deutsche Börse die effizienteste und kostengünstigste Prozesskette in der Wertpapierindustrie Europas. Sie wird Dienstleistungen und Produkte über die gesamte Wertschöpfungskette – vom Handel über Informationsprodukte bis hin zu Clearing und Settlement – anbieten. Durch die verstärkte Integration aller Stufen der Wertschöpfungskette können neue Produkte und Dienstleistungen schneller entwickelt und so der Wert für Kunden und Aktionäre gesteigert werden.

Durch die Übernahme wird die Deutsche Börse ihre Position als führender Komplettanbieter von Wertpapierdienstleistungen weiter ausbauen. Clearstream International kann unter dem Dach der Gruppe Deutsche Börse seine Erfolgsgeschichte fortschreiben und seine attraktive Dienstleistungspalette weiter verbessern.

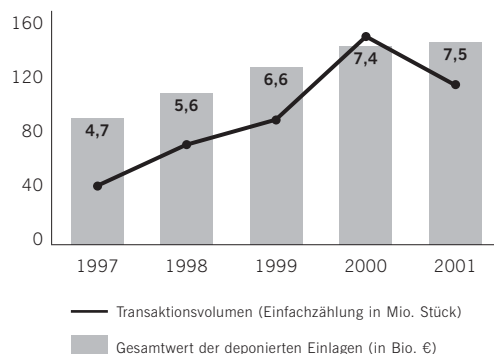
Anteil der eingelagerten Wertpapierarten

nach Wert der Einlagen



Das Volumen der abgewickelten Wertpapiergeschäfte verringerte sich gegenüber dem Ausnahmejahr 2000 zwar um 22,7 Prozent auf 119 Mio. Stück, der langfristige Wachstumstrend blieb jedoch erhalten. Extrapoliert man die Wachstumskurve über die letzten fünf Jahre, dann ist das Transaktionsvolumen seit 1997 um durchschnittlich 29 Prozent pro Jahr gestiegen. Die Zahl der Kunden ist auf konstant hohem Niveau geblieben: Clearstream hatte zum Ende des Berichtsjahres mehr als 2.500 Kunden in 94 Ländern, überwiegend Banken und Investmenthäuser.

Wert der deponierten Einlagen steigt trotz niedrigerem Transaktionsvolumen



Im vergangenen Jahr erwirtschaftete Clearstream International einen Bruttoerlös in Höhe von 980 Mio. €, das entspricht einem Rückgang um 4 Prozent gegenüber 2000 (1.021 Mio. €). Seit Juli 2001 wurden in einem umfangreichen Programm die Kosten des gesamten Unternehmens gesenkt. Die Gesamtkosten lagen im Berichtsjahr 1 Prozent unter denen des Vorjahres, die operativen Kosten 5 Prozent. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) aus der 50-prozentigen Clearstream-Beteiligung (einschließlich einer Dividende für die Anteile an Cedel International) lag 2001 bei 56,2 Mio. € und damit 8,6 Prozent unter dem Vorjahres-EBIT.

Neue Funktionalitäten für die Abwicklungssysteme

Clearstream verbessert und erweitert kontinuierlich die Funktionalitäten der Abwicklungssysteme.

- Im Februar 2001 verlegte Clearstream das Auslandsgeschäft von Clearstream Banking Frankfurt auf die Abwicklungsplattform Creation. Dadurch konnte Clearstream die Transaktionsgebühren sowohl für interne Übertragungen zwischen Kunden von Clearstream als auch für Übertragungen zwischen Clearstream und Euroclear („bridge transactions“) auf pauschal 2,50 € und die Depotgebühren für amerikanische Papiere um einen Basispunkt senken.
- „Vestima“, die innovative Lösung für die direkte Abwicklung von Investmentfonds, bietet ihren Teilnehmern seit 2001 nicht nur eine Anbindung über Web-Browser und das SWIFT-Netzwerk der Banken, sondern auch über eine neue, hoch leistungsfähige Direktverbindung (Host-to-Host) mit Clearstream Banking. Mithilfe von Vestima können die Teilnehmer ihre Kosten senken und die Abwicklungsprozesse beschleunigen. Clearstream erwartet, dass Vestima bis Ende 2002 zum Marktführer im wettbewerbsintensiven Luxemburger Fondsmarkt wird.
- Clearstream International positionierte im vergangenen Jahr ihr Geschäftsfeld Global Securities Financing neu und erweiterte unter anderem auch das Produktangebot im Rahmen der Wertpapierleihe. Mit dem Frankfurt Automated Borrowing Service (FAB) können Kunden ihre Effizienz beim Settlement steigern und Zinsvorteile kurzfristig nutzen. Darüber hinaus können deutsche Kapitalanlagegesellschaften mit dem Segregated-Trust-Assets-Lending-Programm (STAL) verstärkt am Wertpapierleihemarkt aktiv werden. Beide Produkte erhöhen somit die Marktliquidität und generieren für Verleiher und Entleiher zusätzliche Ertragschancen.

Konsequente Internationalisierung

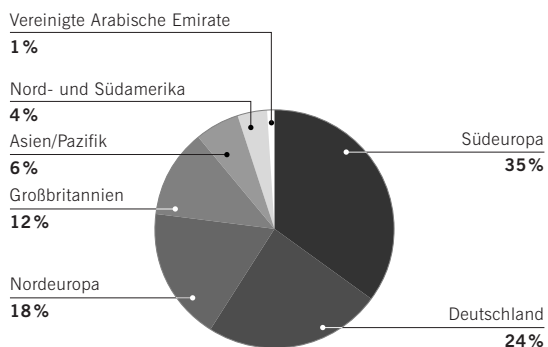
Der geografische Schwerpunkt von Clearstream International ist Europa; im vergangenen Jahr hatten knapp drei Viertel aller Kunden hier ihren Standort. Clearstream agiert aber zunehmend global.

Im März 2001 führte Clearstream seine Dienstleistungen in Estland, Polen, der Slowakei und der Türkei ein. Auf den bereits bestehenden Verbindungen nach Australien, Neuseeland und Irland stellte das Unternehmen neue Dienstleistungen bereit, die den Kunden die Abwicklung von Aktiengeschäften erleichtern.

Im Januar 2002 folgten verbesserte Services durch neue Verbindungen für Südkorea und China. Der chinesische Wertpapiermarkt ist für Clearstream zwar noch kein nennenswerter Umsatzgenerator, hat aber ein großes Wachstumspotenzial. Die neuen Verbindungen erhöhen die Zahl der Inlandsmärkte von Clearstream im asiatisch-pazifischen Raum auf insgesamt zehn.

Clearstream mit internationaler Präsenz

Anteil am Umsatz in Prozent



Obwohl die Konsolidierung des noch immer stark fragmentierten europäischen Clearing- und Settlement-Marktes gerade erst begonnen hat, spielte Clearstream International in diesem Prozess schon im vergangenen Jahr eine große Rolle.

Mit der vollständigen Übernahme durch die Deutsche Börse avanciert Clearstream International zum größten Wettbewerber in diesem Markt und zum wichtigsten Treiber dieser Konsolidierung. Dazu trägt – wenn auch in geringerem Maße – z.B. die Akquisition eines siebenprozentigen Anteils an dem italienischen Zentralverwahrer für Wertpapiere Monte Titoli im Januar 2001 bei. Clearstream unterstützt die Integration und Konsolidierung der europäischen Wertpapiermärkte nicht nur, sondern treibt sie mit Nachdruck voran.

Neues Abwicklungsmodell für den deutschen Wertpapiermarkt

Clearstream hat im vergangenen Jahr in enger Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank und ihren Kunden ein neues Abwicklungsmodell für den deutschen Wertpapiermarkt entwickelt. Das neue Modell beschleunigt die Prozesskette, sodass künftig in jedem Abwicklungsprozess Finalität erreicht wird, d.h. der Tausch Geld gegen Stücke wird unwiderruflich abgewickelt. Der Kunde kann somit nach jedem Zyklus über Wertpapiere (Käufer) bzw. Geld (Verkäufer) verfügen. Für alle Clearstream-Kunden, die Sicherheiten bei der Deutschen Bundesbank hinterlegt haben, hält das Modell eine weitere Innovation bereit: Sie können diese Sicherheiten nutzen, um Wertpapierkäufe zu finanzieren. Das erste Release des neuen Abwicklungsmodells, mit dem die sofortige Nachtverarbeitung eingeführt wird, ist im Laufe des Jahres 2003 geplant.

SYSTEMS DIVISION: AUFBRUCH ZUM FÜHRENDEN IT-DIENSTLEISTER RUND UM DAS WERTPAPIER

Die Informationstechnologie ist einer der Schlüssel zum Erfolg im Wettbewerb der internationalen Finanzmärkte. Full-Service-Anbieter sind gefragt, die Komplettlösungen bauen, zuverlässig betreiben und mit hohen Transaktionsvolumina auslasten können. Durch die Akquisition des IT-Dienstleisters entory AG verstärkt die Deutsche Börse ihre IT-Kernkompetenz rund um das Wertpapier und bietet Finanzdienstleistern und Börsen die gesamte Bandbreite an Informationstechnologie aus einer Hand.

Leistungsfähiges Kerngeschäft

Der Anstieg des weltweiten Handels über elektronische Plattformen spiegelt sich im Wachstum der Systems Division wider. In ihrem Kerngeschäft – der Entwicklung von Software und dem Betrieb elektronischer Handelssysteme – bewies die Deutsche Börse Systems AG, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG, im Geschäftsjahr 2001 erneut ihre Leistungsfähigkeit. Die Division konnte nicht nur die notwendige Technologie für die gestiegenen Handelsvolumina bereitstellen, sondern profitierte zugleich – aufgrund der hohen Skalierbarkeit ihrer Systemarchitektur – von stark fallenden Stückkosten und dem gemeinsamen Betrieb mehrerer Börsen in ihrem Rechenzentrum. Mit Xetra und Eurex betreibt sie die weltweit führenden elektronischen Börsenhandelssysteme für Kassa- und Terminmärkte.

Überproportionaler Ergebnisanstieg über alle Geschäftsbereiche

In allen vier Geschäftsbereichen – Solution Business, Application Services, Access Products und Data Center Services – konnte die Systems Division Umsatz und Gewinn erheblich steigern (siehe Übersicht unten).

Der Gesamtumsatz der Systems Division im Jahr 2001 belief sich auf 365,8 Mio. €. Über ein Drittel dieses Umsatzes (136,1 Mio. €, das sind 17,1 Prozent mehr als im Vorjahr) erzielte die Division mit Dienstleistungen für Kunden außerhalb der Gruppe Deutsche Börse, d.h. mit Unternehmen, an denen die Deutsche Börse nicht beteiligt ist bzw. einen Anteil von bis zu 50 Prozent hält.

Externer Umsatz in allen Geschäftsbereichen gestiegen¹⁾

	Angebot	Umsatz 2001 in Mio. €	Umsatz 2000 in Mio. €	Veränderung in %
Solution Business	Realisierung komplexer IT-Lösungen rund um das Wertpapier	23,8	19,2	+23,8
Application Services	Systembetrieb für internationale Börsen und Handelsplätze	54,5	44,3	+23,2
Access Products	Komponenten für den komfortablen Zugang zu Handelssystemen	32,3	29,2	+10,6
Data Center Services	Betrieb geschäftsrelevanter Anwendungen für Dritte	23,9	22,7	+5,4

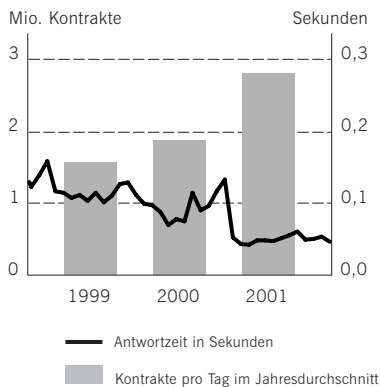
¹⁾ Nicht enthalten sind Umsätze der Deutsche Börse Systems Inc., aktivierte Eigenleistungen und sonstige operative Erlöse.

Die Kosten der Systems Division konnten gegenüber dem Vorjahr um 7,2 Prozent gesenkt werden, obwohl das Leistungsvolumen zugenommen hat und 42 neue Mitarbeiter eingestellt wurden.

Die Operational Costs für Rechenzentren, Netzwerk und technische Kundenbetreuung – mit 46,1 Prozent der größte Kostenblock der Systems – wurden gegenüber dem Vorjahr um 8,5 Prozent reduziert. Hier zeigte sich

- der Einsatz der optimalen Netzwerkarchitektur: Der parallele Betrieb mehrerer Börsen auf einer physischen Leitung sowie die neuen Anbindungsvarianten über das Internet senken die Kosten bei Einkauf und Betrieb der Netzwerkkapazitäten erheblich.
- die hervorragende Skalierbarkeit der Systeme. Der Anstieg der Transaktionen in Xetra (+27 Prozent gegenüber dem Vorjahr) und Eurex (+49 Prozent) konnte bei konstanten Kosten sowie hoher Verfügbarkeit und Performanz problemlos verarbeitet werden.
- das hohe Synergiepotenzial aus dem gemeinsamen Betrieb mehrerer Börsen: Der zusätzliche Aufwand für den laufenden Betrieb der in den Jahren 2000 und 2001 neu hinzugekommenen Börsen (wie CBOT oder EEX-Terminmarkt) lag weit unter dem Niveau einer Neuinstallation.

Eurex: Schnellere Antwortzeiten trotz starkem Anstieg der Transaktionen



Die Product Development Costs haben einen Anteil von 29,5 Prozent an den Gesamtkosten der Systems. Sie umfassen sämtliche Kosten für Entwicklung und Einführung neuer Software oder Produkte. Diese Kosten gingen ebenfalls um 8,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück, obwohl die Anzahl der geleisteten Beratungs- und Software-Entwicklungsstunden gegenüber dem Vorjahr um 10,2 Prozent zunahm. Diese Einsparungen erzielte die Systems, indem sie ihre Mitarbeiter gezielter in Schlüsselpositionen einsetzte und die weiter ausgebauten Projektmanagementenerfahrung effektiv nutzte. Dadurch wurde die Abhängigkeit von einzelnen externen Beratern geringer, sodass die Kosten für den Einkauf externer Ressourcen gegenüber dem Vorjahr signifikant gesenkt werden konnten.

Die im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielten Einsparungen und Synergien spiegeln sich im Ergebnis wider: Das EBIT lag im Geschäftsjahr 2001 bei 93,4 Mio. €; das entspricht einer Steigerung um 26,6 Prozent gegenüber 2000.

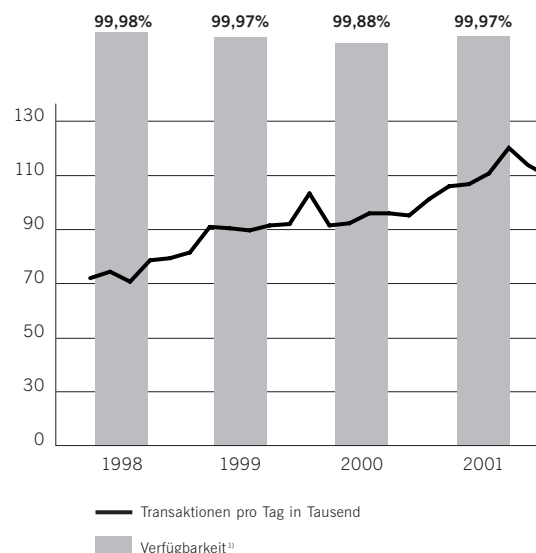
Solution Business:

Weiterer Ausbau der IT-Kompetenz

Die Kernkompetenz der Deutsche Börse Systems ist die Entwicklung von Software und der Betrieb von Börsensystemen. Mit Xetra und Eurex hat die Systems Division die weltweit führenden elektronischen Börsenhandelssysteme entwickelt. Im Geschäftsfeld Solution Business bündelt die Division ihre Kompetenzen und entwickelt komplexe IT-Lösungen, mit denen sie die gesamte Prozesskette des elektronischen Handels abdeckt: von der Weiterleitung von Wertpapierorders aus den Systemen der Handelsteilnehmer zu den Handelsplattformen (Orderrouting) über die Zusammenführung der Orders (Matching) bis zur Abwicklung der Geschäfte (Clearing und Settlement) sowie der parallelen Informationsverteilung.

Im Geschäftsjahr 2001 lag der Schwerpunkt des Geschäftsfelds in der funktionalen Weiterentwicklung und kontinuierlichen Optimierung der Systeme Xetra und Eurex. Resultat hieraus ist die konstant hohe Verfügbarkeit und Performanz der Systeme: Sie waren dem extremen Anstieg der Handelsvolumina in den letzten Jahren problemlos gewachsen.

Xetra: Konstant hohe Verfügbarkeit des Systems bei extremem Anstieg des Handelsvolumens



¹⁾ Verfügbarkeit bis zur Teilnehmerschnittstelle, d.h. einschließlich aller Host-Anwendungen, sowie der Netzwerkverbindung bis zum Kunden und der Server-Software beim Teilnehmer

Durch die Akquisition der entory AG (siehe Kas-ten auf der folgenden Seite) wird die Deutsche Börse AG ihr Angebotsportfolio rund um das Wertpapier weiter ausbauen. Neben Entwicklungs- und Beratungsleistungen für Börsen und deren Betreiber wird sie künftig verstärkt Dienstleistungen für Banken, Versicherer, Wertpapierhändler und Abwickler anbieten.

Kauf der entory AG: Expansion durch Akquisition

Mit der Übernahme der entory AG, einem auf die Finanzbranche spezialisierten IT-Dienstleister, hat die Deutsche Börse im vergangenen Jahr die Voraussetzungen für das weitere Wachstum der Systems Division geschaffen. Durch diese Akquisition wächst die Division um

- rund 400 Mitarbeiter mit ausgeprägtem Know-how sowohl in der Finanzwirtschaft als auch in der Informationstechnologie
- einen Partner, der sich auf ganzheitliche IT-Lösungen für Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister konzentriert und dabei standardisierte und wiederverwendbare Software-Komponenten entwickelt und
- eine schlagkräftige Vertriebsmannschaft mit etablierten Kundenbeziehungen.

Die entory AG steigerte im Geschäftsjahr 2001 ihren Umsatz gegenüber 2000 um mehr als 25 Prozent auf 99 Mio. €. Mit der Akquisition der entory AG erweitert die Deutsche Börse AG ihre Wertschöpfungskette im Bereich der Informationstechnologie rund um das Wertpapier deutlich. Dabei ergänzt sich das Börsen-Know-how der Systems mit der IT-Kompetenz der entory AG im Front- und Backoffice: Künftig kann die Deutsche Börse Konzeption, Implementierung und Betrieb innovativer Lösungen für die gesamte Finanzbranche aus einer Hand anbieten.

Diese Akquisition ist ein wichtiger Schritt für die Gruppe Deutsche Börse, um auch bei der Implementierung und dem Betrieb komponentenbasierter IT-Lösungen für die Finanzwirtschaft die Marktführerschaft zu erreichen.

Application Services: Informationstechnologie für 19 Börsen weltweit

Im Geschäftsfeld Application Services ist der Betrieb der Handelssysteme Xetra und Eurex für internationale Börsen zusammengefasst. Hier betreut die Systems Division inzwischen die Informationstechnologie von 19 Handels- und Börsenplätzen weltweit. Zu den bekanntesten Referenzkunden des Geschäftsfelds zählen der Chicago Board of Trade (CBOT), die Irish Stock Exchange (ISE) und die Wiener Börse. Neu hinzugekommen im Jahr 2001 ist der Terminmarkt der Energiebörse European Energy Exchange und der Wertpapierleihmarkt Eurex Repo.

Durch den gemeinsamen Betrieb von Handels- und Börsenplattformen entstehen Synergien und Kostenvorteile. Die Systems Division kann Betreibern von Börsen und Märkten daher ihre Leistungen deutlich unter den Kosten des Eigenbetriebs anbieten und dabei hohe Leistungsstandards garantieren. Das internationale Teilnehmernetzwerk mit mehr als 1.200 Xetra- und Eurex-Installationen in über 20 Ländern bietet zudem jeder neu hinzukommenden Börse die Möglichkeit, ihre Kundenbasis zu erweitern und somit die Liquidität ihres Marktes erheblich zu erhöhen.

Ein weiterer Faktor, der zur Steigerung der Liquidität eines Marktes beiträgt, ist die Transparenz bezüglich der Markt- und Preisinformationen. Die Systeme müssen hierzu effizient und schnell größte Mengen an Preisänderungen an alle Installationen verteilen (Broadcast). Im vergangenen Jahr konnten die Systeme eine Steigerung der einzeln ausgesandten Informationen um 55 Prozent in Xetra und 116 Prozent in Eurex verarbeiten und somit letztendlich den Weg bereiten für einen Anstieg der Geschäfte/Kontrakte von 27 Prozent bzw. 49 Prozent.

Die Deutsche Börse Systems AG betreibt 19 Börsen weltweit

Börsen	Markttyp	Handelsstart	Teilnehmer	Länder
Eurex	Derivatemarkt	1/90	427	17
Xontro ¹⁾	Spotmarkt	6/92	500	4
Frankfurter Börse (Xetra)	Spotmarkt	11/97	413	17
Helsinki Exchanges	Derivatemarkt	9/99	427	17
Wiener Börse	Spotmarkt	1/99	66	4
Irish Stock Exchange	Spotmarkt	5/00	14	2
a/c/e	Derivatemarkt	8/00	110	5
Eurex Bonds	Spotmarkt	10/00	23	4
NEWEX	Spotmarkt	11/00	413	17
EEX	Spot-/ Terminmarkt	8/00 +3/01	60	8
Eurex Repo	Wertpapier- leihemarkt	7/01	13	2

¹⁾ Elektronisches, maklergestütztes Handelssystem für den Parketthandel der acht Börsen Berlin, Bremen, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart

Access Products und Data Center Services: Starkes Wachstum zu erwarten

Die Systems Division bedient nicht nur Börsen, sondern auch Handelsteilnehmer: Mit einem ganzen Paket von maßgeschneiderten Software-Lösungen, den Access Products, erleichtert sie den Markt- und Börsenteilnehmern den Zugang zu Handels- und Börsensystemen. Dabei stellt die Division Standardkomponenten bereit oder passt diese an spezielle Anforderungen an, um die voll-elektronischen Handelssysteme und die Infrastruktur reibungslos bei ihren Kunden anzubinden.

Die Dienstleistungen des Geschäftsfelds Data Center Services runden die Angebotspalette der Systems Division ab: Data Center Services vermietet Rechenzentrumsleistungen inklusive Services an Finanzdienstleister und garantiert als neutraler Anbieter die streng vertrauliche und sichere Behandlung sensibler Geschäftsdaten.

Die Geschäftsfelder Access Products und Data Center Services spielten im vergangenen Jahr noch eine untergeordnete Rolle für den Gesamtumsatz der Systems Division. Auf Basis der etablierten Kundenbeziehungen der entory AG kann die Systems Division ihr Dienstleistungsportfolio künftig neuen Kundengruppen wie Banken und Versicherungen anbieten. Beide Geschäftsfelder werden daher in den nächsten Jahren voraussichtlich stark wachsen.

Entwicklung zum führenden IT-Dienstleister

Schon jetzt ist die Deutsche Börse Systems AG das weltweit führende Systemhaus für die Entwicklung und den Betrieb von hoch performanten und hoch verfügbaren IT-Anwendungen im Börsenumfeld. Mit dem Erwerb der entory AG schafft die Deutsche Börse die besten Voraussetzungen für das weitere Wachstum des Geschäftsfelds und kann künftig Konzeption, Implementierung und Betrieb innovativer Lösungen für die gesamte Finanzbranche aus einer Hand anbieten. Somit ist die Deutsche Börse ihrem Ziel, die Systems Division zum führenden europäischen IT-Dienstleister im Finanzbereich auszubauen, deutlich näher gekommen.

**Kernkompetenz Sicherheit:
Netzwerkarchitektur der Systems schützt
vor Ausfällen**

Während der Präsenzhandel im Katastrophenfall zum Erliegen kommt, können elektronische, „virtuelle“ Marktplätze aufgrund ihrer geografischen Vernetzung das Handelsgeschehen aufrechterhalten.

Im Betrieb ausfallsicherer und hoch verfügbarer Börsen- und Handelssysteme kann die Deutsche Börse Systems auf langjährige Erfahrung und eine eindrucksvolle Erfolgsbilanz verweisen. Sie betreibt ihre Rechnerverbände in räumlich getrennten Hochsicherheitsrechenzentren. Ihr globales Datenkommunikationsnetzwerk ist auf Basis verschiedener, voneinander unabhängiger Anbieter redundant ausgelegt. Gleiches gilt für die technische Infrastruktur von Xetra und Eurex: Alle Server, Router oder Datenleitungen sind mindestens doppelt vorhanden. Fällt eine dieser Systemkomponenten aus, übernimmt das Pendant dessen Funktion, ohne dass es zu Unterbrechungen kommt. Um zudem unabhängig von möglichen Netzwerkausfällen einzelner Telekommunikationsunternehmen zu sein, können Teilnehmer mit zwei Leitungen unterschiedlicher Anbieter angebunden werden (so genanntes Dual Rail). So beträgt die Verfügbarkeit der Anbindung bis zur Teilnehmerschnittstelle im Durchschnitt über 99,99 Prozent. Für Dual-Rail-Anbindungen liegt sie sogar bei über 99,9999 Prozent, ein für IT-Systeme außergewöhnlich hoher Wert.

In allen relevanten Finanzzentren wie New York, Chicago, London, Paris, Amsterdam, Zürich, Mailand, Helsinki, Madrid und Frankfurt unterhält die Deutsche Börse Zugangspunkte zu ihrem Netzwerk, durch das die Teilnehmer weltweit verknüpft sind.

Alle Systeme und das globale Netzwerk werden rund um die Uhr überwacht, um bei Ausfällen einzelner Komponenten schnell zu reagieren und Unterbrechungen zu verhindern. Etwaige Störungen werden sofort und automatisch nach dem so genannten Rolling-Desk-Prinzip an eines der zwei Operation Center (Frankfurt und Chicago) gemeldet: Beispielsweise werden Störungen, die nachts in europäischen Regionen auftreten, nach Chicago gemeldet, dort analysiert und behoben, sodass bereits bei Handelsbeginn am Morgen alle Systeme wieder reibungslos und mit doppelter Absicherung laufen.

Nicht alle Kunden stellen die gleichen hohen Anforderungen an Performanz und Verfügbarkeit ihrer Anbindung. Um dieser Tatsache Rechnung zu tragen, bietet die Deutsche Börse Systems ein abgestuftes Anbindungsportfolio an, das von höchster Verfügbarkeit (zwei Festverbindungen über Dual Rail) bis zu niedrigsten Kosten (Anbindung rein über das Internet) sowie Kombinationen von beidem die individuellen Ansprüche der Kunden berücksichtigt, wobei auch für die Anbindungsvarianten über das Internet ausnahmslos alle Sicherheitsstandards gelten.

Mit ihrer doppelten Systemarchitektur und der hohen Verfügbarkeit haben sich die von der Systems Division betriebenen Xetra- und Eurex-Anwendungen als höchster Sicherheitsstandard im Markt etabliert.

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich der Aufsichtsrat in insgesamt vier Sitzungen vom Vorstand ausführlich über die Lage der Gesellschaft sowie aktuelle und grundsätzliche Fragen der Geschäftspolitik unterrichten lassen. Darüber hinaus wurden in regelmäßigen Gesprächen Einzelfragen erörtert und in schriftlicher Form berichtet. Neben der Entwicklung des laufenden Geschäfts sowie wichtigen geschäftlichen Einzelvorgängen wurden insbesondere die strategischen Implikationen der internationalen Ausrichtung der Gruppe Deutsche Börse intensiv besprochen. Zu den entsprechenden Vorschlägen des Vorstands hat der Aufsichtsrat, soweit aufgrund gesetzlicher oder satzungsmäßiger Regelungen erforderlich, nach gründlicher Prüfung sein Votum abgegeben. Darüber hinaus wurden aktuelle Themen in regelmäßigen Gesprächen zwischen dem Vorsitzenden des Vorstands und dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats behandelt.

diesem Zusammenhang über die vertrauensbildenden Maßnahmen, die eingeleitet wurden. Zudem beschäftigten sich die Mitglieder des Aufsichtsrats mit der Weiterentwicklung der Clearing- und Settlement-Landschaft sowie mit der strategischen Ausrichtung der Deutsche Börse Systems AG, die in der Akquisition der entory AG mündete. Schließlich stimmte der Aufsichtsrat der Erweiterung des Finanzierungsspielraums mittels eines Commercial Paper Programms zu.

Aufgrund einer Satzungsänderung ist Herr Manfred Zaß mit Wirkung zum 19. März 2001 für die Dauer der derzeitigen Amtsperiode zum alleinigen stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden gewählt worden. Gegenstand der fünf Sitzungen des Aufsichtsratsausschusses für Strategiefragen war die strategische Ausrichtung und Entwicklung der Divisions Information Products und Systems. Weiter stellte der Vorstand die strategische

Auf Empfehlung des Aufsichtsrats haben die Aktionäre zu Beginn des Berichtszeitraums in einer außerordentlichen Hauptversammlung am 18. Januar 2001 dem Börsengang zugestimmt. Im Anschluss daran hat sich der Aufsichtsrat über die Ergebnisse des IPO unterrichten lassen. Mit Notierungsaufnahme der Aktie Deutsche Börse legten sich die Aufsichtsratsmitglieder in Anlehnung an das Regelwerk des Neuen Marktes die Selbstverpflichtung auf, Geschäfte in Aktien oder abgeleiteten Derivaten der Deutsche Börse AG zu melden. Ferner gab der Vorstand dem Aufsichtsrat eine Standortbestimmung zum Neuen Markt aus unternehmerischer Sicht und informierte in

Planung der Gruppe Deutsche Börse für die kommenden Jahre vor. Auch ließ sich der Ausschuss eine Standortbestimmung zum zentralen Kontrahenten und dem europäischen Terminmarkt geben. Intensiv erörterte das Gremium gleichfalls den Status im europäischen Clearing- und Settlement-Geschäft.

Der Finanzausschuss tagte im Berichtszeitraum dreimal und betrachtete eingehend die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Konzerns. Im Rahmen der Budgetplanung für das neue Geschäftsjahr gaben die Mitglieder ihre Empfehlungen ab.

Im vergangenen Jahr befasste sich der Aufsichtsausschuss für Technologiefragen insbesondere mit den systemtechnischen Anforderungen einer Verlängerung der Handelszeit sowie der Schaffung eines zentralen Kontrahenten für den Aktienhandel. Ebenso informierten sich die Ausschussmitglieder über die strategischen Optionen der Deutsche Börse Systems AG.

Der Personalausschuss, der im vergangenen Jahr einmal tagte, setzte die Bezüge der Vorstandsmitglieder fest.

Die Hauptversammlung hat die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, 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 und jeweils mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehen.

Der Abschlussprüfer der Gesellschaft hat sowohl an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats als auch an den entsprechenden Sitzungen des Finanzausschusses teilgenommen und über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung berichtet; insbesondere hat er Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns abgegeben. Die Berichte des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers wurden dem Aufsichtsrat zur Einsicht ausgehändigt. Dem Ergebnis der Prüfung hat der Aufsichtsrat zugestimmt.

Außerdem hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2001, den Lagebericht, den Vorschlag für die Gewinnverwendung sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht geprüft. Dabei haben sich keine Beanstandungen ergeben.

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt, der damit festgestellt ist. Dem Vorschlag für die Gewinnverwendung schließt sich der Aufsichtsrat an.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand, den Betriebsräten und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit.

Frankfurt am Main, den 27. März 2002

Für den Aufsichtsrat:

Dr. Rolf-E. Breuer
Vorsitzender

KONZERNLAGEBERICHT UND KONZERN- ABSCHLUSS NACH IAS DEUTSCHE BÖRSE AG

103 Konzernlagebericht

Konzernabschluss nach IAS Deutsche Börse AG

119 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

120 Konzernbilanz

122 Konzern-Kapitalflussrechnung

123 Konzern-Eigenkapitalentwicklung

124 Konzernanhang

167 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

KONZERNLAGEBERICHT

Geschäftsverlauf

Eine abflauende Konjunktur sowie rezessive Tendenzen in Europa und den USA kennzeichneten das Geschäftsjahr 2001. In den meisten internationalen Aktienmärkten gingen die Aktienkurse und die Marktkapitalisierung der gelisteten Unternehmen zurück. Das war bei den Kassamärkten, die die Deutsche Börse betreibt, nicht anders. Allerdings führten die hohe Volatilität der Kurse und die grundlegende Unsicherheit der Investoren über die weitere Kursentwicklung dazu, dass die Nachfrage nach Derivaten zunahm und entsprechend auch die Handelsaktivität an den Terminmärkten.

Mit ihrem Geschäftsmodell zeigte sich die Gruppe Deutsche Börse für diese Verlagerung der Nachfrage gut gerüstet: Aufgrund der Diversifizierung ihres Geschäftsportfolios erzielt sie Erlöse in den Kassa- und den Terminmärkten, in der Abwicklung sowie bei IT- und Informationsdienstleistungen. So erreichte die Deutsche Börse auch im schwierigen Kapitalmarktumfeld des zurückliegenden Jahres gruppenweit ein Umsatzwachstum von 17,2 Prozent auf 760,3 Mio. € (2000: 648,9 Mio. € ohne die an die deutschen Regionalbörsen weitergeleiteten Netto-Lizenzgebühren in Höhe von 53,4 Mio. €, die seit dem Geschäftsjahr 2001 nicht mehr als Umsatzerlöse ausgewiesen werden).

Segment Eurex

Die Eurex konnte im Jahr 2001 ihre Position als größter Terminmarkt der Welt erneut ausbauen. Mit 674,2 Mio. gehandelten Kontrakten (2000: 454,1 Mio.) lag sie deutlich vor allen internationalen Wettbewerbern. Mit einzelnen Kontrakten, darunter auch die zukunftssträchtigen europäischen Indexderivate, erreichte sie Marktanteile von über 90 Prozent und baute damit ihren Vorsprung gegenüber dem Wettbewerb weiter aus.

Kontraktvolumina internationaler Derivatemärkte

	2001 in Mio.	2000 in Mio.
Eurex	674	454
CME	412	231
Euronext ¹⁾	398	326
CBOE	324	326
CBOT	260	234
Liffe	216	131

¹⁾ Zusammenschluss der Terminbörsen Paris, Brüssel und Amsterdam; die an der Euronext in Paris gehandelten Indexkontrakte sind deutlich kleiner als die der anderen Börsen

Am 16. Juli 2001 startete der Euro-Repo-Handel an der Eurex. Teilnehmer erhalten seitdem die komplette Wertschöpfungskette vom Handel bis zum Clearing und Settlement von in Euro denominierten Repos aus einer Hand. Durch direkte Verbindungen zu Clearstream und zu Euroclear werden die Instruktionen automatisch an die jeweilige Settlement-Organisation übermittelt. Das integrierte Clearing und Settlement hat gegenüber dem Telefonhandel den Vorteil, dass es sicherer, schneller und kosteneffizienter ist. Damit ist ein weiterer Schritt in Richtung Vollautomatisierung des europäischen Geldmarkthandels getan.

Im Oktober 2001 wurde die Restrukturierung der Eurex Bonds GmbH abgeschlossen; die Gesellschaft ist seitdem stärker in die Eurex Frankfurt AG integriert. Zusätzlich wurde ihr Eigenkapital um insgesamt 8,0 Mio. € erhöht. Derzeit werden neue Produkte und ein neues Preismodell entwickelt.

Am 1. März 2001 startete der Terminmarkt der European Energy Exchange AG (EEX). Die Anzahl der Teilnehmer an Spot- und Terminmarkt stieg im Laufe des Jahres 2001 von 32 im Januar auf 60 Teilnehmer aus acht Ländern Ende Dezember. Damit setzte die EEX die positive Umsatzentwicklung am integrierten Spot- und Terminmarkt auch im zweiten Jahr ihres Bestehens fort.

Segment Xetra

Trotz des schwierigen Umfelds des Aktienmarktes ist im Segment Xetra die Anzahl der Transaktionen im elektronischen Handel 2001 um 27,4 Prozent auf 49,7 Mio. (2000: 39,0 Mio.) weiter gewachsen. Allerdings blieben die Umsätze auf Basis der Xontro-Schlussnoten an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse unter dem Niveau des Rekordjahres 2000.

Zahl der Transaktionen auf Xetra und der Schlussnoten im FWB-Parketthandel (Xontro) 2001

	Xetra Transaktionen	Xontro Schlussnoten
Januar	4.725.044	5.970.707
Februar	3.504.942	4.345.024
März	4.261.462	4.651.605
April	3.785.538	3.745.351
Mai	3.683.788	4.068.615
Juni	3.433.974	3.458.649
Juli	3.725.566	3.284.284
August	3.919.976	2.964.630
September	4.992.134	3.531.734
Oktober	5.099.486	3.757.560
November	5.091.566	4.012.438
Dezember	3.495.686	2.799.558

Gemessen am Orderbuchvolumen wurden im vergangenen Jahr bereits 86 Prozent des gesamten deutschen Aktienumsatzes über das elektronische Handelssystem Xetra abgewickelt; rund 95 Prozent des deutschen Aktienhandels mit DAX-Werten laufen inzwischen über das elektronische System.

Das Umsatzvolumen ausländischer Handelsteilnehmer, die über das weltweite Netzwerk an das Xetra-System angeschlossen sind, stieg dabei kontinuierlich an. Ihr Anteil an den Transaktionen betrug im Jahr 2001 rund 20 Prozent (2000: 13 Prozent). Mit 413 Teilnehmern aus 17 Ländern und insgesamt 3.393 Händlern steht Xetra im globalen Wettbewerb der Börsen an der Spitze aller Handelssysteme.

Xetra-Transaktionen

	1999 in Mio.	2000 in Mio.	2001 in Mio.
Inländische Teilnehmer	14,5	33,8	39,6
Ausländische Teilnehmer	1,3	5,2	10,1
Summe	15,8	39,0	49,7

Am 24. September 2001 eröffnete die Deutsche Börse AG ihr neues US-Segment „Xetra US-Stars“. Neben den rund 200 liquidesten US-Aktien werden zwei Indexfonds auf Xetra gehandelt. Zeitgleich hat die Eurex den Handel mit zehn in Euro denominierten Aktienoptionen auf US-Werte aufgenommen. Clearstream wickelt die Geschäfte ab. Das US-Segment ist der erste Baustein im Global Markets Concept (GMC) der Deutsche Börse AG. Mit dem Start des niederländischen Segments „Xetra Dutch Stars“ am 12. November 2001 wurde das GMC weiter ausgebaut. Das neue Segment enthält alle sieben niederländischen Werte des Dow Jones Euro STOXX 50 Index. Niederländische Aktienoptionen bietet die Eurex bereits seit März 2000 an.

Um ihr Serviceangebot für Emittenten zu erweitern, hat die Deutsche Börse AG Anfang Oktober 2001 einen Internetservice rund um das Going and Being Public gestartet. Das „Listing Center“ bietet Unternehmen sowie IPO-Beratern und -Begleitern einen umfangreichen Service für den Börsengang und die Zeit danach.

Die NEWEX Börse AG, die gemeinsam mit der Wiener Börse AG den Markt für mittel- und ost-europäische Werte betreibt, setzte 2001 eine Liquiditätsinitiative um. In deren Rahmen übernahm sie zunächst mit Wirkung vom 8. Juni 2001 die Trägerschaft des Freiverkehrssegments Newex an der FWB. Seit dem 6. August 2001 können die meisten Werte der NEWEX über das Frankfurter Backend von Xetra gehandelt werden. Damit ist der Handel in diesen Werten allen Xetra-Teilnehmern direkt zugänglich. Seit dem 2. November 2001 bietet die NEWEX für einige Werte zusätzlich den fortlaufenden Handel mit Unterstützung durch Market Maker an.

Segment Information Products

Information Products (IP) konnte im zurückliegenden Jahr die Zahl der von ihr bedienten Kunden um 45 Prozent gegenüber dem Vorjahr erhöhen. Zu den 20 umsatzstärksten Kunden von IP zählen neben 14 Vendors bereits sechs Banken als direkte Vertragspartner.

Außerdem hat IP im Berichtsjahr die IT-Systeme umfassend erneuert. Seit dem 30. Juni 2001 werden die Kunden von IP ausschließlich über CEF (Consolidated Exchange Feed), das neue Verteilungssystem für Kapitalmarktinformationen der Deutsche Börse AG, mit Informationen beliefert. CEF ersetzt sowohl das System TPF (Ticker Plant Frankfurt) für Informationen der Frankfurter Börse als auch das System FDD (Financial Data Disseminator), das bisher die Kurse der Eurex verteilt hat.

Zusammen mit wichtigen Marktteilnehmern des internationalen Rentenhandels gründete die Deutsche Börse AG am 1. August 2001 die iBoxx Ltd. mit dem Ziel, die führende Indexfamilie für den europäischen Rentenmarkt anzubieten. Dabei fungieren die Marktteilnehmer als Kurslieferanten, während IP die technische Infrastruktur zur Verfügung stellt, die Qualität der errechneten Preise

und Indizes laufend kontrolliert und die Informationen verteilt. iBoxx Ltd. legt die Indexregeln fest und ist für das Marketing der Produkte zuständig.

Segment Systems

Mit der Akquisition des IT-Dienstleisters entory Ende Dezember 2001 konnte die Deutsche Börse die Wachstumsstrategie ihres Systemlieferanten, der Deutsche Börse Systems, in Bezug auf komponentenbasierte Software-Lösungen für die Finanzindustrie vorantreiben. Die IT-Kompetenz von entory im Front- und Backoffice-Bereich ergänzt die Wertschöpfungskette der Systems rund um die Bereitstellung von Informationstechnologie für Wertpapierhandel und -abwicklung ideal. Mit dem spezialisierten Know-how der hinzugekommenen rund 400 Mitarbeiter und einer schlagkräftigen Vertriebsmannschaft mit etablierten Kundenbeziehungen kann die Deutsche Börse künftig Konzeption, Implementierung und Betrieb innovativer Lösungen für die gesamte Finanzbranche aus einer Hand anbieten.

Segment Settlement

In Wertpapiermärkten mit großen Handelsvolumina, wie dem europäischen Kapitalmarkt, ist auch die Nachfrage nach der physischen Verwahrung der Papiere sowie nach Abwicklung und Clearing der Geschäfte groß. Zum 31. Dezember 2001 verwahrte Clearstream International rund 150.000 Urkunden in den Tresoren. Der Gesamtwert der in Luxemburg und Frankfurt deponierten Einlagen erreichte zum Jahresende einen Wert von rund 7,5 Bio. € (2000: 7,4 Bio. €). Im Februar 2001 transferierte Clearstream das Auslandsgeschäft der Clearstream Banking AG auf die Abwicklungsplattform Creation, um die Dienstleistungen für Kunden im Abwicklungsgeschäft zu verbessern. Ebenfalls im Februar 2001 erhielt die Clearstream Banking AG die Vollbanklizenz für Deutschland.

Die Aktie Deutsche Börse

Herausragendes Ereignis des vergangenen Geschäftsjahres war der Börsengang der Deutsche Börse AG am 5. Februar. Nahezu einstimmig hatte zuvor, am 18. Januar 2001, eine außerordentlich einberufene Hauptversammlung dem entsprechenden Vorschlag des Aufsichtsrats und des Vorstands zugestimmt. Der Emissionspreis von 335 € lag am oberen Ende der Bookbuilding-Spanne; die Emission war 23fach überzeichnet und damit ein – auch im Vergleich mit den Börsengängen anderer europäischer Börsen im Jahr 2001 – besonderer Erfolg. Am 3. Mai 2001 fand die erste Hauptversammlung der Deutsche Börse AG als börsennotiertes Unternehmen statt; rund 1.000 Aktionäre nahmen teil – das entspricht einer Präsenz von rund 65 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals.

Im Jahr 2001 konnte die Deutsche Börse AG an das erfolgreiche Geschäftsjahr 2000 anknüpfen und damit die Basis für eine äußerst positive Entwicklung ihrer Aktie legen. Nach der Zuteilung zu 335 € notierte die Aktie am 5. Februar erstmals im Amtlichen Handel der FWB zu 362 €. Nach einem Aktiensplit im Verhältnis 1:10 im Juni lag der Jahresschlusskurs bei 43,21 €; das entspricht einer Wertsteigerung um 19,4 Prozent. Die Aktienrendite, die auch Dividendenzahlungen berücksichtigt, betrug 20,2 Prozent. Damit hat sich die Aktie erheblich besser entwickelt als der Gesamtmarkt: Der MDAX verlor im gleichen Zeitraum 10 Prozent; der Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) fiel um 37 Prozent.

Mit Wirkung zum 18. Juni wurde die Deutsche Börse in den MDAX aufgenommen. Dank des Wachstums des Unternehmens und den damit einhergegangenen Kurssteigerungen zählt die Deutsche Börse in den Kategorien Marktkapitalisierung und Börsenumsatz zu den ersten zehn der 70 MDAX-Unternehmen. Am 31. Dezember 2001 hatte die Deutsche Börse eine Marktkapitalisierung von 4,4 Mrd. €.

Kurs der Aktie Deutsche Börse 2001¹⁾

	Q1	Q2	Q3	Q4
Höchster Kurs	39,10	43,45	41,80	44,93
Niedrigster Kurs	29,77	30,50	30,00	36,08
Schlusskurs	31,80	41,70	38,72	43,21

¹⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

Die Deutsche Börse fühlt sich den Grundsätzen der Corporate Governance verpflichtet, die der Verwirklichung einer verantwortlichen Leitung und Kontrolle des Unternehmens dienen. Wesentliche Elemente einer Corporate Governance sind der Schutz der Aktionärsrechte sowie die Schaffung von Transparenz zum Wohle des Kapitalmarktes.

Vor diesem Hintergrund hat die Deutsche Börse AG im letzten Geschäftsjahr eine Reihe von Maßnahmen zur Erfüllung dieser Leitgedanken ergriffen: Sie hat den Übernahmekodex sowie die Bestimmungen des Regelwerks Neuer Markt zu den so genannten „Directors' Dealings“ und den strukturierten Quartalsberichten anerkannt.

Auch in Zukunft verfolgt die Deutsche Börse AG die Weiterentwicklung und Umsetzung der Grundsätze zur Corporate Governance und befürwortet eine Kodifizierung in Deutschland.

Forschung und Entwicklung

Die Deutsche Börse hat auch im vergangenen Jahr erheblich in ihre Handelssysteme und das weltweite Netzwerk investiert, mit dem deutsche und internationale Teilnehmer an die 19 von Frankfurt aus betriebenen Märkte angeschlossen werden. Aufwendungen fielen dabei fast ausschließlich im Bereich produktbezogene Entwicklung und nur zu einem sehr geringen Anteil für reine Forschung an.

Neue Produkte auf den Handelssystemen Xetra und Eurex werden über neue Versionen der Systeme, so genannte Releases, eingeführt. In den Releases werden jeweils verschiedene Innovationen zusammengefasst und den Marktteilnehmern zu einem einzigen Zeitpunkt zur Verfügung gestellt. Die Innovationen sind Ergebnisse verschiedener Produktentwicklungen, die zumeist im Rahmen von Projekten konzipiert und getestet werden.

Die Entscheidung, ob und in welchem Umfang Ressourcen für die Entwicklung neuer Funktionalitäten und Produkte bereitgestellt werden, wird auf Basis eines „Business Case“ getroffen. Dabei werden die unter Berücksichtigung der Opportunitätskosten für das aufgewandte Kapital abgezinsten künftigen Zahlungsströme den entsprechenden Kosten gegenübergestellt. Auf diese Weise werden Entwicklungskosten nur in solche Projekte investiert, deren künftige Umsatzerlöse zu einer Wertsteigerung des Unternehmens führen.

Ein erheblicher Teil der Mitarbeiter der Deutschen Börse war im Laufe des Geschäftsjahres 2001 mit der Entwicklung neuer Funktionalitäten und Produkte für die beiden Handelssysteme Xetra und Eurex beschäftigt. Die folgende Tabelle gibt darüber detailliert Aufschluss:

Strategische Projekte der Deutschen Börse

Segment	Projekt	Status
Xetra, Eurex	Equity Central Counterparty (ECCP)	Läuft noch
Xetra	Release 6.0	Eingeführt im April 2001
Eurex	Release 5.0	Einführung im Februar 2002
Xetra	Global Markets Concept (GMC)	US-Stars: eingeführt im September 2001 Dutch Stars: eingeführt im November 2001
IP	Consolidated Exchange Feed (CEF)	Eingeführt im Mai 2001
IP	StatistiX	Eingeführt im April 2001

Investitionen pro Segment

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Xetra	28,5	31,8
Eurex	39,5	3,3
Information Products	14,7	27,3
Xlaunch	0,1	0
Systems	19,7	45,7
Corporate Services	5,5	20,9
Summe	108,0	129,0

Wie das Beispiel des Segments Eurex zeigt, haben Produktinnovationen einen erheblichen Einfluss auf das Wachstum sowohl der Märkte als auch der daraus resultierenden Umsatzerlöse: Bei der Eurex machen die Produkte, die seit 1998 eingeführt wurden, bereits gut ein Drittel des gehandelten Kontraktvolumens aus.

Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2001 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse insgesamt 1.123 (31. Dezember 2000: 1.001) fest angestellte Mitarbeiter (ohne die Beschäftigten des entory-Konzerns, die zum Jahresende hinzukamen). Die Zahl der Mitarbeiter ist damit um 12,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Es wurden 198 neue Mitarbeiter eingestellt. Die Fluktuationsrate lag bei knapp 7 Prozent (2000: 10 Prozent).

Die Deutsche Börse hat ein junges und gut ausgebildetes internationales Team. Die Unternehmensgruppe beschäftigte zum 31. Dezember Mitarbeiter aus 35 Ländern.

Auch im Jahr 2002 plant die Deutsche Börse, durch gezielte Recruiting-Aktivitäten weitere qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen. Mittelfristig soll insbesondere der personalintensive Bereich der Service- und Unterstützungsfunktionen für Nutzer der Deutsche-Börse-Systeme ausgebaut werden.

Ertragslage

Der Umsatz der Deutschen Börse stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr um 17,2 Prozent und lag bei 760,3 Mio. € (Jahr 2000: 648,9 Mio. € ohne Netto-Lizenzgebühren, die seit dem Geschäftsjahr 2001 nicht mehr den Umsatzerlösen zugerechnet werden). Hierzu trug insbesondere das starke Wachstum des Terminmarktes Eurex bei. Die Ertragslage der einzelnen Segmente ist der folgenden Tabelle zu entnehmen.

Umsatzerlöse pro Segment

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €	Veränderung in %
Xetra	243,1	277,8	-12,5
Eurex	268,8	160,4	67,6
Information Products	109,9	82,5	33,2
Xlaunch	2,4	0	-
Systems	136,1	116,2 ¹⁾	17,1
Interne Umsatzerlöse Systems	229,7	243,7	-5,7

¹⁾ Ohne einbehaltene Lizenzgebühren

Die Eigenkapitalrendite der Deutschen Börse sank im zurückliegenden Geschäftsjahr aufgrund der durch den Börsengang zugeflossenen Mittel auf 15,9 Prozent (2000: 40,4 Prozent). Die Rentabilitätskennzahlen in der folgenden Tabelle berücksichtigen außerdem den Erlös aus der 50-prozentigen Beteiligung an Clearstream International, deren Umsätze allerdings im Abschluss der Deutschen Börse nicht konsolidiert wurden.

Rentabilitätskennzahlen

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Ergebnis nach DVFA/SG	203,7	142,9
Durchschnittliches Eigenkapital	1.282,7	353,3
Durchschnittliches Gesamtkapital ¹⁾	1.668,7	761,7
Zinsaufwand für Fremdkapital	7,3	6,1
Umsatzerlöse	760,3	648,9 ²⁾

	2001 in %	2000 in %
Eigenkapitalrendite ³⁾	15,9	40,4
Gesamtkapitalrendite ³⁾	12,6	29,7
EBIT × Umsatzerlöse	36,6	33,4 ²⁾

¹⁾ Ohne die von Marktteilnehmern bei der Eurex Clearing AG hinterlegten Bardepots

²⁾ Ohne die an die deutschen Regionalbörsen weitergeleiteten Netto-Lizenzgebühren

³⁾ Basierend auf dem Ergebnis nach DVFA/SG

Xetra

Der Xetra-Umsatz in Höhe von 243,1 Mio. € (minus 12,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr) ergab sich im Geschäftsjahr 2001 zu rund 88 Prozent aus Handelsgebühren. Diese sind in erster Linie von der Anzahl und zu einem geringeren Teil vom Volumen der Transaktionen im elektronischen Handel sowie von der Zahl der auf dem Frankfurter Parkett generierten Schlussnoten abhängig.

Eurex

Aufgrund des Rekordvolumens von 674,2 Mio. Kontrakten (2000: 454,1 Mio.) erzielte die Eurex mit 268,8 Mio. € einen um 67,6 Prozent höheren Erlös als im Vorjahr (2000: 160,4 Mio. €). Das Transaktionsvolumen im umsatzstärksten Produkt, dem Bund-Future, stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 18 Prozent auf 178 Mio. Kontrakte. Besonders erfolgreich entwickelten sich die Indexprodukte, deren Transaktionsvolumen um 74 Prozent wuchs.

Information Products

In der Information Products Division zahlten sich die in den Vorjahren getätigten Investitionen in Systeme aus. Die Division konnte einen Erlöszuwachs von 33,2 Prozent verzeichnen. Insgesamt wies IP zum 31. Dezember 2001 Umsatzerlöse in Höhe von 109,9 Mio. € aus (2000: 82,5 Mio. €).

Systems

Als Umsatzerlöse der Systems sind nur die Umsätze mit Unternehmen ausgewiesen, an denen die Deutsche Börse nicht beteiligt ist bzw. einen Anteil von bis zu 50 Prozent hält („externe Kunden“). Dienstleistungen für Unternehmen der Deutschen Börse werden im Rahmen der Konsolidierung der Abschlüsse zur Konzernbilanz eliminiert. Die mit externen Kunden erzielten Umsätze stiegen um 17,1 Prozent auf 136,1 Mio. € (2000: 116,2 Mio. € ohne einbehaltene Lizenzgebühren). Im zurückliegenden Jahr betrieb die Systems die Systeme und das Netzwerk für 19 Wertpapier- und Derivatemärkte weltweit.

Ergebnis vor Zinsen und Steuern

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) war mit 278,1 Mio. € um 28,5 Prozent höher als im Vorjahr (2000: 216,5 Mio. €). Der größte Anteil dieses Anstiegs entfiel auf die Segmente Eurex und Systems. Die folgende Tabelle zeigt eine Aufschlüsselung des EBIT nach Segmenten:

EBIT pro Segment

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €	Veränderung in %
Xetra	38,4	82,5	-53,5
Eurex	99,3	10,4	854,8
Information Products	17,0	6,8	150,0
Xlaunch	-5,9	-2,4	-145,8
Systems	93,4	73,8	26,6
Corporate Services	-20,3	-16,1	-26,1
Settlement ¹⁾	56,2	61,5	-8,6
Summe EBIT	278,1	216,5²⁾	28,5

¹⁾ Einschließlich Erträge aus der 50-prozentigen Beteiligung an Clearstream International und einer Dividende für die Aktien an Cedel International

²⁾ Die Definition des EBIT wurde erweitert und enthält seit dem Geschäftsjahr 2001 auch Abschreibungen auf Finanzanlagen. Das EBIT für das Geschäftsjahr 2000 wurde entsprechend von 226,2 Mio. € auf 216,5 Mio. € korrigiert.

Vermögens- und Finanzlage

Im Zusammenhang mit dem Börsengang platzierte die Deutsche Börse im Februar des vergangenen Geschäftsjahres 2,936 Mio. neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung zu je 335 € am Markt. Dadurch erhöhten sich die liquiden Mittel um den Netto-Emissionserlös in Höhe von 946,8 Mio. €. Die Mittel wurden bei verschiedenen Geschäftsbanken in sicheren Geldmarkt- und geldmarktnahen Instrumenten mit Laufzeiten unter sechs Monaten zu marktgerechten Konditionen angelegt.

Durch diesen Zufluss von Barmitteln, die zum 31. Dezember 2001 noch fast vollständig zur Verfügung standen, haben sich die Bilanzstrukturkennzahlen gegenüber dem Vorjahr erheblich verbessert. Mit zunehmendem Einsatz der Mittel ist bei diesen Kennzahlen zum Ende des Jahres 2002 mit geringeren Werten zu rechnen.

Neben dem Börsengang trug der Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von 248,8 Mio. € erheblich zum stark gewachsenen Cashflow bei.

Die Investitionen beliefen sich im Geschäftsjahr 2001 auf 108,0 Mio. € (2000: 129,0 Mio. €), wobei nach IAS 38 hierin auch Aufwendungen für die eigene Software-Entwicklung in Höhe von 62,6 Mio. € enthalten sind. Fast alle Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenstände werden planmäßig linear abgeschrieben. Der Gesamtaufwand für Abschreibungen betrug 2001 83,3 Mio. € (2000: 83,1 Mio. €), inklusive 2,7 Mio. € für außerplanmäßige Abschreibungen.

Am 17. Dezember erwarb die Deutsche Börse 52 Prozent der Anteile an der entory AG, Karlsbad. Dies führte 2001 zu einem Mittelabfluss von 48,9 Mio. € für den Aktienerwerb zuzüglich 1,6 Mio. € für Erwerbsnebenkosten. Bis 2003 werden weitere Mittelabflüsse zwischen 45,6 Mio. € und 61,6 Mio. € – abhängig vom wirtschaftlichen Erfolg der Gesellschaft in den Geschäftsjahren 2002 und 2003 – zu verzeichnen sein. Die entory AG wird zum 31. Dezember 2001 in der Bilanz der Deutschen Börse voll konsolidiert, während die Beiträge in der Gewinn- und Verlustrechnung erst vom 1. Januar 2002 an konsolidiert werden.

Bilanzstrukturkennzahlen ohne entory-Konzern

	2001	2000
Liquidität 1. Grades (in %) ¹⁾	372,4	27,4
Liquidität 2. Grades (in %) ²⁾	430,5	86,4
Eigenkapitalrendite (in %)	15,9	40,4
Cashflow (in Mio. €)		
Aus lfd. Geschäftstätigkeit	248,8	101,5
Aus Investitionstätigkeit	-160,7	-252,3
Aus Finanzierungstätigkeit	921,0	41,3
Gesamt	1.009,1	-109,5
Dividendenausschüttung für Vorjahr (in Mio. €)	30,8	58,7
Anzahl Aktien ³⁾	102.760.000	73.400.000

¹⁾ Geldwerte \times kurzfristige Verbindlichkeiten

²⁾ (Geldwerte + kurzfristige Forderungen) \times kurzfristige Verbindlichkeiten

³⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

Risikobericht

Die Deutsche Börse berichtet über Risiken in Umfeld und Branche, Informationstechnik, Finanzwirtschaft und aus sonstigen Bereichen. Sie hat dafür ein Risikomanagement eingerichtet.

Umfeld- und Branchenrisiken

Die Deutsche Börse betreibt derzeit Systeme für 19 Kassa- und Terminmärkte. Ihr Geschäftserfolg ist damit von der Entwicklung der Aktivität an den Kapitalmärkten abhängig. In den Segmenten Xetra, Eurex und Settlement besteht ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen Umsatzerlösen und der Aktivität an den betriebenen Kapitalmärkten, in den Segmenten Information Products und Systems ein mittelbarer Zusammenhang. Die handels- und abwicklungsbezogenen Umsatzerlöse in diesen Segmenten können zudem zurückgehen, wenn Liquidität an andere Börsenplätze abwandert oder eine anhaltende Baisse zu einem erheblichen Rückgang der Handelsaktivitäten an allen Märkten führt.

Die Gestaltung von Märkten und ihr geschäftliches Umfeld ist auch von regulatorischen Rahmenbedingungen abhängig, deren Änderung nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- oder Ertragslage der Deutschen Börse haben könnte.

Informationstechnische Risiken

Aus dem Betrieb der computergestützten Märkte der Gruppe Deutsche Börse sowie aus dem Betrieb von Anwendungen für Kunden durch die Deutsche Börse Systems ergeben sich informationstechnische Risiken.

Sowohl die weltgrößte Derivatebörse Eurex als auch Xetra, das Kassamarktsystem, über das u.a. 95 Prozent des Handelsvolumens der DAX-Werte abgewickelt werden, sind vollständig computerisiert. Auch die anderen von der Deutsche Börse Systems betriebenen Börsen (CBOT, Wiener Börse, Helsinki Exchanges, Irish Stock Exchange etc.) und ECNs (Eurex Bonds, Eurex Repo etc.) sowie die Clearing- und Settlement-Systeme der Clearstream Banking AG, Frankfurt sind computergestützt. Daher sind die Risiken der Informationstechnologie, namentlich das Verfügbarkeitsrisiko, das Integritätsrisiko und das Vertraulichkeitsrisiko zu betrachten. Diese Risiken könnten Verpflichtungen zur Zahlung von Schadenersatz sowie Umsatzverluste verursachen.

Neben diesen unmittelbaren nachteiligen Einflüssen können Systemprobleme durch den Reputationsverlust und die damit verbundene Abwanderung von Kunden und deren Geschäft auch mittelbare Auswirkungen haben.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Ein Verfügbarkeitsrisiko entsteht dadurch, dass die Systeme, die für einen reibungslosen Betrieb benötigt werden, kontinuierlich betriebsbereit sein müssen, dies durch Ausfall der Hardware, Bedienfehler oder physische Zerstörungen an den Einrichtungen des Rechenzentrums jedoch verhindert werden könnte.

Insgesamt lag die Systemverfügbarkeit der Host-Systeme der Gruppe Deutsche Börse im Jahr 2001 wieder über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an Sicherheit und Verlässlichkeit gerecht. Einzelne Systeme konnten das sehr hohe Niveau der Vorjahre sogar noch übertreffen und erreichten eine Verfügbarkeit von 99,99 Prozent.

Die Deutsche Börse Systems AG, das Systemhaus der Gruppe Deutsche Börse, schützt sich durch redundante Auslegung aller Systeme gegen das Verfügbarkeitsrisiko. Trotzdem war auch sie von dem verheerenden Terroranschlag am 11. September 2001 in New York betroffen. Wegen des internationalen Kundenstamms sind auch die Zugangspunkte (Accesspoints) in die Handelsnetze Eurex und a/c/e an den wesentlichen Zentren der internationalen Finanzwirtschaft angesiedelt. Der New Yorker Zugangsknoten ist, wie alle anderen Accesspoints, redundant aufgebaut und teilt sich in zwei Hälften auf, die sich in unterschiedlichen Stadtteilen befinden. Der Teil des Netzwerk-Hauptstrangs (Backbone), der die eine Hälfte mit dem Netzwerk verband, wurde unmittelbar von dem Terroranschlag getroffen. Die redundante zweite Hälfte in einem anderen Stadtteil im Financial District arbeitete auch nach Ausfall der öffentlichen Stromversorgung mit Hilfe eines Notstromaggregats weiter. Aufgrund der großräumigen Absperrung war das überhitzte Notstromaggregat jedoch über einen längeren Zeitraum für die Wartung unzugänglich und fiel daher nach zwei Tagen aus. Da der Accesspoint bereits nach einem Ausfalltag wieder zur Verfügung stand, war die Unterbrechung für die Teilnehmer, deren Netzwerke noch funktionierten und die sich an beide Accesspoint-Hälften hatten anbinden lassen, allerdings nur von kurzer Dauer.

(b) Integritätsrisiko

Das Risiko von Fehlverarbeitungen, ein Datenverlust oder die fehlerhafte Datenspeicherung aufgrund von fehlerhafter Software (Integritätsrisiko), hat im Jahr 2001 nicht zu längeren Beeinträchtigungen der Teilnehmer in den börslichen Handels- oder Abwicklungsprozessen geführt. Durch umfangreiche Test- und Simulationsaktivitäten im Vorfeld eines Release-Einsatzes sowie durch die jederzeitige Erreichbarkeit von Spezialisten wird der Einfluss von Software-Fehlern minimiert.

(c) Vertraulichkeitsrisiko

Das Vertraulichkeitsrisiko umfasst das Risiko des Ausspähens von Daten und des Eindringens in die Systemlandschaft der Deutsche Börse Systems AG. Durch die spezielle Netzwerk-, Firewall- und Authentisierungs-Architektur erschwert die Gruppe Deutsche Börse mögliche Versuche, unberechtigterweise auf die Daten in ihren Systemen zuzugreifen. So wird beispielsweise beim internetbasierten Zugang zu den Handelssystemen Xetra und Eurex eine moderne technische Architektur unter Nutzung einer SmartCard zur Anmeldung, Verschlüsselung und digitalen Sicherung eingesetzt. Außerdem investiert die Deutsche Börse Systems AG kontinuierlich und intensiv in die Netzwerk- und Systemabschottung. Beispielsweise werden die Systeme regelmäßig durch spezialisierte externe Stellen auf Einbruchmöglichkeiten untersucht.

Finanzwirtschaftliche Risiken

(a) Kreditrisiken

Bei der Anlage liquider Mittel besteht das Risiko, dass ein Schuldner die ihm überlassenen Mittel nicht zurückzahlt. Schuldner der Gruppe Deutsche Börse sind Banken (direkt), Staaten sowie staatliche und private Unternehmen (bei Anlage über Investmentfonds indirekt) mit sehr hoher Bonität.

(b) Liquiditätsrisiken

Um die Zahlungsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse zu erfüllen, muss jederzeit entsprechende Liquidität bereitgehalten werden. Das größte Liquiditätsrisiko trägt die Eurex Clearing AG, da die von Clearing-Teilnehmern hinterlegten Barsicherheiten, die so genannte Variation Margin (Mittel zum täglichen Gewinn- und Verlustausgleich) sowie Prämienzahlungen, die mehrere hundert Millionen Euro ausmachen können, täglich fällig sind. Aus dem operativen Geschäft der Gruppengesellschaften ergeben sich vor allem innerhalb eines jeden Monats zeitliche und betragliche Inkongruenzen.

(c) Risiko aus dem Betrieb einer zentralen Gegenpartei im Terminmarkt Eurex

Wesentliche Risiken können aus der Eigenschaft der Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent für alle an der Eurex abgeschlossenen Geschäfte erwachsen. Das „Counterparty Risk“ (Kontrahentenrisiko) bezeichnet das Risiko eines Ausfalls einer der beiden an einem Geschäft beteiligten Parteien. Vertragspartner der Eurex Clearing sind allerdings ausschließlich Marktteilnehmer der Eurex, die zudem als so genannte Clearing-Mitglieder zugelassen sind. Das Risiko eines Ausfalls eines solchen Clearing-Mitglieds ist durch Sicherheitsleistungen gedeckt, die die Clearing-Mitglieder in Form von Geld oder Wertpapieren hinterlegen müssen. Durch diese Sicherheiten wird die Glattstellung aller Positionen eines in Verzug befindlichen Clearing-Mitglieds am jeweils nächsten Börsentag unter Annahme der in 99 Prozent ungünstigsten möglichen Preisentwicklung abgesichert. Sollten diese Sicherheiten beim Ausfall einer Vertragspartei nicht ausreichen, so könnte die Eurex Clearing auf den zu diesem Zweck gebildeten Clearing-Fonds, auf die für diese Fälle gebildeten Rücklagen der Eurex Clearing, auf das Eigenkapital und schließlich auf die Patronatserklärungen der Deutschen Börse und der Schweizer Börse (SWX) zurückgreifen.

In Simulationsrechnungen wurde ermittelt, dass diese Sicherungssysteme selbst in ungewöhnlichen Krisensituationen für die Übernahme der Verpflichtungen aus den Handelsgeschäften vollständig ausreichen würden. Seit Bestehen der Eurex wurde noch kein Ausfall eines Clearing-Mitglieds verzeichnet.

Sonstige Risiken

(a) Risiken aus Teilnehmerbetreuung und Marktüberwachung

Obwohl die Handels- und Abwicklungsprozesse so weit wie möglich automatisiert und dem Ideal des Straight-through-Processing angenähert sind, muss in speziellen Fällen manuell in die Markt- und die Systemsteuerung eingegriffen werden. Ein solcher Eingriff ist die Behandlung von Mistrades, also Geschäften, die durch Aufträge zustande gekommen sind, die Marktteilnehmer versehentlich falsch in das Handelssystem eingegeben haben. Dabei besteht das Risiko, dass es zwischen der Eurex und den betroffenen Teilnehmern zu unterschiedlichen Meinungen über die Tatsache oder die Art der Behandlung dieses Geschäfts kommt. Die Quote solcher Meinungsdivergenzen ist allerdings sehr gering und beträgt unter ein Promille aller Mistrade-Fälle jährlich. In den geltend gemachten Fällen waren die an die Eurex gestellten Forderungen unbegründet. Eine Verpflichtung der Eurex, Schadenersatz zu leisten, bestand nicht, daher wurde auch kein Schadenersatz gewährt.

Auch im Falle des Mistrades vom 20. November 2001, als nach dem Eingabefehler eines Eurex-Teilnehmers Geschäfte in Futures und Optionen auf die Indizes DAX und Dow Jones Euro STOXX 50 aufgehoben wurden, haben einige Teilnehmer Anspruch auf die Erstattung von Verlusten geltend gemacht. Die Eurex hält dies für ebenso unbegründet.

(b) Abhängigkeit von Großkunden

Die Deutsche Börse erbringt ihre Dienstleistungen gegenüber insgesamt rund 1.800 Kunden. In den Segmenten Xetra und Eurex entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige Großkunden, bei deren Ausfall und dem damit verbundenen Entfall ihres Eigengeschäfts die Deutsche Börse mit Umsatzeinbußen rechnen müsste.

(c) Prozessrisiken

Die Deutsche Börse befindet sich derzeit in folgenden Rechtsstreitigkeiten, deren Ausgang unter Umständen nachteilige finanzielle Auswirkungen haben könnte:

1. Ein Eurex-Teilnehmer macht derzeit gegenüber der Eurex Clearing AG einen Schaden in Höhe von ca. 8 Mio. € geltend, nachdem er als so genanntes Eurex-General-Clearing-Mitglied für den Ausfall eines in Konkurs gegangenen Nicht-Clearing-Mitglieds, das Geschäfte über ihn abgewickelt und nicht erfüllt hatte, einstehen musste. Die Eurex Clearing AG hält den Anspruch für unbegründet. Der Fall wird vor dem Schiedsgericht der Eurex Clearing AG verhandelt.

2. Die CBOT ist Beklagte eines Patentrechtsstreits in den USA. Im Rahmen des Beweiserhebungsverfahrens (Pre-Trial-Discovery) sind CBOT, a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC. und Deutsche Börse AG aufgefordert worden, dem Gericht unter anderem umfangreiche Informationen zu dem von a/c/e betriebenen Handelssystem vorzulegen. Da das a/c/e-System auf dem Eurex-System beruht, kann nicht ausgeschlossen werden, dass dieses Verfahren auch Auswirkungen auf den Betrieb des Eurex-Systems in den USA hat.

3. Die Deutsche Börse wurde 2001 von einer Reihe am Neuen Markt notierter Unternehmen verklagt. Die Emittenten wandten sich in diesem Rahmen gegen eine von der Deutsche Börse AG im Sommer 2001 beschlossene Änderung des Regelwerks Neuer Markt, mit der eine so genannte Penny-Stocks-Delisting-Regel eingeführt wurde. Gemäß dieser Regel kann die Deutsche Börse AG die Zulassung zum Neuen Markt beenden, wenn über das Vermögen des Emittenten ein Insolvenzverfahren eröffnet oder dies mangels Masse abgewiesen wurde oder wenn die Marktkapitalisierung eine bestimmte Zeit lang unter 20 Mio. € liegt und der Durchschnittspreis der Aktie in diesem Zeitraum weniger als 1 € beträgt. Unabhängig davon, wie diese – noch nicht rechtskräftigen – Verfahren, die zum Teil zu Lasten und zum Teil zu Gunsten der Deutsche Börse AG ausgingen, letztlich entschieden werden, wird davon die Vermögens- und Finanzlage der Deutsche Börse AG nicht berührt. Die Ansprüche sind sämtlich nicht vermögensrechtlicher Natur.

Risikomanagement

Das Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse folgt der Risikounterteilung in strategische Wettbewerbs- und regulatorische Risiken, Projektrisiken und operative Risiken.

Über die Entwicklung der wichtigsten Kennzahlen zum Wettbewerbsrisiko lässt sich der Vorstand in wöchentlichen Meetings mit internen und externen Experten auf der Basis der Geschäftsentwicklung unterrichten. Organisationseinheiten, die Kontakt zu den am Gesetzgebungsprozess beteiligten Organen halten, erkennen und berichten frühzeitig über potenzielle regulatorische Risiken.

Über die Projektrisiken, die sich aus den strategischen Projekten der Gruppe Deutsche Börse ergeben, informiert sich der Vorstand ebenfalls wöchentlich bzw. in den Sitzungen der Projektlenkungsgruppen (Steering Committees).

Das operative Risiko wird durch eine zentrale Stabsstelle „Risk Management“ erfasst, bewertet und in regelmäßigen Abständen bzw. ad hoc an den Vorstand berichtet. Dieses System gewährleistet eine kontinuierliche, umfassende Unterrichtung der Verantwortlichen über die Risikolage.

Frühwarnindikatoren, die im Rahmen von Risk Assessments erarbeitet wurden, bilden im Regelfall den Geschäftsprozess für die Erbringung einer bestimmten Leistung ab. Mithilfe einer Datenbank werden statistische Analysen zugänglich gemacht, die zeitnah sowohl unmittelbare Risikoerhöhungen als auch mittel- bis langfristig wirkende Trends erkennen lassen. Gegebenenfalls leiten die jeweiligen Prozessverantwortlichen unverzüglich Maßnahmen zur Risikosteuerung ein.

Die Eurex Clearing AG begrenzt das Risiko des Ausfalls einer Geschäftspartei, das ihr aus ihrer Funktion als zentraler Kontrahent entsteht, zunächst dadurch, dass nur Institute, die über substantielle Sicherungen in Form von haftendem Eigenkapital verfügen, als Teilnehmer im Clearing zugelassen werden können.

Darüber hinaus wird das von der Eurex Clearing getragene Risiko dadurch verringert, dass von den Clearing-Mitgliedern, die für die Erfüllung der über sie an der Eurex abgeschlossenen Geschäfte haften, Sicherheiten in Form so genannter „Margin Calls“ eingefordert werden. Die Eurex Clearing passt die von den Teilnehmern bereitzustellenden Sicherheiten an die im Tagesverlauf getätigten Handelsgeschäfte zeitnah an und kann so ihr Restrisiko verringern. Hierzu kann die Eurex viertelstündlich Margin-Berechnungen durchführen. Der Vorteil: Die Höhe einer potenziellen Untersicherung des Counterparty Risk kann laufend bestimmt und gegebenenfalls durch Nachforderung von Sicherheiten (Intraday-Margin-Call) und deren Einbringung beseitigt werden. Sollten diese Sicherheiten nicht ausreichen, so kann die Eurex Clearing zudem auf einen Clearing-Fonds zurückgreifen, der für diesen Fall eingerichtet wurde.

Die liquiden Mittel der Gruppe Deutsche Börse werden in Euro und größtenteils in Geldmarktinstrumenten angelegt, die eine sehr hohe Kreditsicherheit aufweisen. Eingesetzte Instrumente umfassen im Wesentlichen durch deutsche Einlagensicherungsfonds oder Drittbankavale geschützte Termingelder bei erstklassigen Bankadressen sowie Anteile an Geldmarktfonds, bei denen durch die hohe Bonität und die Vielzahl der enthaltenen Wertpapiere das Kreditrisiko sehr gering ist. Durch die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen kann die Deutsche Börse zudem bei steigenden Risiken frühzeitig gegensteuern.

Die Konzernliquidität wird regelmäßig für das laufende und das unmittelbar folgende Jahr auf Monatsbasis geplant. Daraus leitet sich die Fristigkeit der Geldanlage ab. Bei unerwarteten Auszahlungen, für die nicht ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen, können Termingeldanlagen (gegen Zahlung von Vorfälligkeitszinsen) liquidiert werden. Speziell zur Absicherung der Liquiditätsrisiken aus der Disposition der Konten der Eurex Clearing AG zur Regulierung der von der Eurex Clearing AG abgewickelten Aktivitäten der Eurex Frankfurt AG, Eurex Bonds GmbH und Eurex Repo GmbH bestehen bei Banken untertägige Kreditlinien in Höhe von 700 Mio. € sowie eine Übernacht-Kreditlinie von 350 Mio. €.

Vorgänge nach Abschluss des Berichtszeitraums

Aus der Finanzierung des Erwerbs der Anteile an Clearstream International S.A. im Jahr 2000 standen am 31. Dezember 2001 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 90 Mio. € in der Bilanz. Die Verbindlichkeiten hatten eine Laufzeit von bis zu neun Jahren (Januar 2001 bis Januar 2010); mindestens 10 Mio. € waren jährlich im Januar zu tilgen. Aufgrund der positiven Liquiditätssituation der Deutsche Börse AG wurde im Januar 2002 die gesamte Kreditsumme in Höhe von 90 Mio. € durch Sondertilgung zurückgeführt. Für bestehende betrags- und laufzeitkongruente Zinstauschvereinbarungen wurden ebenfalls im Januar 2002 entsprechende Gegengeschäfte abgeschlossen, wodurch im Geschäftsjahr 2002 ein Aufwand in Höhe von 2,5 Mio. € entstanden ist.

Die Deutsche Börse plant ein Übernahmeangebot für den 50-prozentigen Anteil, den Cedel International S.A. an Clearstream International S.A. hält, abzugeben. Die Boards von Cedel und Clearstream unterstützen das Angebot. Das Übernahmeangebot bedarf der Zustimmung von zwei Dritteln der Cedel-Aktionäre und gilt unter bestimmten Vorbehalten wie der Zustimmung der Aufsichtsbehörden. Das Angebot bewertet Clearstream mit 3,2 Mrd. €. Die Cedel-Aktionäre erlösen bei Zustimmung 1,6 Mrd. €. Zusätzlich erhalten sie einen Betrag in Höhe des Barwertes des zu liquidierenden Restwertes von Cedel. Die Aktionäre können wählen zwischen einem Barangebot oder Aktien der Deutschen Börse bis zu einer Maximalzahl von insgesamt 8 Mio. Aktien.

Mit 3,2 Mrd. € bietet die Deutsche Börse rund das Zwanzigfache des für das Jahr 2002 erwarteten Jahresüberschusses von Clearstream vor Synergien und Restrukturierungsaufwendungen. Gleichzeitig wird der Gewinn pro Aktie auf IAS-Basis nur geringfügig verwässert. Die Deutsche Börse erwartet signifikante langfristige Kostensynergien durch verbesserte operative Effizienz, koordinierte Software-Entwicklung und -Ausgaben sowie Einsparungen bei den Zentralfunktionen.

Ausblick

Die Deutsche Börse hat in Deutschland einen sehr starken Heimatmarkt. Betrachtet man die Marktkapitalisierung und die Anzahl der Listings, ist Deutschland sogar einer der größten Aktienmärkte der Welt. Das Wachstumspotenzial ist dennoch erheblich, wie ein Vergleich der Anzahl der Listings in verschiedenen Ländern mit dem dortigen Bruttosozialprodukt zeigt.

Listing einheimischer Firmen relativ zur Wirtschaftsleistung ¹⁾	
Großbritannien	1,00
Spanien	0,98
Niederlande	0,68
USA	0,58
Frankreich	0,42
Deutschland	0,26
Italien	0,16

¹⁾ BSP pro Jahr, alle Zahlen für Ende 2000, Großbritannien = 1

Wenn in Deutschland ähnlich viele Firmen an der Börse gelistet wären wie in Großbritannien, würde sich die Zahl der gehandelten Aktientitel um den Faktor 3,8 erhöhen.

Dieses Wachstumspotenzial wird Deutschland ausschöpfen können; dafür sprechen folgende Faktoren:

- Aufgrund der jüngsten Steuerreform wird sich die Zahl der Listings erhöhen: Unternehmen werden ihre Beteiligungsstruktur entflechten und ihre Tochtergesellschaften an die Börse bringen. Da die Kursgewinne aus Beteiligungsverkäufen steuerfrei sind, wird ein deutlich höherer Anteil der Aktien vieler Unternehmen frei handelbar sein. Dies wird Deutschlands Gewicht in den internationalen Aktienindizes erhöhen und zu deutlichen Mittelzuflüssen führen.
- Zahlreiche Familienunternehmen werden die Nachfolgefrage über den Kapitalmarkt lösen.
- Durch die „Riester-Rente“ sind hohe Mittelzuflüsse bei Fonds zu erwarten, die einen Teil der Anlegergelder in Aktien investieren werden. Auch das Wachstum der Zahl vermögender Privatpersonen wird die Nachfrage nach Aktien steigen lassen.
- Die geplanten Eigenkapitalrichtlinien für das Kreditgewerbe („Basel II“) sehen höhere Offenlegungsanforderungen gegenüber den Kreditinstituten und externe Ratings für den Mittelstand vor. Das macht Aktien als Finanzierungsinstrument sehr viel interessanter als bisher.
- Das 4. Finanzmarktförderungsgesetz (FmFG) verbessert die gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Wertpapierhandel ab dem Jahr 2002. Neben weiter reichenden Befugnissen für die Börsen bei der Gestaltung von Marktsegmenten sieht das Rahmengesetz auch eine Verschärfung des Tatbestands der Kurs- und Marktpreismanipulation vor. Das bedeutet, Emittenten und Anlegern werden noch mehr und noch attraktivere Segmente zur Verfügung stehen und der Handel wird transparenter.

Die mittelfristige Geschäftsentwicklung der Deutschen Börse ist weitgehend unabhängig von der Zahl der Börsengänge, der Entwicklung der Marktkapitalisierung oder von Indexständen. Sie beruht in erster Linie auf der Handelsaktivität in den von der Deutschen Börse betriebenen Wertpapier- und Derivatemärkten. Vor dem Hintergrund diversifizierter Ertragsquellen, der zu erwartenden weiterhin hohen Wachstumsraten der Handelsaktivität am deutschen und europäischen Kapitalmarkt sowie der dem Geschäftsmodell der Deutschen Börse immanenten Skaleneffekte erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2002 ein weiteres Umsatzwachstum, das in einem darüber hinausgehenden prozentualen Wachstum des operativen Geschäfts (EBITDA) mündet. Mittelfristig plant der Vorstand, weiterhin ein Wachstum der Erlöse von 10 Prozent pro Jahr zu erzielen – bei einer gleichzeitigen Fortsetzung der relativen Ertragskraft.

Die Deutsche Börse wird auch in Zukunft in den Ausbau ihrer Systemlandschaft und ihres Netzwerks investieren. Alle Divisions der Deutschen Börse werden verstärkt Ressourcen bereitstellen, um Nutzern der Handels-, Abwicklungs- und Informationssysteme begleitende Serviceleistungen anzubieten. Ziel der Deutschen Börse ist, das bestehende Angebot deutlich auszuweiten und den Nutzen ihrer Produkte und Dienstleistungen aus Sicht der Kunden zu erhöhen. Damit tragen die Divisionen auch ihrer wachsenden Bedeutung im Wettbewerb Rechnung. Investitionen in Software und Systeme werden dagegen im Laufe der nächsten Jahre von ihrer derzeitigen Größenordnung auf etwa 100 Mio. € pro Jahr zurückgehen, sofern nicht durch Unternehmenszusammenschlüsse, regulatorische Änderungen oder Kundennachfrage ein höherer Investitionsbedarf entsteht.

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001

	Konzernanhang	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Umsatzerlöse	6	760,3	702,3
Aktivierete Eigenleistungen	7	62,6	31,0
Sonstige betriebliche Erträge	8	77,3	95,7
		900,2	829,0
Personalaufwand	9	-112,0	-105,0
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	10	-83,3	-83,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11	-471,6	-487,9
Erträge aus Beteiligungen	12	58,0	73,2
Abschreibungen auf Finanzanlagen	13	-13,2	-9,7
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		278,1	216,5
Finanzergebnis	14	41,1	2,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		319,2	218,9
Außerordentliche Erträge	15	0	74,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-116,2	-71,5
Sonstige Steuern		0	-1,1
		-116,2	-72,6
Jahresüberschuss		203,0	220,5
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (in €)	40	2,04	1,95

KONZERNBILANZ

zum 31. Dezember 2001

AKTIVA	Konzernanhang	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
ANLAGEVERMÖGEN			
Immaterielle Vermögensgegenstände	17		
EDV-Programme		207,7	153,9
Geschäfts- oder Firmenwerte		51,3	0
Geleistete Anzahlungen		0,8	20,1
		259,8	174,0
Sachanlagen	17		
Einbauten in fremden Grundstücken		15,2	15,4
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		41,7	49,1
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		0,4	0
		57,3	64,5
Finanzanlagen	17		
Anteile an Tochtergesellschaften		1,2	1,1
Anteile an assoziierten Unternehmen		382,8	341,9
Andere Beteiligungen		2,5	2,5
Wertpapiere des Anlagevermögens		32,1	34,8
Sonstige Ausleihungen		1,5	1,5
		420,1	381,8
Summe Anlagevermögen		737,2	620,3
UMLAUFVERMÖGEN			
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	18		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		112,7	116,8
Forderungen aus dem Bankgeschäft		6,9	0
Forderungen gegen Tochtergesellschaften		0,8	1,1
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen		2,2	8,4
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		2,9	0
Sonstige Vermögensgegenstände		41,4	25,5
		166,9	151,8
Wertpapiere des Umlaufvermögens	19	302,9	0
Kassenbestand, Bundesbankguthaben und Guthaben bei Kreditinstituten	20	916,9	140,6
Summe Umlaufvermögen		1.386,7	292,4
Aktive latente Steuern	21	11,2	10,0
Summe Aktiva		2.135,1	922,7

PASSIVA	Konzernanhang	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
EIGENKAPITAL	22		
Gezeichnetes Kapital		102,8	18,8
Kapitalrücklage		945,5	44,8
Gesetzliche Gewinnrücklage		0,3	0,2
Andere Gewinnrücklagen		446,0	306,4
Neubewertungsrücklage		5,7	7,8
Bilanzgewinn		60,0	41,8
		1.560,3	419,8
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	24	10,6	4,3
RÜCKSTELLUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN			
Langfristige Rückstellungen	25		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	26	31,2	24,5
Passive latente Steuern	27	47,6	28,7
Sonstige langfristige Rückstellungen	28	26,3	31,1
		105,1	84,3
Kurzfristige Rückstellungen	25		
Steuerrückstellungen	29	26,9	58,0
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	30	25,4	8,7
		52,3	66,7
Langfristige Verbindlichkeiten	31		
Verzinsliche Verbindlichkeiten		0	90,0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		11,1	0
		11,1	90,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	31		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		90,0	34,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		70,2	71,1
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		12,6	13,4
Bardepots der Eurex-Teilnehmer	32	164,7	71,1
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	33	58,2	67,5
		395,7	257,6
Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten		564,2	498,6
Summe Passiva		2.135,1	922,7

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001

	Konzernanhang	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Jahresüberschuss		203,0	220,5
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens		96,5	92,8
Abnahme der langfristigen Rückstellungen		-0,7	-38,9
Latente Ertragsteuererträge bzw. -aufwendungen		19,8	-6,7
Übrige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge		-36,0	-132,1
Cashflow nach DVFA/SG		282,6	135,6
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
Abnahme/(Zunahme) der Forderungen und sonstiger Vermögensgegenstände		4,7	-43,5
Zunahme/(Abnahme) der kurzfristigen Rückstellungen		13,3	-5,5
Zunahme der langfristigen Verbindlichkeiten		1,5	0
(Abnahme)/Zunahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-21,3	13,2
Anpassungen für im Jahresüberschuss enthaltene Zinsen und Steuern		55,3	75,8
Erhaltene Zinsen und Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		48,4	8,5
Gezahlte Zinsen		-7,3	-0,7
Ertragsteuerzahlungen		-128,9	-86,6
Verlust (Saldo) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens		0,5	4,7
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	36	248,8	101,5
Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen		-113,0	-253,2
Auszahlungen für Investitionen in Tochtergesellschaften		-48,9	0
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens		1,2	0,9
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	37	-160,7	-252,3
Netto-Erlös aus dem Börsengang		961,8	0
Dividendenzahlung an die Aktionäre		-30,8	-58,7
Mittelzufluss aus langfristiger Finanzierung		0	100,0
Rückzahlung von langfristiger Finanzierung		-10,0	0
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	38	921,0	41,3
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		1.009,1	-109,5
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode (ohne Bardepots der Eurex-Teilnehmer)		45,0	227,1
Entkonsolidierung der Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft (im Vorjahr im Finanzmittelbestand enthalten)		0	-72,6
Kassenbestände von erstkonsolidierten Tochtergesellschaften		7,9	0
Finanzmittelbestand am Ende der Periode (ohne Bardepots der Eurex-Teilnehmer)	39	1.062,0	45,0
Cashflow nach DVFA/SG je Aktie (in €)		2,83	1,85

KONZERN-EIGENKAPITALENTWICKLUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Gezeichnetes Kapital		
Bilanz zum 1. Januar	18,8	18,8
Ausgabe neuer Aktien	7,5	0
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	76,5	0
Bilanz zum 31. Dezember	102,8	18,8
Kapitalrücklage		
Bilanz zum 1. Januar	44,8	44,8
Ausgabe neuer Aktien	976,1	0
IPO-Kosten	-36,8	0
Latente Steuern auf die IPO-Kosten	15,1	0
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	-53,7	0
Bilanz zum 31. Dezember	945,5	44,8
Gewinnrücklagen		
Bilanz zum 1. Januar	306,6	113,4
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	-22,8	0
Anpassung aus Entkonsolidierung CBF	0	-3,5
Einstellungen aus Bilanzgewinn (inkl. evtl. IAS-Anpassungen)	154,7	194,1
Änderungen aus latenten Steuern (inkl. Vorjahre)	2,4	2,5
Bewertung Zinsswaps	-3,8	0
Neutraler Anteil aus Equity: Clearstream International S.A.	9,0	0
Sonstige Anpassungen	0,2	0,1
Bilanz zum 31. Dezember	446,3	306,6
Neubewertungsrücklage		
Bilanz zum 1. Januar	7,8	6,5
Neubewertung der Finanzanlagen	-2,1	1,3
Bilanz zum 31. Dezember	5,7	7,8
Bilanzgewinn		
Bilanz zum 1. Januar	41,8	74,5
Ausschüttung an Aktionäre	-30,8	-58,7
Jahresüberschuss	203,0	220,5
Anteil anderer Gesellschafter	0,7	-0,4
Einstellung in Gewinnrücklagen (inkl. evtl. IAS-Anpassungen)	-154,7	-194,1
Bilanz zum 31. Dezember	60,0	41,8
Eigenkapital zum 31. Dezember 2001	1.560,3	419,8

Das Jahresergebnis inklusive der Gewinne und Verluste, die unmittelbar im Eigenkapital erfasst sind, beträgt 186,8 Mio. € (2000: 224,3 Mio. €).

KONZERNANHANG

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

Der Konzernabschluss 2001 der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, wurde nach den International Accounting Standards (IAS) des International Accounting Standards Board (IASB) erstellt und steht im Einklang mit den hier dargestellten wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätzen der Gesellschaft.

Zum 31. Dezember 2001 ergeben sich im IAS-Konzernabschluss der Deutsche Börse AG folgende wesentliche Unterschiede im Vergleich zu den Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweisprinzipien des Vorjahres:

IAS 39

IAS 39 („Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“) wurde im Jahr 2000 aktualisiert und ist bindend für Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2001 beginnen. Es werden vier Kategorien finanzieller Vermögenswerte definiert:

- zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Schulden
- bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen
- von Unternehmen ausgereichte Kredite und Forderungen und
- zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

Nach IAS 39 wird ein finanzieller Vermögenswert als ein zur Veräußerung verfügbarer Vermögenswert eingestuft, wenn er zutreffend keiner der anderen drei Kategorien finanzieller Vermögenswerte angehört.

Die Gruppe Deutsche Börse hielt zum 31. Dezember 2001 keine bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinvestitionen. Die Gruppe Deutsche Börse hat Mitarbeiterdarlehen vergeben, die als von Unternehmen ausgereichte Kredite gelten. Die zum 31. Dezember 2001 gehaltenen Wertpapiere des Umlaufvermögens sind als zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte zu betrachten. Die zum 31. Dezember 2001 gehaltenen Wertpapiere des Anlagevermögens und Eigenkapitalinstrumente sind als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte zu betrachten.

Gemäß IAS 39.69 sind finanzielle Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Dementsprechend werden die Wertpapiere des Anlagevermögens und die Wertpapiere des Umlaufvermögens zum Marktwert bewertet. Eine Ausnahme entsteht für finanzielle Vermögenswerte, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann. Da kein verlässlicher Zeitwert für die Anteile der Gruppe Deutsche Börse an Eigenkapitalinstrumenten existiert, werden Eigenkapitalinstrumente zu Anschaffungskosten bilanziert. Eine weitere Ausnahme besteht gemäß IAS 39.73 für vom Unternehmen ausgereichte Kredite, die nicht zu Handelszwecken gehalten werden, über eine feste Laufzeit verfügen und die mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode zu bewerten sind. Da weder explizite noch implizite Zinsen auf solche Mitarbeiterdarlehen erhoben werden, sind solche Darlehen zu Anschaffungskosten bilanziert.

Gewinne oder Verluste auf zu Handelszwecken gehandelten finanziellen Vermögenswerten werden gemäß IAS 39.103 in das Ergebnis der Periode einbezogen, in der sie entstanden sind. Dementsprechend werden Gewinne oder Verluste auf die Wertpapiere des Umlaufvermögens erfolgswirksam im Finanzergebnis ausgewiesen.

Gemäß IAS 39.103 sind Gewinne oder Verluste, die aus einem zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswert entstehen, entweder im Ergebnis der Periode zu berücksichtigen, in der sie entstanden sind, oder in der Aufstellung über die Veränderungen des Eigenkapitals direkt im Eigenkapital zu erfassen, bis der finanzielle Vermögenswert verkauft, eingezogen oder anderweitig abgegangen ist oder bis eine Wertminderung für den finanziellen Vermögenswert festgestellt wurde, so dass zu diesem Zeitpunkt der zuvor im Eigenkapital erfasste, kumulative Gewinn oder Verlust in das Periodenergebnis einzubeziehen ist. Dementsprechend sind Gewinne oder Verluste auf die Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgsneutral in einer Neubewertungsrücklage in der Eigenkapitalrechnung ausgewiesen.

Gemäß IAS 39.108 werden Gewinne oder Verluste aus denjenigen finanziellen Vermögenswerten, die mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt werden, im Periodenergebnis erfasst, wenn der finanzielle Vermögenswert ausgebucht, wertgemindert oder amortisiert wird. Eine solche Änderung hat im Geschäftsjahr 2001 nicht stattgefunden.

Die Deutsche Börse AG hat zwei Zinsswaps, welche die Zinszahlungen von variabel verzinslichen Bankdarlehen in einen festen Betrag umwandeln. Gemäß IAS 39.142 werden solche Zinsswaps als hochkongruente Absicherung für künftige Cashflow-Risiken eingeordnet. Zum 31. Dezember 2001 wären durch die Glattstellung der zwei Swaps Kosten in Höhe von 3,8 Mio. € entstanden. Daher wurde in Übereinstimmung mit IAS 39.158 eine Verbindlichkeit für die Swaps in dieser Höhe erfolgsneutral gebildet. Zum 31. Dezember 2000 wären durch die Glattstellung der beiden Swaps Kosten in Höhe von 2,8 Mio. € entstanden. Gemäß IAS 39.172 wurde die Vorjahresbilanz zum 31. Dezember 2000 nicht angepasst.

Bilanzstruktur

Um die Unterscheidung von Kurz- und Langfristigkeit gemäß IAS 1.53 („Darstellung des Abschlusses“) zu verdeutlichen, wurden Rückstellungen und Verbindlichkeiten als getrennte Gliederungsgruppen in der Bilanz dargestellt. Um IAS 1.54 zu erfüllen, sind Rückstellungen und Verbindlichkeiten als kurzfristig bzw. langfristig ausgewiesen, wenn zu erwarten ist, dass sie innerhalb bzw. außerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag erfüllt werden. Die Gliederung der Kapitalflussrechnung wurde auch geändert, um den operativen Cashflow zu verdeutlichen. Die Werte für die Vorjahresbilanz zum 31. Dezember 2000 wurden entsprechend angepasst.

Es ist zu erwarten, dass alle wesentlichen Forderungen innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden. Ausnahmen sind in Erläuterung 18 ausgewiesen. Deshalb werden in der Bilanz keine getrennten Gliederungsgruppen für Vermögenswerte ausgewiesen.

2. Konsolidierungskreis

Der Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2001 geht aus der folgenden Tabelle hervor:

Gesellschaft	Anteil am Kapital in % 31.12.2001 unmittelbar (mittelbar)	Grundkapital T €	Eigenkapital T € ¹⁾	Bilanzsumme T €	Umsatz 2001 T €	Jahresergebnis 2001 T €	Erstkonsolidierung
Tochterunternehmen, die zum 31. Dezember 2001 in den Konsolidierungskreis voll einbezogen wurden:							
Deutsche Börse Systems AG ²⁾	100,00	2.000	2.655	86.010	365.859	93.410	1993
Deutsche Börse Systems Inc.	(100,00)	454	T USD 530	2.104	5.687	144	2000
NeuerMarkt.com AG ²⁾	100,00	500	4.000	11.668	766	-10.872	2000
Xlaunch AG ²⁾	100,00	500	4.000	6.494	2.425	-5.877	2000
Eurex Zürich AG	49,97	6.744	T CHF 29.445	81.019	30.407	1.580	1998
Eurex Frankfurt AG	(49,97)	6.000	16.504	54.199	206	3.855	1998
Eurex Beteiligungen AG	(49,97)	66	T CHF 874	535	0	0	2000
Eurex Clearing AG ²⁾	(49,97)	5.113	8.733	203.799	71.278	1.046	1998
Eurex Bonds GmbH	(38,28)	3.600	8.412	10.770	2.257	-6.143	01.11.2001
Eurex Repo GmbH ²⁾	(49,97)	50	50	2.152	143	-1.972	27.02.2001
entory AG	52,02	8.000	9.876	26.159	97.377	658	17.12.2001
entory (UK) Ltd.	(52,02)	80	T GBP -876	68	1.554	-737	17.12.2001
Finnovation GmbH ²⁾	(52,02)	25	25	56	119	10	17.12.2001
Finnovation (UK) Ltd.	(52,02)	0	0	0	0	0	17.12.2001
atec GmbH	(52,02)	26	79	190	407	2	17.12.2001
entory ventures GmbH	(52,02)	462	-109	1	0	-567	17.12.2001
projects IT-Projektbörse GmbH	(48,91)	511	-526	51	236	-401	17.12.2001

¹⁾ Andere Währungen sind explizit gekennzeichnet.

²⁾ Vor Gewinnabführung bzw. Verlustübernahme

Gesellschaft	Anteil am Kapital in % 31.12.2001 unmittelbar (mittelbar)	Grundkapital T €	Eigenkapital T €	Bilanzsumme T €	Umsatz 2001 T €	Jahresergebnis 2001 T €
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2001 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 „at equity“ bilanziert wurden:						
Clearstream International S.A.	50,00	150.000	740.386	7.904.145	979.549	113.368
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	50,00	19.451	2.876	4.540	646	-3.018
NEWEX Börse AG	50,00	5.087	4.673	5.814	493	-3.157
STOXX Ltd.	25,00	612	5.295	12.950	k. A.	3.560
a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC. ¹⁾	(24,99)	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
European Energy Exchange AG	(23,24)	20.000	17.146	51.238	3.968	-12.319
iBoxx Ltd.	19,997	7.000	5.235	5.362	0	-1.765

¹⁾ Jahresabschluss lag noch nicht vor.

Gesellschaft	Anteil am Kapital in % 31.12.2001 unmittelbar (mittelbar)	Grund-	Eigen-	Bilanz-	Umsatz	Jahres-
		kapital	kapital	summe	2001	ergebnis
		T €	T €	T €	T €	T €
Sonstige Tochter- und assoziierte Unternehmen, die wegen ihrer untergeordneten Bedeutung für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zu Anschaffungskosten bilanziert wurden:						
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH ¹⁾	100,00	537	570	2.094	0	3.797
DeuBö Vermögensverwaltungs AG	100,00	50	46	46	0	-5
Xlauch Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	(100,00)	25	25	25	0	0
Xlauch Zweite Verwaltungsgesellschaft mbH	(100,00)	25	25	25	0	0
Deutsche Börse Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	100,00	25	25	25	0	0
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH ¹⁾	86,00	256	256	678	0	-967
IX International Exchanges Ltd. ²⁾	50,00	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsches Börsenfernsehen GmbH	35,11	51	68	79	0	-12
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH ¹⁾	33,33	330	1.443	2.179	3.768	1.108

¹⁾ Eigenkapital und Jahresergebnis 2000

²⁾ Jahresabschluss lag noch nicht vor.

Am 1. November 2001 wurde das Stimmrechtsverhältnis der Eurex Frankfurt AG an der Eurex Bonds GmbH im Zuge einer Umstrukturierung an die Kapitalanteile angepasst. Seither entsprechen alle Stimmrechtsanteile von Gruppenunternehmen deren Kapitalanteilen.

Die Änderungen des Konsolidierungskreises sind in folgender Tabelle dargestellt:

Vollkonsolidierte Tochterunternehmen	Inland	Ausland	Gesamt
Zum 1. Januar 2001	5	3	8
Zugänge	7	2	9
Zum 31. Dezember 2001	12	5	17

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. Aufgrund der der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte – sie umfassen nicht nur einen dreifachen Dividendenanteil, sondern auch einen entsprechenden Anteil am Liquidationserlös – beträgt der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis 79,99 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Am 17. Dezember 2001 übernahm die Deutsche Börse AG einen Anteil von 52 Prozent an der entory AG. Der restliche Anteil von 48 Prozent wird voraussichtlich im Laufe des Jahres 2002 erworben. Deshalb wurde die Bilanz der entory AG zum 31. Dezember 2001 erstmalig voll konsolidiert. Im Zusammenhang mit der Konsolidierung ergab sich ein Geschäftswert in Höhe von 51,5 Mio. € zum 31. Dezember 2001. Weitere Informationen zur Akquisition der entory AG sind in Erläuterung 42 enthalten.

Bis zum 31. Oktober 2001 hielt die Eurex Frankfurt AG einen Kapitalanteil an der Eurex Bonds GmbH von 70 Prozent, aber aufgrund eines Gesellschaftsvertrags einen Stimmanteil von 30 Prozent. Deswegen wurde die Eurex Bonds GmbH bis dahin nicht konsolidiert, sondern „at equity“ bilanziert. Infolge einer Umstrukturierung und einer Kapitalerhöhung der Gesellschaft wurde der Stimmanteil der Eurex Frankfurt AG ab 1. November 2001 an den erhöhten Kapitalanteil von 76,67 Prozent angeglichen und die Eurex Bonds GmbH seitdem voll konsolidiert. Im Zeitraum vom 1. November bis zum Ende des Jahres hat die Gesellschaft Umsätze in Höhe von 73 T€ und ein Ergebnis von –1,66 Mio. € erwirtschaftet.

Die Eurex Repo GmbH wurde zum 27. Februar 2001 mit einem Grundkapital von 50 T€ gegründet, um das Eurex-Produktportfolio zu ergänzen. Im Geschäftsjahr 2001 hat die Gesellschaft Umsätze in Höhe von 143 T€ erzielt. Das Ergebnis vor Verlustübernahme durch die Eurex Frankfurt AG beträgt –1,97 Mio. €.

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

3. Konsolidierungsgrundsätze

Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Buchwertmethode durch Verrechnung der Anschaffungskosten mit dem auf das Mutterunternehmen entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt. Unterschiedsbeträge aus dieser Verrechnung werden den Bilanzposten der Tochterunternehmen in Höhe ihrer Zeitwerte zugeordnet, und es wird jeweils ein entsprechender Posten für Anteile anderer Gesellschafter eingestellt. Danach verbleibende aktivische Unterschiedsbeträge werden als Geschäftswerte unter den immateriellen Vermögensgegenständen aktiviert und nach ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer erfolgswirksam abgeschrieben. Passive Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung werden, entsprechend ihren Ursachen, den Rücklagen oder Rückstellungen zugeordnet. Im Falle einer dauerhaften Wertminderung werden bereits aktivierte Geschäftswerte sofort erfolgswirksam abgeschrieben.

Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet. Konzerninterne Erträge werden im Rahmen der Aufwands- und Ertragskonsolidierung mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen werden eliminiert. Steuerabgrenzungen auf Konsolidierungsvorgänge werden insoweit vorgenommen, als sich der abweichende Steueraufwand in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich wieder ausgleicht.

Auf Konzernfremde entfallende Anteile am Eigenkapital werden unter dem Posten Anteile anderer Gesellschafter ausgewiesen.

4. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen liegen einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsregeln zugrunde. Auf eine mögliche Anpassung der Einzelabschlüsse der assoziierten Unternehmen an die konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln wurde verzichtet.

Erfassung von Erlösen

Die Handelsgebühren an den Kassa- und Derivatemärkten werden sofort am Handelsdatum als Umsatzerlöse erfasst. Gebühren für den Verkauf von Informationsprodukten und Systembetriebsdienstleistungen werden hauptsächlich auf Monatsbasis vereinnahmt.

Immaterielle Vermögensgegenstände

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer oder höchstens bis zum Erlöschen des jeweiligen Rechts. Die angenommene Nutzungsdauer ist in der folgenden Tabelle ausgewiesen. Die seit dem Jahr 2000 aktivierte Xetra- und Eurex-Software wird über fünf Jahre abgeschrieben.

Vermögensgegenstand	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte	Linear	20 Jahre	Pro rata temporis
Standard-Software	Linear	3 Jahre	Pro rata temporis
Individual-Software	Linear	3 bis 6 Jahre	Pro rata temporis

Forschungskosten werden als laufender Aufwand in der Periode ihrer Entstehung gebucht. Entwicklungskosten werden zu Herstellungskosten aktiviert, sofern die in IAS 38 aufgeführten Ansatzkriterien kumulativ erfüllt sind. Solche Entwicklungskosten enthalten direkt zurechenbare Personal- (interne Mitarbeiter und externe Berater) und Arbeitsplatzkosten, inklusive einer Zuteilung indirekter Kosten und Kosten der Umgebung für Software-Entwicklung. Zinsaufwendungen werden nicht in die Herstellungskosten einbezogen.

Aktiviert Entwicklungskosten werden ab dem Zeitpunkt der Nutzung planmäßig linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer, die drei bis fünf Jahre beträgt, abgeschrieben. Selbst erstellte Software, die nicht mehr genutzt wird bzw. deren zukünftige Nutzungsdauer kürzer ist als ursprünglich angenommen, wird außerplanmäßig abgeschrieben.

Erworbene Geschäftswerte, einschließlich der Geschäftswerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen, wurden aktiviert und linear abgeschrieben.

Sachanlagen

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige nutzungsbedingte Abschreibungen, bilanziert. Den planmäßigen Abschreibungen des Sachanlagevermögens liegen im Wesentlichen folgende Nutzungsdauern zugrunde:

Vermögensgegenstand	Abschreibungsmethode	Abschreibungsdauer	Abschreibungsverfahren
Computer-Hardware	Linear	3 Jahre	Vereinfachungsverfahren
Büroausstattung	Linear/degressiv	Entsprechend der Nutzungsdauer von 5 bis 25 Jahren	Vereinfachungsverfahren
Mietereinbauten	Linear	Nach Mietvertragsdauer	Pro rata temporis

Auf Grundlage der voraussichtlichen zukünftigen Zahlungsströme wird beurteilt, ob bei Gegenständen des Anlagevermögens der Markt- oder der Zeitwert unter ihrem Buchwert liegt. Ist dies der Fall, werden die Vermögensgegenstände gemäß IAS 36 auf ihren Markt- bzw. Zeitwert abgeschrieben.

Wirtschaftsgüter von geringem Wert (Kaufpreis unter 409 €) werden sofort abgeschrieben. Reparatur- und Instandhaltungskosten werden zum Zeitpunkt der Entstehung als Aufwand gebucht. Aufwendungen für Erneuerungen und wesentliche Verbesserungen werden aktiviert.

Auf der Basis von Leasing-Verträgen genutzte Sachanlagen werden gemäß IAS 17 aktiviert und abgeschrieben, wenn die Voraussetzungen des „Finance Leasing“ erfüllt sind. Zurzeit sind bei den geleasten Gegenständen (zum Beispiel Computer-Hardware, Telefonanlagen und Büromaschinen) diese Voraussetzungen nicht erfüllt, sodass keine Aktivierung erfolgt.

Finanzanlagen

Es gibt fünf Arten von Finanzanlagen: Anteile an Tochtergesellschaften, Anteile an assoziierten Unternehmen, andere Beteiligungen, Wertpapiere des Anlagevermögens sowie sonstige Ausleihungen.

Als Anteile an Tochtergesellschaften werden Anteile ausgewiesen, die nicht nach IAS 27.11 konsolidiert werden, da sie für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind. Gemäß IAS 27.30 werden Anteile an nicht konsolidierten Tochterunternehmen zu Anschaffungskosten bilanziert.

Bei Anteilen an assoziierten Unternehmen wird in Abhängigkeit von den im Besitz befindlichen Kapitalanteilen zwischen Gemeinschaftsunternehmen und anderen assoziierten Unternehmen unterschieden. Gemeinschaftsunternehmen und andere assoziierte Unternehmen werden grundsätzlich nach IAS 31.42 bzw. IAS 28.8 „at equity“ einbezogen. Wenn die „at equity“-Bewertung von Gemeinschaftsunternehmen oder anderen assoziierten Unternehmen nicht erfolgt, sind sie gemäß IAS 39.69 mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bilanzieren. Aufgrund ihrer untergeordneten Bedeutung und des fehlenden verlässlichen Zeitwertes werden andere assoziierte Unternehmen zu Anschaffungskosten bilanziert.

Als andere Beteiligung wird ein Anteilsbesitz von bis zu 20 Prozent ausgewiesen, der der Herstellung einer dauernden Verbindung zu dem betreffenden Unternehmen dient. Gemäß IAS 39.69 sind finanzielle Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Eine Ausnahme hiervon entsteht bei finanziellen Vermögenswerten, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann. Da kein verlässlicher Zeitwert für die Anteile der Gruppe Deutsche Börse an anderen Beteiligungen existiert, werden diese zu Anschaffungskosten bilanziert.

Wertpapiere des Anlagevermögens werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte klassifiziert und nach IAS 39.69 zu Marktwerten bilanziert. Gewinne oder Verluste, die aus den Wertpapieren des Anlagevermögens entstehen, werden nach IAS 39.103 in der Eigenkapitalentwicklung direkt in der Neubewertungsrücklage ausgewiesen, bis der finanzielle Vermögenswert verkauft, eingezogen oder anderweitig abgegangen ist oder bis eine Wertminderung für den finanziellen Vermögenswert festgestellt wurde, sodass zu diesem Zeitpunkt der zuvor im Eigenkapital erfasste, kumulative Gewinn oder Verlust in das Periodenergebnis einzubeziehen ist. Dementsprechend sind Änderungen in den Marktwerten der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgsneutral in der Eigenkapitalentwicklung ausgewiesen.

Sonstige Ausleihungen werden zu Anschaffungskosten bilanziert.

Umlaufvermögen

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

Wertpapiere des Umlaufvermögens sind als zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte zu betrachten und werden nach IAS 39.69 zu Marktwerten bilanziert. Gewinne oder Verluste, die aus den Wertpapieren des Umlaufvermögens entstehen, werden nach IAS 39.103 erfolgswirksam im Finanzergebnis ausgewiesen.

Rückstellungen

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet. Die Altersversorgung für Mitarbeiter im Konzern ist durch verschiedene Altersversorgungspläne sichergestellt, deren Einsatz in den verschiedenen Ländern variiert. Zur Vereinheitlichung der Altersversorgung für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland wurde mit Wirkung vom 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Seit diesem Zeitpunkt wurden Neuzusagen nur noch auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; die noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 geschlossen. Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage der alten Versorgungsordnung wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen.

Die entory AG unterhält seit 1986 eine leistungsorientierte betriebliche Altersversorgung für Mitglieder des Vorstands und Mitarbeiter. Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen wurde auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten der Gerling Lebensversicherung AG unter Anwendung des Anwartschaftsbarwertverfahrens ermittelt.

Die Gruppe Deutsche Börse und der entory-Konzern bedienen sich keines externen Fonds zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen, sondern bilden eine Rückstellung in Höhe des jährlichen Nettoversorgungsaufwands, den die Gesellschaften für ihre Pensionsverpflichtungen aufbringen müssen. Die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse und des entory-Konzerns sind zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen.

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

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

Latente Steuern

Latente Steuerschulden und -ansprüche werden auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IAS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung der „assets“ oder bei der Erfüllung der „liabilities“ zu steuerlichen Belastungen oder Entlastungen führen, werden der Ermittlung der latenten Steuern zugrunde gelegt. Die Abgrenzungen werden in Höhe der voraussichtlichen Steuerbelastung bzw. -entlastung nachfolgender Geschäftsjahre gebildet. Sie werden als Steuerabgrenzungsposten bzw. unter den Rückstellungen für latente Steuern ausgewiesen.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten sind zum Nennwert angesetzt.

Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden ausschließlich zur Absicherung von bilanziellen Grundgeschäften eingesetzt. Zum Bilanzstichtag wurden zur Absicherung von Zinsrisiken aus einem im Dezember 1999 vorgenommenen Finanzierungsgeschäft zwei Forward-Zinsswaps in Höhe von insgesamt 90,0 Mio. € abgeschlossen. Gemäß IAS 39 werden die Zinsswaps zum Bilanzstichtag bewertet. Der sich daraus ergebende negative Zeitwert wird erfolgsneutral berücksichtigt.

Im Zuge der Akquisition der entory AG sind der Deutsche Börse AG Optionsrechte zum Kauf der restlichen 48 Prozent der Aktien an der entory AG eingeräumt worden. Für die Optionsrechte sind keine Prämien bezahlt worden. Zum 31. Dezember 2001 wurden diese Optionen zu ihren Anschaffungskosten von 0 € bewertet.

Währungsumrechnung

Gemäß IAS 21 werden Transaktionen in einer Fremdwährung mit dem zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles gültigen Mittelkurs umgerechnet. Zum Bilanzstichtag werden monetäre Bilanzposten 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 enthalten.

Aus Gründen der Wesentlichkeit sind die Einzelabschlüsse der einbezogenen ausländischen Unternehmen Eurex Zürich AG und Deutsche Börse Systems Inc. ebenfalls zum Devisenkurs des Bilanzstichtags im Konzernabschluss umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen aus der Kapitalkonsolidierung werden erfolgsneutral in den anderen Gewinnrücklagen behandelt.

Die folgenden Wechselkurse zum Euro wurden verwendet:

	31.12.2001	Stichtag 31.12.2000
Schweizer Franken	1,4829	1,5232
US-Dollar	0,8813	0,9305

Konsolidierung des Terminmarktes Eurex

Der Terminmarkt Eurex wird von der Eurex Frankfurt AG, der Eurex Zürich AG und der Eurex Clearing AG gemeinsam organisiert; die Eurex Clearing AG ist dabei für das Clearing zuständig.

Sämtliche Eurex-Transaktionsentgelte fließen der Eurex Clearing AG zu und werden von dieser vertragsgemäß im Verhältnis 80 Prozent zu 20 Prozent an die Deutsche Börse AG bzw. an die Schweizer Börse (SWX) weitergeleitet. 2001 vereinnahmte die Deutsche Börse AG durch Terminmarktgeschäfte erzielte Transaktionsentgelte in Höhe von 258,5 Mio. € (2000: 156,6 Mio. €). Diese sind als Umsatzerlöse ausgewiesen. Die der SWX zustehenden Transaktionsentgelte in Höhe von 64,6 Mio. € (2000: 39,1 Mio. €) sind im Konzernabschluss nicht enthalten.

20 Prozent der Aufwendungen, die den Eurex-Gesellschaften für den Betrieb des Terminmarktes Eurex entstehen – im Geschäftsjahr 2001 insgesamt 134,4 Mio. € (2000: 117,5 Mio. €) –, werden von der SWX getragen (2001: 26,9 Mio. €; 2000: 23,5 Mio. €) und sind in den sonstigen betrieblichen Erträgen enthalten.

Die Eurex Zürich AG wird im IAS-Konzernabschluss der Deutsche Börse AG als Tochterunternehmen einbezogen. Der SWX stehen an der Eurex Zürich AG gleichfalls Kapitalanteile zu, weshalb im Rahmen der Konsolidierungsmaßnahmen ein Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter zu berücksichtigen ist. Dieser Posten ist jeweils um anteilige Kapitalveränderungen und Jahresergebnisse zu verändern. Zum 31. Dezember 2001 wird der Anteil der SWX mit 3,9 Mio. € (2000: 4,3 Mio. €) bewertet.

5. Wesentliche Unterschiede bei der Rechnungslegung der Gruppe Deutsche Börse zwischen International Accounting Standards (IAS) und deutschem Handelsrecht (HGB)

Immaterielle Vermögensgegenstände

Selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände sind bei Vorliegen der Voraussetzungen des IAS 38 im Gegensatz zu deutschem Handelsrecht (HGB) zu aktivieren. Aufwendungen für die Software-Entwicklung einzelner Segmente der Gruppe Deutsche Börse werden zu Herstellungskosten aktiviert.

Finanzinstrumente

Nach HGB ist ein Wertansatz von Wertpapieren, der über die ursprünglichen Anschaffungskosten hinausgeht, nicht möglich. Gemäß IAS 39.69 sind finanzielle Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten, auch wenn dadurch die ursprünglichen Anschaffungskosten überschritten werden.

Nach HGB sind drohende Verluste aus Finanzinstrumenten aufwandswirksam zu berücksichtigen. Gemäß IAS 39 sind Finanzinstrumente, die als Sicherungsinstrumente gelten, erfolgsneutral zu bilanzieren.

Pensionsrückstellungen

Bei der Bewertung von Pensionsrückstellungen nach HGB wird üblicherweise der vom deutschen Einkommensteuergesetz vorgeschriebene Diskontierungssatz von sechs Prozent verwendet. Nach IAS ist als Zinsfuß für die Abzinsung der aktuelle Kapitalmarktzins zu berücksichtigen; darüber hinaus sind künftige Gehalts- und Pensionssteigerungen zu antizipieren.

Latente Steuern

Nach HGB-Vorschriften werden latente Steuern GuV-orientiert ermittelt. Für die Aktivierung latenter Steuern besteht im Einzelabschluss ein Wahlrecht. Die Steuerabgrenzung nach IAS erfolgt bilanzorientiert, zudem besteht auch für aktive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Kosten des Börsengangs

Nach HGB sind Kosten von Kapitalmaßnahmen als Aufwand zu berücksichtigen. Nach IAS (Interpretation SIC 17) sind die der Eigenkapitaltransaktion direkt zuzurechnenden externen Kosten, gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile, als Abzug vom Eigenkapital zu bilanzieren.

Abschreibung von erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerten

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

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

6. Umsatzerlöse

Die externen Umsatzerlöse pro Segment setzen sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Xetra		
Parkett-Handelsgebühren	88,7	129,6
Xetra-Handelsgebühren	126,8	117,4
Listing-Gebühren	13,9	16,9
Kooperationserlöse	8,1	8,9
Sonstige Umsatzerlöse	5,6	5,0
	243,1	277,8
Eurex		
Handels- und Clearing-Gebühren	258,5	156,6
Sonstige Umsatzerlöse	10,3	3,8
	268,8	160,4
Information Products		
Kursvermarktung	91,1	70,6
Sonstige Umsatzerlöse	18,8	11,9
	109,9	82,5
Xlaunch		
	2,4	0
Systems		
Systementwicklung	24,4	38,2
Systembetrieb	106,6	70,8
Sonstige Umsatzerlöse	5,1	7,2
	136,1	116,2
Lizenzgebühren		
Erstattung von Systembetriebskosten (einbehaltene Lizenzgebühren)	0	12,0
Weitergegebene Lizenzgebühren	0	53,4
	0	65,4
Summe Umsatzerlöse	760,3	702,3

Die Umsatzerlöse von Xetra und Eurex bestehen hauptsächlich aus Handels- und Clearing-Gebühren, die pro Transaktion bzw. pro Kontrakt verdient werden. Die sonstigen Umsatzerlöse der Segmente Xetra und Eurex enthalten u.a. Erlöse aus Schulungen und Veranstaltungen.

Information Products erzielt den größten Teil seiner Umsatzerlöse mit der Vermarktung von Kursinformationen, die pro Terminal verkauft werden. Sonstige Erlöse stammen hauptsächlich aus Lizenz-einnahmen für Indizes und Lieferungen von Wertpapierinformationen.

Das Segment Systems entwickelt und betreibt Systeme für gruppeninterne und für externe Kunden. Nach der Anpassung des Eurex-Systems für den Board of Trade of the City of Chicago (CBOT) im Jahr 2000 sind die externen Systementwicklungserlöse von 38,2 Mio. € im Geschäftsjahr 2000 auf 24,4 Mio. € im Berichtsjahr gefallen. Die externen Erlöse aus dem Systembetrieb sind um 51 Prozent auf 106,6 Mio. € gestiegen, hauptsächlich aufgrund des neuen Vertrags mit der BrainTrade GmbH über den Betrieb des Kassamarkt-Handelssystems Xontro, das vom Frankfurter Parkett und von den Regionalbörsen genutzt wird. Die sonstigen Umsatzerlöse stellen hauptsächlich Bürodienstleistungen an die Clearstream Banking AG, Frankfurt, dar.

Nach der Übertragung des Xontro-Systems auf die BrainTrade GmbH (Betreiber des Parkett-Handelssystems) im Jahr 2000 werden die Gebühreneinnahmen der Deutsche Börse Systems AG für die Regionalbörsen in der Konzernbilanz nicht mehr als Umsatzerlöse ausgewiesen. Der Nettobetrag dieser Gebühreneinnahmen belief sich 2000 auf 53,4 Mio. €.

7. Entwicklungskosten und aktivierte Eigenleistungen

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

	Entwicklungskosten		davon aktivierte Eigenleistungen	
	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Xetra				
Xetra-Software	16,7	12,8	11,6	9,4
Equity Central Counterparty	4,3	0	0	0
Common Internet Access	2,3	6,5	0	0
Xontro	0	1,9	0	0,9
	23,3	21,2	11,6	10,3
Eurex				
Eurex-Software	36,7	23,4	27,2	2,9
Integrated Clearer/Equity Central Counterparty	21,6	11,2	11,6	0
Common Internet Access	0	5,2	0	0
	58,3	39,8	38,8	2,9
Information Products				
Consolidated Exchange Feed	9,6	10,0	5,6	7,8
Xebos/Fixed Income Benchmark	2,2	5,9	2,2	4,9
Index-Engine-Releases	1,8	2,7	1,6	1,2
Internet und Xetra Live	1,8	0	1,1	0
StatistiX	3,5	1,5	0	0
Consolidation Engine	2,3	0	0	0
	21,2	20,1	10,5	13,9
Systems				
Xentric	2,1	2,8	0,7	2,5
Integriertes Aktienbuch	2,0	2,2	1,0	1,4
	4,1	5,0	1,7	3,9
Summe Entwicklungskosten und aktivierte Eigenleistungen	106,9	86,1	62,6	31,0

Für Forschungskosten, die zu keiner Aktivierung führten, wurden 2001 insgesamt 17,7 Mio. € (2000: 6,0 Mio. €) vom Segment Systems aufgewendet.

8. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Erträge aus Geschäftsbesorgung	48,1	57,9
Erträge aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen und von Verbindlichkeiten	10,3	12,6
Mieterträge	5,0	1,0
Kostenerstattungen von Partnerbörsen	3,6	20,5
Übrige	10,3	3,7
Summe sonstige betriebliche Erträge	77,3	95,7

Die Erträge aus Geschäftsbesorgung stammen aus der Betriebsführung des Terminmarktes Eurex Zürich für die Schweizer Börse (SWX) und der Übernahme von Zentralfunktionen für bestimmte Unternehmen, u.a. Clearstream Banking AG, European Energy Exchange AG und Eurex Bonds GmbH.

Die Kostenerstattungen von Partnerbörsen betrafen im Wesentlichen die CBOT.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge betreffen hauptsächlich Kooperations- und Schulungserlöse.

9. Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Löhne und Gehälter	94,4	87,4
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	17,6	17,6
Summe Personalaufwand	112,0	105,0

10. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen

Die Abschreibungen teilen sich wie folgt auf:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	55,9	54,8
Sachanlagen	27,4	28,3
Summe Abschreibungen	83,3	83,1

Im Abschreibungsaufwand für immaterielle Vermögensgegenstände sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 2,7 Mio. € (2000: 12,3 Mio. €) enthalten.

11. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Rechts- und Beratungskosten	150,3	143,0
Raumkosten	43,1	37,8
EDV-Fremdleistungen	40,3	55,0
Kommunikationskosten (inkl. Netzwerkkosten)	36,6	41,6
Nicht abziehbare Vorsteuer	28,6	28,4
Xontro-Systembetrieb	26,3	0
Werbe- und Marketingkosten	20,6	29,6
Xetra-Abwicklungsprovisionen	20,6	17,2
Kursvermarktung	19,7	16,4
An die HEX zu entrichtende Entgelte	15,4	4,4
Zuführungen zu Rückstellungen für Prozess- und Zinsrisiken	9,7	3,2
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	6,9	6,4
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	6,4	9,1
Fremdarbeiten	6,2	5,7
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	6,0	8,3
Einzel- und Pauschalwertberichtigung	6,0	0,1
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	5,9	6,3
Aufwendungen für die Unterstützung der Aktivitäten zur Förderung des Finanzplatzes Frankfurt	4,9	5,0
Porto- und Beförderungskosten	3,9	2,3
Lizenzgebühren an die Regionalbörsen	0	53,4
Übrige	14,2	14,7
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	471,6	487,9

Die Rechts- und Beratungskosten betreffen im Wesentlichen Aufwendungen in Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Entwicklungskosten ist in Erläuterung 7 ausgewiesen. Ferner enthalten die Rechts- und Beratungskosten Aufwendungen für Anwenderunterstützung, Software-Betrieb sowie strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen.

Raumkosten betreffen hauptsächlich die Kosten der Neuen Börse und anderer Gebäude in Frankfurt, die die Gruppe Deutsche Börse gemietet hat. Für gemietete Gebäude, die nicht mehr von der Gruppe Deutsche Börse genutzt werden, bestehen Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen. 2001 wurden 2,8 Mio. € (2000: 0,6 Mio. €) in Anspruch genommen und weitere 0,7 Mio. € (2000: 0,7 Mio. €) netto aufgelöst.

EDV-Fremdleistungen beinhalten die Kosten für externe Dienstleister, die ihre Leistungen der Deutsche Börse Systems AG auf Stundenbasis in Rechnung stellen.

Die Kommunikationskosten, die u.a. die Kosten des Teilnehmernetzwerks enthalten, sind 2001 um 12 Prozent auf rund 36,6 Mio. € gesunken, obwohl sich die Anzahl der weltweit installierten Xetra- und Eurex-Systeme um 145 auf mittlerweile 1.237 Installationen in über 20 Ländern erhöht hat. Ursache hierfür war vor allem ein Umbau der Netzwerkstrukturen, der zu einer Reduzierung der

weltweit vorgehaltenen Accesspoints, zur Aufnahme neuer günstiger Anbindungsvarianten wie u.a. „Common Internet Access“ in das Anbindungsportfolio und zu einer Reduzierung sowohl der Anzahl redundanter Leitungen als auch der benötigten Übertragungsbandbreiten geführt hat.

Die nicht abziehbare Vorsteuer stammt aus den umsatzsteuerfreien Erträgen der Eurex-Handels- und Clearing-Gebühren.

Xetra-Abwicklungsprovisionen sind Provisionen an die Clearstream Banking AG für die Abwicklung von Transaktionen auf der elektronischen Handelsplattform Xetra. Xetra berechnet seinen Kunden einen „alles inklusive“-Preis, der diese Abwicklungskosten enthält.

Kursvermarktungskosten sind Kosten des Segments Information Products, die für Daten und Informationen von anderen Börsen bezahlt werden. Diese Kosten sind um 20 Prozent auf 19,7 Mio. € gestiegen, insbesondere wegen neuer Verträge mit EuroMTS Ltd. Im Allgemeinen korrelieren diese variablen Kosten mit den Erlösen des Segments.

Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen sind die Kosten der Schweizer Börse (SWX), die Dienstleistungen für den Teilkonzern Eurex erbringt.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen aus kleineren Posten, u.a. mehrere operative Leasing-Verträge, Bürobedarf, Lizenz- und Wartungsgebühren und Spenden.

12. Erträge aus Beteiligungen

Die Beteiligungserträge von 58,0 Mio. € (2000: 73,2 Mio. €) entfallen auf folgende Positionen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
Clearstream International S.A. (Bewertung „at equity“)	41,5	52,5
Clearstream International S.A. (Dividende)	14,5	8,8
European Energy Exchange AG (Bewertung „at equity“)	0	4,1
European Energy Exchange AG (Anteilsverkäufe)	0	0,6
STOXX Ltd. (Bewertung „at equity“)	0,5	0,9
STOXX Ltd. (Dividende)	0,3	0
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH (Dividende)	0,5	0,3
Übrige Beteiligungen		
BrainTrade GmbH (Dividende)	0,4	0
Cedel International S.A. (Dividende)	0,2	0,2
Tochtergesellschaften		
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH (Ausschüttung)	0	5,4
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH (Dividende)	0,1	0,4
Summe Erträge aus Beteiligungen	58,0	73,2

13. Abschreibungen auf Finanzanlagen

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen enthalten anteilige Jahresfehlbeträge der „at equity“ bewerteten Beteiligungen in Höhe von 12,6 Mio. € (2000: 6,1 Mio. €).

14. Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	4,0	0,2
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	44,4	8,3
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-7,3	-6,1
Summe Finanzergebnis	41,1	2,4

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

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Zinsen aus ausländischen Guthaben	42,3	7,2
Zinsen auf Nostrokonten	0,3	0,7
Zinsen aus Festgeldern	1,2	0,3
Sonstige Zinserträge	0,6	0,1
Summe sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	44,4	8,3

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Zinsen für langfristige Kredite	5,5	5,4
Zinsen auf Nostrokonten	0,4	0,5
Zinsen auf Steuernachzahlungen	1,4	0
Sonstige Zinsaufwendungen	0	0,2
Summe Zinsen und ähnliche Aufwendungen	7,3	6,1

15. Außerordentliche Erträge

Die außerordentlichen Erträge des Jahres 2000 betreffen den Unterschiedsbetrag in Höhe von 74,2 Mio. € zwischen den Anschaffungskosten und dem anteiligen höheren Eigenkapital des 50-Prozent-Anteils an Clearstream International S.A. zum 1. Januar 2000. Der Buchwert der Beteiligung wurde um diesen Betrag erhöht. Die außerordentlichen Erträge wirkten sich weder auf die Steuern noch auf den Cashflow aus.

16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

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

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern	81,3	78,2
Latente Steuern	34,9	-6,7
Summe Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	116,2	71,5

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betreffen nur das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Für die Berechnung der latenten Steuern wurde ein Steuersatz von 41 Prozent (2000: 41 Prozent) verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 490 Prozent (2000: 490 Prozent) auf den Steuermessbetrag von 5 Prozent (2000: 5 Prozent), die Körperschaftsteuer mit 25 Prozent (2000: 25 Prozent Belastung bei einer Vollausschüttung) sowie 5,5 Prozent (2000: 5,5 Prozent) Solidaritätszuschlag auf die Körperschaftsteuer.

Die Veränderung latenter Steuern betrifft die folgenden Positionen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	17,7	-8,8
Steuern auf Kosten des Börsengangs	15,1	0
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1,2	-4,7
Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften	0,8	2,6
Rückstellungen für Jubiläumszahlungen	0,2	0,4
Beteiligungen	0,1	1,2
Rückstellungen für Vorruhestand	0	0,4
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbetritt IHK	-0,2	2,3
Sonstige Rückstellungen	0	-0,1
Latenter Steueraufwand/-ertrag	34,9	-6,7

Die folgende Tabelle weist die aktiven und passiven Bilanzposten für latente Steuern sowie die latenten Steuern für das Jahr aus. Die erfolgsneutralen Änderungen betreffen latente Steuern auf Änderungen in der Bewertung von Finanzanlagen, die zum Marktwert bewertet werden, und die latenten Steuern auf die Kosten des Börsengangs.

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Bilanzen zum 1. Januar		
Aktive latente Steuern	10,0	15,8
Passive latente Steuern	-28,7	-41,0
	-18,7	-25,2
Erfolgsneutrale Änderungen latente Steuern		
Latenter Steueraufwand/-ertrag für das Jahr	-34,9	6,7
Erstkonsolidierung	-0,3	0
Bilanzen zum 31. Dezember		
Aktive latente Steuern	11,2	10,0
Passive latente Steuern	-47,6	-28,7
	-36,4	-18,7

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steuer-
aufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für
das Jahr 2001 angenommenen Gesamtsteuersatz von 41 Prozent (2000: 46 Prozent) multipliziert.

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Jahresüberschuss vor Steuern	130,9	134,3
Steuerlich unwirksame Verlustvorträge	5,4	0
Risikovorsorge	3,0	0
Steuerermehrungen aufgrund steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	0,4	0,3
Steuerminderung aufgrund von Dividenden und Erträgen aus ausländischen „at equity“ bewerteten Beteiligungen	-22,9	-62,0
Auswirkungen von Steuersatzänderungen	0	-1,8
Sonstige	-0,6	0,7
Ausgewiesener Steueraufwand	116,2	71,5

Erläuterungen zur Konzernbilanz

17. Anlagespiegel

	Anschaffungs- und Herstellungskosten					Stand zum 31.12.2001 Mio. €
	Vortrag zum 01.01.2001 Mio. €	Zugänge Mio. €	Umbuchungen/ Neubewertung Mio. €	Abgänge Mio. €	Veränderung des Konsoli- dierungs- kreises Mio. €	
Immaterielle Vermögensgegenstände						
EDV-Programme	328,2	88,1	20,0	0,6	2,9	438,6
Geschäfts- oder Firmenwerte	23,5	0	0	0	51,5	75,0
Geleistete Anzahlungen	20,1	0,7	-20,0	0	0	0,8
	371,8	88,8	0	0,6	54,4	514,4
Sachanlagen						
Einbauten in fremden Grundstücken	17,4	1,7	0	0,2	0	18,9
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung	146,7	17,1	0	20,6	6,3	149,5
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0	0,4	0	0	0	0,4
	164,1	19,2	0	20,8	6,3	168,8
Finanzanlagen						
Anteile an Tochtergesellschaften	8,1	0,1	0	0	0,2	8,4
Anteile an assoziierten Unternehmen: Clearstream International S.A.	319,1	0,6	50,5	0	0	370,2
Anteile an assoziierten Unternehmen: Sonstige	35,9	9,6	0,5	0	-13,8	32,2
Andere Beteiligungen	2,5	0	0	0	0	2,5
Wertpapiere des Anlagevermögens	35,3	0	0	0	0	35,3
Sonstige Ausleihungen	1,5	0,1	0	0,1	0	1,5
	402,4	10,4	51,0	0,1	-13,6	450,1
Summe	938,3	118,4	51,0	21,5	47,1	1.133,3

Kumulierte Abschreibungen				Buchwert			
Vortrag zum 01.01.2001	Zugänge	Abgänge	Veränderung des Konsoli- dierungs- kreises	Stand zum 31.12.2001	zum 31.12.2001	zum 31.12.2000	
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
174,3	55,7	0,6	1,5	230,9	207,7	153,9	
23,5	0,2	0	0	23,7	51,3	0	
0	0	0	0	0	0,8	20,1	
197,8	55,9	0,6	1,5	254,6	259,8	174,0	
2,0	1,9	0,2	0	3,7	15,2	15,4	
97,6	25,5	19,1	3,8	107,8	41,7	49,1	
0	0	0	0	0	0,4	0	
99,6	27,4	19,3	3,8	111,5	57,3	64,5	
7,0	0	0	0,2	7,2	1,2	1,1	
0	0	0	0	0	370,2	319,1	
13,1	12,6	0	-6,1	19,6	12,6	22,8	
0	0	0	0	0	2,5	2,5	
0,5	2,7	0	0	3,2	32,1	34,8	
0	0	0	0	0	1,5	1,5	
20,6	15,3	0	-5,9	30,0	420,1	381,8	
318,0	98,6	19,9	-0,6	396,1	737,2	620,3	

Immaterielle Vermögensgegenstände

Die Zugänge und Umbuchungen bei EDV-Programmen betreffen im Wesentlichen den Ausbau der elektronischen Handelssysteme Eurex und Xetra und die Entwicklung von Software-Produkten für das Segment Information Products. Bei den Anzahlungen handelt es sich hauptsächlich um Anzahlungen für Software.

In den aktivierten Entwicklungskosten sind Kosten für zum 31. Dezember 2001 nicht beendete Entwicklungen in Höhe von 47,5 Mio. € (2000: 17,1 Mio. €) enthalten.

Soweit notwendig, werden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen, die bei späterem Wegfall der Gründe rückgängig gemacht werden. Im Geschäftsjahr 2001 wurden auf Software außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 2,7 Mio. € (2000: 12,3 Mio. €) für die „Index Engine“-Software vorgenommen. Außerplanmäßige Abschreibungen im Geschäftsjahr 2000 betrafen im Wesentlichen eine Umstellung des Fixed-Income-Benchmark-Systems.

Sachanlagen

Im Geschäftsjahr 2001 sind die Zugänge zur Position Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen, da sich diese Zugänge im Geschäftsjahr 2000 im Wesentlichen aus den Investitionen zur Ausstattung der Neuen Börse zusammensetzten.

Finanzanlagen

Die Beteiligungen an den assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die gemäß IAS 31.32 „at equity“ bewertet werden, weisen zum 31. Dezember 2001 einen Buchwert von 382,6 Mio. € (2000: 341,7 Mio. €) auf.

Die Wertpapiere des Anlagevermögens werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte zum Marktwert bilanziert. Gewinne oder Verluste auf die Wertpapiere des Anlagevermögens sind erfolgsneutral in einer Neubewertungsrücklage in der Eigenkapitalrechnung ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2001 wurden Verluste in Höhe von 2,1 Mio. € (2000: Gewinne 1,3 Mio. €) erfolgsneutral gegen die Neubewertungsrücklage gebucht.

18. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Im Geschäftsjahr 2001 wurden Einzelwertberichtigungen in Höhe von 5,5 Mio. € (2000: 0,1 Mio. €) auf Forderungen durchgeführt. Davon beziehen sich 4,0 Mio. € auf zwei Kunden.

Zum 31. Dezember 2001 gab es keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr (2000: 1,0 Mio. €). Die sonstigen Vermögensgegenstände bzw. die Aktivwerte von Rückdeckungsversicherungen weisen mit 2,3 Mio. € (2000: 1,5 Mio. €) eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr auf.

Die Forderungen gegen Tochtergesellschaften bestehen gegenüber der Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH.

Sonstige Vermögensgegenstände betreffen im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche und Rechnungsabgrenzungen.

19. Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens werden als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte zum Marktwert bilanziert. Gewinne auf die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden erfolgswirksam behandelt.

20. Kassenbestand, Bundesbankguthaben und Guthaben bei Kreditinstituten

Beträge, die auf der Passivseite als Bardepots von Eurex-Teilnehmern gesondert ausgewiesen werden, sind bei Banken angelegt.

21. Aktive latente Steuern

Entsprechend IAS 12 werden latente Steuern aufgrund zeitlich befristeter Unterschiede („temporary differences“) zwischen den Wertansätzen nach IAS und denen der steuerlichen Gewinnermittlung bilanziert. Die latenten Steuern werden mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind („liability method“).

Die aktiven latenten Steuern, die aus Vermögensunterschieden zwischen der IAS-Konzernbilanz und der Steuerbilanz entstehen, setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	5,6	6,5
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbeitritt IHK	3,4	3,2
Zinsswaps	1,6	0
Konsolidierte Unternehmen	0,5	0
Rückstellungen für Vorruhestand	0,1	0,1
Rückstellungen für Jubiläumzahlungen	0	0,2
Summe aktive latente Steuern	11,2	10,0

Die latenten Steuern aus der Bewertung des Zinsswaps wurden erfolgsneutral gebildet.

22. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich.

Die Deutsche Börse AG ist am 5. Februar 2001 an die Börse gegangen. Insgesamt 2.936.000 Aktien, einschließlich einer Mehrzuteilungsoption (Greenshoe), die am 22. Februar registriert wurde, wurden zu einem Emissionspreis von 335 € pro Aktie ausgegeben. Der Emissionserlös, welcher der Gesellschaft zufloss, betrug 983,6 Mio. €, abzüglich der im Zusammenhang mit dem Börsengang entstandenen Kosten in Höhe von insgesamt 36,8 Mio. €. Dadurch erhöhte sich das Grundkapital der Deutsche Börse AG von 18,8 Mio. € auf 26,3 Mio. €, eingeteilt in 10.276.000 Stückaktien. Die Kapitalrücklage des Konzerns stieg von 44,8 Mio. € auf 999,2 Mio. €.

Im Anschluss an den Beschluss der am 3. Mai 2001 abgehaltenen Hauptversammlung wurde das Grundkapital der Gesellschaft um 76,5 Mio. € – von 26,3 Mio. € auf 102,8 Mio. € – aus Gesellschaftsmitteln durch Entnahmen aus den Kapital- und Gewinnrücklagen in Höhe von 53,7 Mio. € bzw. 22,8 Mio. € erhöht. Unmittelbar nach der Kapitalaufstockung hatten die Stückaktien der Gesellschaft einen fiktiven Wert von 10,00 € pro Aktie. Am 1. Juni 2001 erhöhte sich die Anzahl der Stückaktien durch einen Aktiensplit im Verhältnis 1:10 von 10.276.000 auf 102.760.000.

Die Aktionäre haben auf der Hauptversammlung zugestimmt, das genehmigte Kapital I sowie das genehmigte Kapital II zu erhöhen. Der Vorstand ist dementsprechend ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gezeichnete Kapital durch die Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu 41.104.000 € (genehmigtes Kapital I) und weitere 10.276.000 € (genehmigtes Kapital II) zu erhöhen. Der Vorstand ist außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, sofern die Erhöhung des genehmigten Kapitals I gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen erfolgt. Hinsichtlich des erhöhten Betrags des genehmigten Kapitals II ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um die neuen Aktien gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag auszugeben, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Weder zum 31. Dezember 2001 noch zum 31. Dezember 2000 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden.

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus Zuschreibungen zum Marktwert bei den Wertpapieren des Anlagevermögens.

23. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2001 gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt wurde und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist, weist einen Jahresüberschuss von 116,6 Mio. € (2000: 83,6 Mio. €) und ein Eigenkapital von 1.271,7 Mio. € (2000: 202,4 Mio. €) aus.

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Grundkapital	102,8	18,8
Kapitalrücklage	978,7	56,3
Andere Gewinnrücklagen	130,2	85,5
Bilanzgewinn	60,0	41,8
Eigenkapital	1.271,7	202,4

Im Geschäftsjahr 2001 wurden im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses 56,6 Mio. € (2000: 41,8 Mio. €) in die Gewinnrücklagen eingestellt. Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 60,0 Mio. € wie folgt zu verwenden:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 0,36 € je Stückaktie bei 102.760.000 Stückaktien am 16. Mai 2002 an die Aktionäre (im Jahr 2001 aus dem Ergebnis des Jahres 2000: 0,30 €)	37,0	30,8
Einstellung in Gewinnrücklagen	23,0	11,0
Bilanzgewinn	60,0	41,8

24. Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter

Die Ausgleichsposten enthalten den Kapitalanteil und den anteiligen Konzernjahresüberschuss (soweit konsolidiert) der Teilkonzerne Eurex Zürich AG (inklusive Eurex Bonds GmbH) und entory AG.

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Minderheitsanteile an der entory AG	4,7	0
Minderheitsanteile der Schweizer Börse und anderer Anteilseigner (konzernfremde Mitglieder des Verwaltungsrats) an der Eurex Zürich AG	3,9	4,3
Minderheitsanteile an der Eurex Bonds GmbH	2,0	0
Summe Ausgleichsposten	10,6	4,3

25. Rückstellungen

Die Zusammensetzung und Entwicklung ist dem folgenden Rückstellungsspiegel zu entnehmen:

	31.12.2000 Mio. €	Inanspruch- nahme Mio. €	Auflösung Mio. €	Zuführung Mio. €	Erstkon- solidierung Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Langfristige Rückstellungen						
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	24,5	0	0	4,1	2,6	31,2
Latente Steuern	28,7	0	0	18,1	0,8	47,6
Sonstige langfristige Rückstellungen	31,1	-3,0	-3,3	1,5	0	26,3
	84,3	-3,0	-3,3	23,7	3,4	105,1
Kurzfristige Rückstellungen						
Steuerrückstellungen	58,0	-47,6	-1,9	16,9	1,5	26,9
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	8,7	-3,2	-3,5	20,0	3,4	25,4
	66,7	-50,8	-5,4	36,9	4,9	52,3
Summe Rückstellungen	151,0	-53,8	-8,7	60,6	8,3	157,4

26. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Pensionspläne bestehen im Wesentlichen aus leistungsorientierten Direktzusagen. Zur Vereinheitlichung der Altersversorgung wurden die bestehenden Altersversorgungswerke zum 30. Juni 1999 geschlossen und mit Wirkung zum 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Die Verpflichtungen aus laufenden Pensionen sowie Anwartschaften für künftig zu zahlende Pensionen sind durch Rückstellungen abgedeckt. Die Bewertung der zukünftigen Verpflichtungen erfolgt nach der „Projected Unit Credit Method“ gemäß IAS 19. Dabei werden jährlich zum Bilanzstichtag die Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen bewertet. Die unter dem Gesichtspunkt steigender Löhne und Gehälter zu erwartenden Versorgungsleistungen werden über die restliche Beschäftigungszeit der Mitarbeiter verteilt. Auf den Ansatz von Fluktuationswahrscheinlichkeiten wird verzichtet. Als Rechnungsgrundlagen dienten die Richttafeln von Prof. Dr. Klaus Heubeck aus dem Jahr 1998. Bei der Ermittlung der versicherungsmathematischen Verpflichtungen für die Pensionspläne wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

	Gruppe Deutsche Börse ohne entory-Konzern 31.12.2001 in %	31.12.2000 in %	entory-Konzern 31.12.2001 in %
Diskontierungszins	6,0	6,0	5,7
Gehaltssteigerung	3,5	3,5	5,2
Rentensteigerung	2,0	2,0	1,0

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen enthalten Rückstellungen für gewährte Vorruhestandszahlungen und Verpflichtungen aus Pensionszahlungserstattungen an die IHK. Sie entwickelten sich wie folgt:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Vortrag zum 1. Januar	24,5	47,6
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	3,1	0
Erstkonsolidierungen	2,6	0
Zinsaufwand	1,5	1,3
Laufender Dienstzeitaufwand	1,1	1,3
Übertragene Vermögenswerte	0	-0,6
Entkonsolidierung Deutsche Börse Clearing AG	0	-24,7
Laufende Rentenzahlungen	-1,6	-0,4
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen zum 31. Dezember	31,2	24,5

Außergewöhnliche Aufwendungen und Erträge wegen der Beendigung von Versorgungsplänen oder wegen Kürzung und Übertragung von Versorgungsleistungen haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

27. Passive latente Steuern

Die Rückstellungen für passive latente Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	42,1	24,4
Wertpapiere des Anlagevermögens	2,4	3,2
Anteile an assoziierten Unternehmen	1,1	1,1
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1,2	0
Konsolidierte Unternehmen	0,8	0
Summe passive latente Steuern	47,6	28,7

Die latenten Steuern im Zusammenhang mit der Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens wurden erfolgsneutral gebildet.

28. Sonstige langfristige Rückstellungen

Sonstige langfristige Rückstellungen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bestehen aus den folgenden Posten:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	13,8	15,9
Rückstellung für IHK-Schuldbeiträge	9,6	9,6
Rückstellung für Vorruhestand	2,6	5,2
Sonstige langfristige Rückstellungen	0,3	0,4
Summe sonstige langfristige Rückstellungen	26,3	31,1

Die langfristigen Rückstellungen, bei denen mit einer Inanspruchnahme voraussichtlich erst in den Jahren ab 2003 gerechnet wird, werden mit 5,5 Prozent abgezinst.

29. Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen enthalten die folgenden Posten:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	8,2	4,6
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Laufendes Jahr	17,1	49,1
Ausländische Ertragsteuern	0,8	3,0
Umsatzsteuer: Vorjahre	0,8	1,3
Summe Steuerrückstellungen	26,9	58,0

30. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

Die sonstigen kurzfristigen Rückstellungen setzen sich aus den folgenden Posten zusammen:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Prozess- und Zinsrisiken	12,0	5,2
Miete und Mietnebenkosten	6,6	0,2
Jubiläumzahlungen	1,1	1,0
Übrige	5,7	2,3
Summe sonstige kurzfristige Rückstellungen	25,4	8,7

Die Rückstellung für Prozess- und Zinsrisiken wurde wegen möglicher Prozesskosten erhöht. Der Konzernlagebericht enthält Angaben zu den derzeitigen wesentlichen Rechtsstreitigkeiten. Die übrigen sonstigen kurzfristigen Rückstellungen bestehen im Wesentlichen aus Rückstellungen für Betriebskostenzuschüsse, Abfindungen und Lohnsteuerverpflichtungen.

31. Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten in Höhe von 5,8 Mio. €, die aus dem Kauf der entory AG entstanden sind, sind erst im Jahr 2003 fällig. Zum 31. Dezember 2001 wären durch die Glattstellung von zwei Zinsswaps Kosten in Höhe von 3,8 Mio. € entstanden. Die Zinsswaps haben eine Laufzeit von bis zu neun Jahren. Weitere langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 1,5 Mio. € stammen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm.

Bankdarlehen in Höhe von 80,0 Mio. € (2000: 90,0 Mio. €) haben eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr; 40,0 Mio. € (2000: 50,0 Mio. €) hiervon haben eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren. Es wurden keine Sicherheiten bestellt. Da die Deutsche Börse AG am 10. Januar 2002 ihr Wahlrecht ausgeübt hat, diese Darlehen voll zu tilgen, wurden die Darlehen als kurzfristige Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Alle anderen Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

32. Bardepots der Eurex-Teilnehmer

Die Verbindlichkeiten wegen Bardepots sind Verbindlichkeiten der Eurex Clearing AG aus Sicherheitszuschüssen, die Clearing-Mitglieder am Terminmarkt Eurex geleistet haben.

33. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen	5,7	5,4
Steuerverbindlichkeiten	8,1	11,2
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	7,8	6,9
Kreditorische Debitoren	5,6	11,5
Sonderzahlungen und Tantiemen	6,8	10,2
Rückvergütungen	4,3	3,9
Rückerstattung von Eurex-Transaktionsentgelten	3,0	9,3
Passive Rechnungsabgrenzungen	2,3	0,2
Verbindlichkeiten wegen des Erwerbs von Anteilen der entory AG	2,0	0
Übrige	12,6	8,9
Summe sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	58,2	67,5

Die übrigen sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus Abgrenzungsposten für Produkte oder Leistungen, die zwar schon geliefert oder erbracht wurden, für die aber noch keine Abrechnung eingegangen ist.

Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung

34. Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt den Stand und die Entwicklung der Zahlungsmittel der Gruppe Deutsche Börse. In Übereinstimmung mit IAS 7 („Kapitalflussrechnungen“) werden die Cashflows dem operativen, dem investiven und dem finanziellen Bereich zugeordnet. Der Finanzmittelbestand umfasst die Kassenbestände, Bankguthaben, Forderungen aus dem Bankgeschäft (inklusive der Verbindlichkeiten aus Bardepots der Eurex-Teilnehmer und der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten) sowie die liquiditätsnahen Geld- und Kapitalmarktpapiere des Umlaufvermögens.

Im Dezember 2001 hat die Deutsche Börse AG 52 Prozent der entory AG für 50,9 Mio. € erworben. Deshalb wurde die Bilanz der entory AG zum Jahresende voll konsolidiert. In der Kapitalflussrechnung wurde der 2001 fällige Kaufpreis unter der Position Investitionstätigkeiten ausgewiesen. Die Ab- und Zunahme der Bilanzposten wurde ohne die des entory-Konzerns berechnet.

35. Beschränkungen über Finanzmittelbestände

Es bestehen keine Verfügungsbeschränkungen über die Finanzmittelbestände.

36. Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Veränderungen des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile sowie der Einbeziehung des Finanzergebnisses ermittelt sich ein Finanzmittelzufluss aus dem operativen Bereich in Höhe von 248,8 Mio. € (2000: 101,5 Mio. €). Der gesamte Mittelzufluss aus dem Finanzergebnis (Zins- und Beteiligungsergebnis) wird der operativen Geschäftstätigkeit zugerechnet. Der Cashflow nach DVFA/SG beträgt 282,6 Mio. € (2000: 135,6 Mio. €).

Die Position Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens enthält:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	83,3	83,1
Abschreibungen auf Finanzanlagen	13,2	9,7
Summe Abschreibungen	96,5	92,8

Die Abnahme der langfristigen Rückstellungen kann wie folgt erläutert werden:

	Bilanz zum 31.12.2000 Mio. €	Zunahme/(Abnahme) der Kapitalflussrechnung Mio. €	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen Mio. €	Bilanz zum 31.12.2001 Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	24,5	4,1	2,6	31,2
Sonstige langfristige Rückstellungen	31,1	-4,8	0	26,3
Abnahme der langfristigen Rückstellungen		-0,7		

Die übrigen nicht zahlungswirksamen Aufwendungen und Erträge ergeben sich aus den folgenden Positionen:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
„At equity“-Bewertungen:		
Clearstream International S.A.	41,5	52,5
STOXX Ltd.	0,5	0,9
European Energy Exchange AG	0	4,1
Außerordentliche Erträge	0	74,2
Einzel- und Pauschalwertberichtigungen auf Forderungen	-6,0	0,1
Sonstige	0	0,3
Summe übrige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	36,0	132,1

Die Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2000	Zunahme/(Abnahme) der Kapitalflussrechnung	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2001
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	116,8	-13,4	9,3	112,7
Forderungen gegen Tochtergesellschaften	1,1	-0,8	0,5	0,8
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	8,4	-6,2	0	2,2
Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnissen	0	2,9	0	2,9
Sonstige Vermögensgegenstände	25,5	12,8	3,1	41,4
Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände		-4,7		

Die Zunahme der kurzfristigen Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2000	Zunahme der Kapitalflussrechnung	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2001
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	8,7	13,3	3,4	25,4
Zunahme der kurzfristigen Rückstellungen		13,3		

Die Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2000	Abnahme der Kapitalflussrechnung	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2001
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	71,1	-6,6	5,7	70,2
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	13,4	-0,8	0	12,6
Sonstige Verbindlichkeiten	67,5	-13,9	4,6	58,2
Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-21,3		

37. Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit

Die Auszahlungen in Höhe von 113,0 Mio. € (2000: 253,2 Mio. €) ergeben sich aus Investitionen in immaterielles Anlagevermögen in Höhe von 88,8 Mio. € (2000: 73,5 Mio. €), Investitionen in Sachanlagen in Höhe von 19,2 Mio. € (2000: 55,4 Mio. €) und 5,0 Mio. € (2000: 124,3 Mio. €) für Finanzanlageinvestitionen. Weitere Investitionen in Finanzanlagen in Höhe von 5,4 Mio. € (2000: 0 €) waren nicht zahlungswirksam. Darüber hinaus wurden bis zum 31. Dezember 2001 48,9 Mio. € für Aktien der entory AG ausgegeben. Der Zufluss aus Abgängen des Anlagevermögens beträgt 1,2 Mio. € (2000: 0,9 Mio. €).

38. Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit

Die Erlöse aus dem Börsengang abzüglich der entstandenen Kosten betragen 961,8 Mio. €. Für das Geschäftsjahr 2000 wurde eine Dividende von 30,8 Mio. € (im Geschäftsjahr 2000 für 1999: 58,7 Mio. €) ausgeschüttet. Im Januar 2000 wurden langfristige Darlehen in Höhe von 100,0 Mio. € zur Finanzierung des Zusammenschlusses des Geschäftsbetriebs der Cedel International S.A. und der Deutsche Börse Clearing AG zur Clearstream International S.A. aufgenommen. Im Januar 2001 wurden 10,0 Mio. € von diesen Darlehen vertragsgemäß getilgt.

39. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Die Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Liquidität	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	916,9	140,6
Sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens	302,9	0
	1.219,8	140,6
Überleitung Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft	6,9	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Eurex-Teilnehmer	-164,7	-71,1
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten	0	-24,5
	-157,8	-95,6
Finanzmittelbestand	1.062,0	45,0

Die Guthaben bei Kreditinstituten enthalten zum 31. Dezember 2001 13,4 Mio. € (2000: 12,0 Mio. €) Guthaben bei Zentralnotenbanken.

Sonstige Erläuterungen

40. Ergebnis nach DVFA/SG und Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird der Gewinn je Aktie ermittelt, indem das Ergebnis des Geschäftsjahres durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird. Das Ergebnis je Aktie errechnet sich durch Division des Konzernjahresüberschusses durch die gewichtete Anzahl der ausstehenden Aktien. Durch den Börsengang am 5. Februar 2001 wurde die Anzahl der Aktien von 7.340.000 zum Jahresanfang auf 10.276.000 und dann weiter am 1. Juni 2001 durch einen Aktiensplit im Verhältnis 1:10 auf 102.760.000 erhöht.

Weder zum 31. Dezember 2001 noch zum 31. Dezember 2000 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden, die den Gewinn pro Aktie potenziell hätten verwässern können.

Das Ergebnis nach den Bewertungsmethoden der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V. und der Schmalenbach-Gesellschaft (DVFA/SG) wurde wie folgt errechnet:

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Jahresüberschuss	203,0	220,5
Bereinigung von außerordentlichen Erträgen	0	-74,2
Bereinigung von Gewinnen aus dem Verkauf von Anteilen	0	-0,6
Bereinigung von Erträgen aus Tochterunternehmen, die aus der Ausschüttung von Rücklagen stammen	0	-5,4
Bereinigung von Abschreibungen auf Anteile an Tochtergesellschaften	0	3,0
Minderheitsanteile am Ergebnis	0,7	-0,4
Ergebnis nach DVFA/SG	203,7	142,9

Das Ergebnis je Aktie wurde wie folgt errechnet:

	2001	2000
Anzahl der Aktien der Deutsche Börse AG zum 31.12.	102.760.000	73.400.000 ¹⁾
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	99.763.014	73.400.000 ¹⁾
Ergebnis je Aktie (in €)	2,03	3,00 ¹⁾
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (in €)	2,04	1,95 ¹⁾
Ausschüttung an die Aktionäre (in Mio. €)	37,0 ²⁾	30,8
Ausschüttung je Aktie (in €)	0,36 ²⁾	0,30 ¹⁾

¹⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

²⁾ Vorschlag für 2001

41. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Organisations- und Berichtsstruktur, die nach Märkten und Dienstleistungen in die Segmente Xetra, Eurex, Information Products, Xlaunch, Systems, Corporate Services und Settlement eingeteilt ist.

Segment	Tätigkeitsbereich
Xetra	Kassamarkt: Elektronisches Orderbuch und Parketthandel
Eurex	Terminmarkt
Information Products	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen
Xlaunch	Beratung und Etablierung von B2B-Marktplätzen
Systems	System- und Serviceprovider
Corporate Services	Group Strategy, Übernahme von Zentralfunktionen für die übrigen Segmente
Settlement	Abwicklung und Verwaltung von Wertpapieren

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten ausgewiesen. Die Geschäftsbeziehungen zwischen Segmenten werden entsprechend dem Grundsatz des „fair market value“ berücksichtigt.

Als eine wichtige interne Ergebniskennzahl und als Indikator für die nachhaltige Ertragskraft eines Segments dient der Gruppe Deutsche Börse das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT).

Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember

	Xetra		Eurex		Information Products		Xlaunch	
	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	243,1	277,8	268,8	160,4	109,9	82,5	2,4	0
Innenumsätze	0,5	12,1	0	0	4,9	3,7	0	0
Umsätze gesamt	243,6	289,9	268,8	160,4	114,8	86,2	2,4	0
Aktivierete Eigenleistungen	11,6	10,3	38,8	2,9	10,5	13,9	0	0
Sonstige operative Erlöse	16,9	17,2	54,1	64,0	1,9	0,4	0	0
Personalaufwand	-19,0	-15,9	-13,6	-12,5	-7,7	-7,2	-1,3	0
Abschreibungen	-31,2	-25,5	-9,9	-9,4	-7,6	-13,2	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-183,1	-191,1	-229,1	-198,3	-94,3	-72,1	-7,0	-2,4
Aufwand	-233,3	-232,5	-252,6	-220,2	-109,6	-92,5	-8,3	-2,4
Erträge aus Beteiligungen	0,5	0	0	4,7	1,3	1,2	0	0
Abschreibungen auf Beteiligungen	-0,9	-2,4	-9,8	-1,4	-1,9	-2,4	0	0
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	38,4	82,5	99,3	10,4	17,0	6,8	-5,9	-2,4
Finanzergebnis	-0,1	0	7,7	6,5	0	0	0	0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	38,3	82,5	107,0	16,9	17,0	6,8	-5,9	-2,4
Vermögen	138,3	143,1	295,3	181,6	63,1	49,6	0,4	2,8
Fremdkapital	31,4	39,2	208,6	116,1	20,5	15,2	0,4	0,4
Nettovermögen	106,9	103,9	86,7	65,5	42,6	34,4	0	2,4
Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachlagen	28,5	31,8	39,5	3,3	14,7	27,3	0,1	0
Mitarbeiter zum 31. Dezember	194	174	116	86	84	72	8	2
Kennzahlen: EBIT ÷ Umsatzerlöse¹⁾	15,8%	29,7%	36,9%	6,5%	15,5%	8,2%	k.A.	k.A.

¹⁾ Umsatzerlöse mit fremden Dritten mit Ausnahme des Segments Systems. In diesem Segment werden zur Ermittlung der Kennzahl auch die Innenumsätze herangezogen.

In der Überleitung zeigen wir:

- Eliminierung von konzerninternen Umsätzen
- Nicht den Segmenten zurechenbare Vermögensgegenstände (Finanzanlagen abzgl. „at equity“-Beteiligungen, Steuerabgrenzungsposten) und Fremdkapitalposten (Anteile anderer Gesellschafter, Steuerrückstellungen, latente Steuern)

Systems	Weitergegebene Lizenzgebühren		Corporate Services		Settlement		Summe aller Segmente		Überleitung		Konzern			
	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €	2001 Mio. €	2000 Mio. €		
	136,1	116,2		65,4					760,3	702,3			760,3	702,3
	229,7	243,7							235,1	259,5	-235,1	-259,5		
	365,8	359,9		65,4					995,4	961,8	-235,1	-259,5	760,3	702,3
	1,7	3,9							62,6	31,0			62,6	31,0
	14,4	21,6			113,2	123,6			200,5	226,8	-123,2	-131,1	77,3	95,7
	-48,2	-48,7			-22,2	-20,7			-112,0	-105,0			-112,0	-105,0
	-28,4	-28,5			-6,2	-6,6			-83,3	-83,1			-83,3	-83,1
	-211,9	-234,4		-65,4	-104,5	-114,7			-829,9	-878,5	358,3	390,6	-471,6	-487,9
	-288,5	-311,6		-65,4	-132,9	-142,0			-1.025,2	-1.066,6	358,3	390,6	-666,9	-676,0
	0	0				5,8	56,2	61,5	58,0	73,2			58,0	73,2
	0	0			-0,6	-3,5			-13,2	-9,7			-13,2	-9,7
	93,4	73,8		0	-20,3	-16,1	56,2	61,5	278,1	216,5	0	0	278,1	216,5
	-1,0	0,1			40,1	1,2	-5,6	-5,4	41,1	2,4			41,1	2,4
	92,4	73,9			19,8	-14,9	50,6	56,1	319,2	218,9			319,2	218,9
	150,1	111,2			1.052,3	64,6	370,2	319,2	2.069,7	872,1	65,5	50,6	2.135,2	922,7
	83,8	85,4			45,5	50,3	95,5	105,4	485,7	412,0	89,2	90,9	574,9	502,9
	66,3	25,8			1.006,8	14,3	274,7	213,8	1.584,0	460,1	-23,7	-40,3	1.560,3	419,8
	19,7	45,7			5,5	20,9			108,0	129,0			108,0	129,0
	536	494			185	173			1.123	1.001			1.123	1.001
	25,5%	20,5%			k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.			36,6%	30,8%

Die außerplanmäßigen Abschreibungen in Höhe von 2,7 Mio. € (2000: 12,3 Mio. €) stammten hauptsächlich aus dem Segment Information Products. Einzelwertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von insgesamt 5,5 Mio. € (2000: 0,1 Mio. €) stammten aus den folgenden Segmenten: Information Products 3,4 Mio. €, Systems 1,8 Mio. € und Xetra 0,3 Mio. €.

Vermögensgegenstände und Schuldposten werden den einzelnen Segmenten nach sachlichen Kriterien zugeordnet. Nicht den Segmenten zuzuordnende Vermögensgegenstände sowie der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter sind in der Überleitungsspalte angegeben. Die Vermögensgegenstände der entory AG wurden zum 31. Dezember 2001 dem Segment Systems zugewiesen.

Auf eine weitere Aufteilung der primären Segmente in sekundäre Segmente (geografische Segmente) wurde verzichtet, da das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse, insbesondere ihrer Segmente Xetra, Eurex und Information Products, auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet ist. Deshalb ist es unbedeutend, ob Umsatzerlöse mit deutschen oder nicht deutschen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

42. Akquisition der entory AG

Im Dezember 2001 haben die Aktionäre der entory AG entschieden, ein Kaufangebot der Deutsche Börse AG zu akzeptieren. Aufgrund einer gestaffelten Earn-out-Komponente liegt der gesamte Kaufpreis zwischen 94,5 Mio. € und 110,5 Mio. € plus Erwerbskosten in Höhe von 1,9 Mio. €.

Im Dezember 2001 hat die Deutsche Börse AG 52 Prozent der Aktien der entory AG zum Preis von 50,9 Mio. € ohne Earn-out-Komponente erworben. Im ersten Quartal 2002 werden weitere 44 Prozent zum Preis von 37,8 Mio. € ohne Earn-out-Komponente erworben; die übrigen Anteile sollen im weiteren Verlauf des Jahres 2002 erworben werden. Aktienoptionen an der entory AG, die den entory-Mitarbeitern gemäß zweier Stock-Options-Pläne von 1999 und 2001 zustehen, werden ebenfalls 2002 erworben.

Die Earn-out-Komponente ist von vier Bedingungen abhängig: von den Umsatzerlösen 2002 und im ersten Quartal 2003, von der Aufteilung der Umsatzerlöse auf bestimmte Produkte und von der Rentabilität im Jahr 2002. Nur wenn bei allen vier Bedingungen ein Mindestniveau erreicht wird, wird die Earn-out-Komponente errechnet und im September 2003 an die Altaktionäre der entory AG bezahlt.

Zum 31. Dezember 2001 hatte die entory AG ein Eigenkapital in Höhe von 9,8 Mio. €. Aufgrund der Akquisition von 52 Prozent der entory AG ergab sich ein Geschäftswert in Höhe von 51,5 Mio. €, der über 20 Jahre abgeschrieben wird. Mit dem weiteren Kauf der Minderheitsanteile wird sich dieser Geschäftswert 2002 erhöhen.

Im Geschäftsjahr 2001 erwirtschaftete der entory-Konzern bei Umsatzerlösen in Höhe von 99,1 Mio. € einen Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) in Höhe von 2,1 Mio. €. Dieser Gewinn wurde mit außerordentlichen Kosten in Höhe von 1,4 Mio. € für einen geplanten Börsengang und die Schließung einer amerikanischen Tochtergesellschaft belastet. Für das Geschäftsjahr 2001 weist der entory-Konzern einen Jahresüberschuss nach IAS in Höhe von 1,6 Mio. € aus.

43. Kreditlinien

Zum 31. Dezember 2001 hatten die Gruppenunternehmen folgende Kreditlinien, die aber nicht genutzt wurden:

Gesellschaft	Kreditlinienzweck		Betrag in Mio. €
Deutsche Börse AG	operativ	– interday	35
Eurex Clearing AG	operativ	– interday	20
	Eurex-Geschäftsabwicklung ¹⁾	– intraday	700
	Eurex-Geschäftsabwicklung ¹⁾	– interday	350

¹⁾ Kreditlinien für Risiken aus der Geschäftsabwicklung für die Eurex-Gesellschaften

Moody's Investors Service hat die Deutsche Börse AG mit einem langfristigen Kreditrating von Aa1 versehen.

Im Dezember 2001 wurde ein „Multi-Currency Commercial Paper Program“ aufgesetzt. Dieses Programm, das der Gruppe Deutsche Börse günstige, flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten anbietet, hat einen Rahmen von 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen. Bis zum 31. Dezember 2001 wurden die Möglichkeiten des Programms nicht genutzt.

44. Nicht in der Bilanz enthaltene Haftungsverhältnisse

Eurex Clearing AG

Nach den „Clearing-Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich“ können Geschäfte an den Eurex-Börsen nur zwischen der Eurex Clearing AG und einem Clearing-Mitglied zustande kommen. Die Deutsche Börse AG hat gegenüber der Eurex Clearing AG eine unbefristete Patronatserklärung abgegeben. Damit hat sich die Deutsche Börse AG verpflichtet, die Eurex Clearing AG mit 80 Prozent derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, die diese benötigt, um ihre Verpflichtung als zentraler Kontrahent für die Abwicklung von an der Eurex gehandelten Terminkontrakten zu erfüllen.

Zur Absicherung gegen mögliche Schäden durch den eventuellen Ausfall ihrer Vertragspartner sehen die Clearing-Bedingungen in ihrer zuletzt am 18. Januar 2001 aktualisierten Fassung bestimmte Teilnahmebedingungen vor. Unter anderem muss jedes Clearing-Mitglied zur Besicherung seiner gesamten Kontraktverpflichtungen börsentäglich Sicherheiten – in der von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe – in Geld oder in Wertpapieren leisten. Außerdem müssen die Institute als Basis der Geschäftsabwicklung Clearing-Garantien erbringen.

Das Risiko aus den getätigten Geschäften bei einem Ausfall der Vertragspartner wurde zum Bilanzstichtag mit 9.246 Mio. € (2000: 7.757 Mio. €) bewertet.

Dem Risiko stehen Sicherheiten in Höhe von 14.108 Mio. € (2000: 11.116 Mio. €) gegenüber, die sich wie folgt zusammensetzen:

	31.12.2001 Ansatz Mio. €	31.12.2000 Ansatz Mio. €	31.12.2001 Marktwert Mio. €	31.12.2000 Marktwert Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	164,7	71,1	164,7	71,1
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	13.942,8	11.044,8	18.170,2	16.866,0
Summe Sicherheiten	14.107,5	11.115,9	18.334,9	16.937,1

Zusätzlich bestanden zum Jahresende Drittbankgarantien für Clearing-Mitglieder der Eurex Clearing AG über 264 Mio. € (2000: 246 Mio. €).

Clearstream Banking AG

Die Deutsche Börse AG und Cedel International S.A. haben gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichten sich die Deutsche Börse AG und Cedel International S.A. den Bundesverband Deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen.

45. Finanzrisikomanagement

Die liquiden Mittel der Gruppe Deutsche Börse werden in Euro angelegt, größtenteils in Geldmarktinstrumenten, die eine sehr hohe Kreditsicherheit aufweisen. Eingesetzte Instrumente umfassen im Wesentlichen durch Drittbankavale geschützte Termingelder bei Banken sowie Anteile an Geldmarktfonds, bei denen durch die hohe Bonität und die Vielzahl der enthaltenen Wertpapiere nur sehr geringe Kreditrisiken bestehen. Durch die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen kann zudem bei steigenden Risiken frühzeitig gegengesteuert werden.

46. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Konzernaufwendungen für langfristig abgeschlossene Verträge belaufen sich in den kommenden Geschäftsjahren für Miet-, Leasing- und Wartungsverträge sowie für sonstige Verträge auf 279,3 Mio. € (2000: 231,5 Mio. €). Die zukünftigen Verpflichtungen in den Folgejahren gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

	31.12.2001 Mio. €	31.12.2000 Mio. €
Bis 1 Jahr	49,3	27,0
1 bis 5 Jahre	131,1	82,6
Länger als 5 Jahre	98,9	121,9
Summe zukünftige finanzielle Verpflichtungen	279,3	231,5

Aus Versicherungsverträgen bestehen für das Geschäftsjahr 2002 Verpflichtungen in Höhe von 4,1 Mio. € (2001: 3,9 Mio. €).

2002 bestehen Verpflichtungen aus der Zahlung des Restkaufpreises für den Erwerb der entory AG in Höhe von 43,6 Mio. €. Zudem ist im Jahr 2003 ein leistungsabhängiger Restkaufpreis von bis zu 15,9 Mio. € zu zahlen.

47. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Laufe des Januar 2002 hat die Deutsche Börse AG ihren Anteil an der entory AG um 44 Prozent auf 96 Prozent erhöht.

Am 10. Januar 2002 hat die Deutsche Börse AG Darlehen in Höhe von 90 Mio. € vor Ablauf zurückgezahlt. Ein neuer Zinsswap, der exakt mit den beiden Zinsswaps, die in Zusammenhang mit diesen Darlehen abgeschlossen wurden, gegenläufig, wurde zu einem Preis von 2,5 Mio. € gekauft. Der zum 31. Dezember 2001 drohende Verlust in Höhe von 3,8 Mio. € wurde erfolgsneutral gegen die Gewinnrücklagen gebucht. Durch Wegfall des Grundgeschäfts wird der Betrag im Geschäftsjahr 2002 erfolgswirksam in das Finanzergebnis eingestellt.

Am 1. Februar 2002 haben sich das Board von Cedel International S.A. und der Vorstand der Deutsche Börse AG auf ein Übernahmeangebot der Deutsche Börse AG für Cedel International S.A. und damit den 50-prozentigen Anteil an Clearstream International S.A. geeinigt. Das Übernahmeangebot bedarf der Zustimmung von zwei Dritteln der Aktionäre der Cedel International S.A. und gilt unter bestimmten Vorbehalten wie der Zustimmung der Aufsichtsbehörden.

Das Angebot bewertet Clearstream International S.A. mit 3,2 Mrd. €. Die Aktionäre der Cedel International S.A. würden 1,6 Mrd. € Erlösen. Zusätzlich erhalten sie einen Betrag in Höhe des Barwertes des zu liquidierenden Restwertes von Cedel International S.A. Die Aktionäre können wählen zwischen einem Barangebot oder Aktien der Deutsche Börse AG bis zu einer Maximalzahl von voraussichtlich insgesamt 8 Mio. Aktien.

48. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind im Abschnitt „Vorstand und Aufsichtsrat“ aufgeführt.

49. Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Gesellschaft wurden die folgenden Bestände an Aktien der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2001 mitgeteilt:

	Aktienbesitz zum 31.12.2001
Vorstand	
Werner G. Seifert	0
Rudolf Ferscha	18.290
Frank Gerstenschläger	745
Mathias Hlubek	5.000
Michael Kuhn	0
Christoph Lammersdorf	2.380
Volker Potthoff	660
Aufsichtsrat	
Dr. Rolf-E. Breuer	0
Ralf Arnemann	0
Herbert Bayer	0
Dr. Peter Coym	0
Leonhard H. Fischer	0
Uwe E. Flach	0
Hans-Peter Gabe	410
Peter Gloystein	0
Harold Hörauf	0
Dr. Norbert Juchem	0
Dr. Claus Löwe	0
Friedrich von Metzler	0
Fritz Nols	0
Klaus M. Patig	0
Roland Prantl	0
Sadegh Rismanchi	430
Gerhard B. Roggemann	0
Rainer Roubal	0
Johannes Witt	100
Manfred Zaß	0
Silke Zilles	0

50. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Als nahe stehende Personen im Sinne des IAS 24 kommen grundsätzlich nur die Organmitglieder der Deutsche Börse AG in Betracht. Die Beziehungen zu nahe stehenden Personen sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

	2001 T €	2000 T €
Bezüge des Vorstands	5.742	2.676
Bezüge des Aufsichtsrats	484	264
Bezüge des Beirats	92	98
Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern	4.627	3.766
Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern oder deren Hinterbliebenen	4.395	3.493
Bezüge (Pensionen) ehemaliger Vorstandsmitglieder oder deren Hinterbliebenen	248	245

Den Mitgliedern des Vorstands der Deutsche Börse AG werden jährliche Bezüge mit einem festen und einem variablen Bestandteil einschließlich Aktienoptionen gewährt. Die gesamten Bezüge des Konzernvorstands, inklusive variabler Vergütung, Aktienoptionskosten und Bezüge von Gruppenunternehmen sind ausgewiesen. Die ausgewiesenen Bezüge des Vorstands für 2000 wurden angepasst.

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. Diese virtuellen Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in diesen nachfolgenden zwei Jahren jedes Quartal in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Die Höhe der Barauszahlung ist abhängig von der relativen Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem Dow Jones STOXX Technology Index als Referenzindex (1 € pro 1 Prozent Outperformance). 2001 wurden 21.652 Optionen (davon 8.292 Optionen an den Vorstand) kostenlos zugeteilt. In Höhe des inneren Wertes der zugeteilten virtuellen Aktienoptionen zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2001 wurde eine langfristige Verbindlichkeit in Höhe von 1,5 Mio. € (davon 568 T € an den Vorstand) zu Lasten des Personalaufwands gebildet. Daneben können Vorstand und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG gegen Zahlung einer Prämie zusätzlich weitere Optionen mit denselben Rechten wie denjenigen der kostenlos zugeteilten Optionen erwerben.

Die wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen sind in der folgenden Tabelle geschildert. Alle Geschäfte kamen zu marktgerechten Preisen zustande.

	2001 Mio. €	2000 Mio. €
Systembetriebsdienstleistungen von Deutsche Börse Systems AG an Clearstream Banking AG	21,1	13,8
Xetra-Abwicklungsprovisionen von Clearstream Banking AG an Deutsche Börse AG	20,6	17,2
Individuelle Geschäftsbesorgungsverträge, worunter Büro- und administrative Dienstleistungen geliefert werden:		
Von Eurex Zürich AG an die Schweizer Börse (SWX)	24,8	22,3
Von der Schweizer Börse (SWX) an Eurex Zürich AG	1,6	10,5
Von Deutsche Börse AG an Clearstream Banking AG	7,9	25,5
Von Deutsche Börse AG an European Energy Exchange AG	5,1	4,9
Von Eurex Frankfurt AG an Eurex Bonds GmbH	7,1	2,4
Von entory AG an Deutsche Börse Systems AG	8,4	5,0

51. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

	2001	2000
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	1.085	951
Am Bilanzstichtag beschäftigt:		
Gruppe Deutsche Börse ohne entory-Konzern	1.123	1.001
entory-Konzern	388	k.A.
Gruppe Deutsche Börse gesamt	1.511	1.001

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 1.016 (2000: 894).

Hierzu wird im Übrigen auf den Abschnitt Mitarbeiter im Konzernlagebericht verwiesen.

Frankfurt am Main, den 20. Februar 2002
Deutsche Börse AG

Werner G. Seifert

Rudolf Ferscha

Frank Gerstenschläger

Mathias Hlubek

Michael Kuhn

Christoph Lammersdorf

Volker Potthoff

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der Deutsche Börse AG aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den International Accounting Standards (IAS) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Fehlaussagen ist. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den International Accounting Standards ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich auch auf den von dem Vorstand für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001 aufgestellten Konzernlagebericht erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der Konzernlagebericht insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Frankfurt am Main, den 20. Februar 2002

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Nonnenmacher
Wirtschaftsprüfer

Mock
Wirtschaftsprüfer

EINZELABSCHLUSS NACH HGB

Es folgt eine Zusammenfassung des nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches vorbereiteten Einzelabschlusses der Deutsche Börse AG. Hierbei handelt es sich nicht um eine der gesetzlichen Form entsprechende Veröffentlichung nach § 328 Abs. 2 HGB. Eine Kopie des vollständigen Abschlusses kann bei der Deutsche Börse AG, Investor Relations, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main bestellt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2001	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Umsatzerlöse	625,2	536,2
Sonstige betriebliche Erträge	92,1	121,0
Gesamtkosten	-643,5	-572,1
Erträge aus Beteiligungen	16,0	15,0
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	93,4	74,3
Aufwendungen aus Verlustübernahme	-16,7	-5,2
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-0,6	-3,5
Finanzergebnis	27,7	-4,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	193,6	161,5
Steuern	-77,0	-77,9
Jahresüberschuss	116,6	83,6

Bilanz zum 31. Dezember 2001	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Aktiva		
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände	94,0	100,7
Sachanlagen	26,7	29,4
Finanzanlagen	267,1	213,3
	387,8	343,4
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	133,6	147,3
Wertpapiere des Umlaufvermögens	300,0	0
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	715,0	7,4
Rechnungsabgrenzungsposten	0,8	0,9
	1.149,4	155,6
Summe Aktiva	1.537,2	499,0
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	102,8	18,8
Kapitalrücklage	978,7	56,3
Andere Gewinnrücklagen	130,3	85,5
Bilanzgewinn	60,0	41,8
	1.271,8	202,4
Rückstellungen	85,6	93,7
Verbindlichkeiten	179,8	202,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0	0,9
	265,4	296,6
Summe Passiva	1.537,2	499,0

GEWINNVERWENDUNGSVORSCHLAG

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 60 Mio. € wie folgt zu verwenden:

	2001 in Mio. €	2000 in Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 0,36 € je Stückaktie bei 102.760.000 Stückaktien am 16. Mai 2002 an die Aktionäre (im Jahr 2001 aus dem Ergebnis des Jahres 2000: 0,30 €)	37,0	30,8
Einstellung in Gewinnrücklagen	23,0	11,0
Bilanzgewinn	60,0	41,8

VORSTANDSMITGLIEDER UND IHRE MANDATE IN KONTROLLGREMIEN

Stand 31. Dezember 2001

Werner G. Seifert

Vorsitzender

verantwortlich für die Group Coordination,
Group Strategy and Risk Management Division

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
Xlaunch AG (Vorsitzender)
NeuerMarkt.com AG (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG (Vizepräsident)

Sonstige Mandate

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

Rudolf Ferscha

verantwortlich für die Eurex Division

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG
Xlaunch AG

Sonstige Mandate

a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC.
(Mitglied des Supervisory Board)

Frank Gerstenschläger

verantwortlich für die Systems Division

Aufsichtsratsmandate

European Energy Exchange AG

Sonstige Mandate

Deutsche Börse Systems Inc. (President)

Mathias Hlubek

verantwortlich für die Finance,
Corporate Center Division

Aufsichtsratsmandate

NeuerMarkt.com AG

Sonstige Mandate

Clearstream International S.A.
(Mitglied des Board of Directors
und Mitglied des Audit Committee)

Michael Kuhn

verantwortlich für die Systems Division

Aufsichtsratsmandate

Eurex Frankfurt AG
Eurex Clearing AG

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG

Christoph Lammersdorf

verantwortlich für die Information Products Division

Volker Potthoff

verantwortlich für die Xetra Division

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte
in Mittel- und Osteuropa mbH
NEWEX Börse AG
NeuerMarkt.com AG
Xlaunch AG
pfm AG

MANDATE DER AUFSICHTSRATSMITGLIEDER IN KONTROLLGREMIEN ANDERER GESELLSCHAFTEN

Stand 31. Dezember 2001

Dr. Rolf-E. Breuer

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sprecher des Vorstands
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Bertelsmann AG
Deutsche Lufthansa AG
E.ON AG
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG
Siemens AG (stellv. Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Compagnie de Saint-Gobain S.A.
Landwirtschaftliche Rentenbank

Manfred Zaß

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

Vorsitzender des Vorstands
DGZ DekaBank Deutsche Kommunalbank,
Frankfurt am Main

Ralf Arnemann

Mitarbeiter der Information Products
Applications Section
Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Herbert Bayer

Gewerkschaftssekretär
ver.di FB 1 Finanzdienstleistungen,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

BWS Bank AG
ETB AG

Dr. Peter Coym

Mitglied des Vorstands
Lehman Brothers Bankhaus AG,
Frankfurt am Main

Leonhard H. Fischer

Mitglied des Vorstands
Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main sowie
Mitglied des Vorstands
Allianz AG, München

Aufsichtsratsmandate

Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für
Wertpapieranlagen mbH,
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte
in Mittel- und Osteuropa mbH
Itelligence AG
K+S Aktiengesellschaft
NorCom Information Technology AG

Ausländische Mandate

Dresdner Bank Luxembourg S.A.
(Conseil d'administration)
Dresdner Kleinwort Benson North America Inc.
(Board of Directors)
Dresdner Kleinwort Wasserstein (Japan) Limited
(Board of Directors)
Dresdner Kleinwort Wasserstein Group Inc.
(Board of Directors)
Eurex Zürich AG (Verwaltungsrat)

Uwe E. Flach

Mitglied des Vorstands
DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

AGAB Aktiengesellschaft für Beteiligungen (Vorsitzender)
Andreae-Noris-Zahn AG (stellv. Vorsitzender)
DeutscheVerkehrsBank AG (Vorsitzender)
Union-Fonds-Holding AG (stellv. Vorsitzender)

Hans-Peter Gabe

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

Peter Gloystein

Sprecher des Vorstands
BHF-Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

DiBa Allgemeine Deutsche Direktbank AG
Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft mbH
(Vorsitzender)
STRABAG AG

Harold Hörauf

Persönlich haftender Gesellschafter
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate

Börse Düsseldorf AG (Vorsitzender)
INKA Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH
(Vorsitzender)
HSBC Trinkaus Capital Management GmbH (HTCM)
(Vorsitzender)
BVV, Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.
BVV, Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.

Verwaltungsratsmandate

HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A.
(stellv. Vorsitzender)
HSBC Investment Managers S.A. (Vorsitzender)

Dr. Norbert Juchem

Mitglied des Vorstands
HypoVereinsbank AG, München

Aufsichtsratsmandate

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine
Rechtsschutz-Versicherung-AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in
Mittel- und Osteuropa mbH
Victoria Kapitalanlagegesellschaft mbH
(stellv. Vorsitzender)
Bank BPH
IND^eXCHANGE Investment AG (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

HVB Asset Management (stellv. Vorsitzender)
HypoVereinsbank Luxemburg S.A. (Vizepräsident)

Dr. Claus Löwe

Partner
Löwe und Bierich ACM Holding, Bad Homburg

Friedrich von Metzler

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

Aufsichtsratsmandate

DWS Investment GmbH
Eurohypo Aktiengesellschaft
Metzler B.V. (Vorsitzender)
Metzler-Payden LLC.
Philipp Holzmann AG

Verwaltungsratsmandate

Metzler Capital Markets Italia S.I.M. (Vorsitzender)

Fritz Nols

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Fritz Nols Global Equity Services AG,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

DaVinci Asset Management AG (Vorsitzender)

Klaus M. Patig

Mitglied des Vorstands
Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

ADIG Allgemeine Deutsche Investment-
Gesellschaft mbH (Vorsitzender)
Commerz Asset Managers GmbH
Commerzbank Investment Management GmbH
(Vorsitzender)
Degussa-Hüls AG
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG
Ferrostaal AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in
Mittel- und Osteuropa mbH
G. Kromschroder AG (stellv. Vorsitzender)
Pensor Pensionsfonds AG, i.Gr. (stellv. Vorsitzender)
RHEINHYP Rheinische Hypothekbank AG
(stellv. Vorsitzender)
VINCI Deutschland GmbH

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG

Sonstige Mandate

Caisse Centrale de Récompte S.A.
(Président du Conseil de Surveillance)
Commerz Asset Management plc.
(Chairman of the Board of Directors)
Jupiter International Group plc.
(Chairman of the Board of Directors)
Montgomery Asset Management LLC.
(Member of the Board of Directors)

Roland Prantl

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

Sadegh Rismanchi

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

Gerhard B. Roggemann

Mitglied des Vorstands
Westdeutsche Landesbank Girozentrale,
Düsseldorf/Münster

Aufsichtsratsmandate

AXA Investment Managers Deutschland GmbH
AXA Lebensversicherung AG
Börse Düsseldorf AG (stellv. Vorsitzender)
Fresenius AG
Hapag-Lloyd AG
Solvay Deutschland GmbH
Veba Oel AG
WPS WertpapierService Bank AG
WestLB Asset Management Kapitalanlage-
gesellschaft mbH (stellv. Vorsitzender)
WestLB Research GmbH (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Banca del Gottardo
WestLB International S.A. (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

International University Bremen GmbH
(Board of Governors)

Rainer Roubal

Vorsitzender des Vorstands
ICF Intermediär Center Frankfurt Kursmakler AG,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Premax AG

Johannes Witt

Mitarbeiter der Financial Accounting
and Controls Section
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Silke Zilles

Mitarbeiterin der IP Marketing & Sales Section
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Zusammensetzung der Ausschüsse**Aufsichtsratsausschuss für Finanzfragen**

Leonhard H. Fischer (Vorsitzender)
Dr. Peter Gloystein
Fritz Nols
Johannes Witt

Aufsichtsratsausschuss für Personalfragen

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
Hans-Peter Gabe
Klaus M. Patig
Friedrich von Metzler

Aufsichtsratsausschuss für Strategiefragen

Ralf Arnemann
Herbert Bayer
Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
Uwe E. Flach
Rainer Roubal
Manfred Zaß

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

Dr. Peter Coym
Dr. Norbert Juchem (Vorsitzender)
Sadegh Rismanchi
Gerhard B. Roggemann

INVESTOR RELATIONS/PUBLIKATIONEN

Die Deutsche Börse stellt Investoren eine Vielzahl von Informationen über das Unternehmen, aktuelle und historische Finanzdaten sowie geplante Maßnahmen in Form von Investorenpräsentationen zur Verfügung.

Die entsprechenden Dokumente können Sie über das Internet elektronisch herunterladen oder bestellen. Die meisten Dokumente, einschließlich des Geschäftsberichts, liegen in Deutsch und Englisch vor.

IR – Kommunikation und Medien

Medien	Internet Download	HTML	Print	Persönlich
Allgemeine Dokumente und Statistiken für Anleger				
Verkaufsprospekt	■			
Beschlussanträge der Hauptversammlung mit Begründung	■		■	
Abstimmungsergebnisse der Hauptversammlung	■			
Monatsstatistik Kassa- und Terminmarkt	■			
Factbook	■		■	
Finanzberichte				
Geschäftsberichte der Jahre 1997 bis 2001	■	■	■	
Quartalsberichte	■		■	
Finanzkalender		■		
Investorenpräsentationen				
Analystenpräsentationen	■	■	■	
Videostream der Analystenkonferenzen		■		
Mitschnitte von Analyst Conference Calls		■		
Analyst Q&A – Protokolle	■			
Videostream wichtiger Reden von CEO und CFO		■		
One-on-Ones mit Investoren/Analysten				■
Präsentation bei Investorenkonferenzen				■

Download: www.deutsche-boerse.com/ir

Bestellen: www.deutsche-boerse.com/Market-Data/Statistik

FINANZKALENDER

Finanzkalender der Gruppe Deutsche Börse

2002

2. April	Bilanzpressekonferenz für das Geschäftsjahr 2001
8. Mai	Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2002
15. Mai	Hauptversammlung
8. August	Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2002
8. November	Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2002

KONTAKT

Investor-Relations-Service

E-Mail ir@deutsche-boerse.com

Telefax +49-69-21 01-43 21

Weitere Exemplare dieses Geschäftsberichts
(Bestellnummer 1000-1285) und
Quartalsberichte erhalten Sie über den
Publikations-Service der Gruppe Deutsche Börse
Telefon +49-69-21 01-15 10
Telefax +49-69-21 01-15 11

REPRÄSENTANZEN

Die starke internationale Ausrichtung der Deutsche Börse AG erfordert Präsenz an den wichtigen Finanzplätzen der Welt. In Chicago, London und Paris hat die Deutsche Börse in den letzten Jahren eigene Büros eröffnet. Die dortigen Repräsentanzen betreiben kein eigenes operatives Geschäft, sondern pflegen Kundenkontakte und den Dialog mit den wichtigsten kapitalmarktpolitischen Entscheidungsträgern.

London

UK Representative Office
50 Cannon Street
London EC4N 6JJ
Telefon +44-20-77 78 93 10

Chicago

US Representative Office
311 South Wacker Drive
Suite 3750
Chicago, IL 60606
Telefon +1-312-408-45 00

Paris

Representative Office France
17, rue de Surène
75008 Paris
Telefon +33-1-1 55 27 67 67

In Deutschland ist die Deutsche Börse AG nicht nur in der Finanzhauptstadt Frankfurt, sondern auch in der Bundeshauptstadt Berlin präsent. Hier beobachten die Mitarbeiter der Repräsentanz, wie sich die Rahmenbedingungen für den deutschen Kapitalmarkt entwickeln und führen einen intensiven Dialog mit der Politik und Verbänden.

Berlin

Representative Office Berlin
Unter den Linden 36
10117 Berlin
Telefon +49-(0)30-5 90 04-100

STICHWORTVERZEICHNIS

- A** a/c/e Alliance/CBOT/Eurex 63, 95, 114
 Aktienhandel 46f.
 Aktienkurs 4, 13, 31
 Aktiensplit 32, 148
 Aktionärsstruktur 30
 Aufsichtsrat **6f.**, 101f., 171ff.
- B** BayX 70
 Börsengang **29f.**, 106, 147
- C** Clearstream International 19, 25, **84ff.**, 105
 – Bruttoerlöse 86
 – Geplante Übernahme
 durch die Deutsche Börse 25, 85, 116, 163
 Consolidated Exchange Feed (CEF)
 24, 68, 70, **71**, 107
 Corporate Data Online (CDO) 53
 Corporate Governance 18, 106
 Creation 25, 85, 86
- D** Dividende 4, 31
 Dow Jones STOXX Technology Index 4, 23, 106
- E** E-Märkte 77, 78
 EBIT Deutsche Börse 4, 13, **109**, 157
 Eigentümerstruktur > Aktionärsstruktur
 Emittenten-Callcenter 53
 Energiebörse > European Energy Exchange EEX
 entory 14, 16, 25, **94**, 107, 110, 160
 Equity Central Counterparty (ECCP) 41, 61, 107, 113
 Ergebnis > EBIT
 Eurex Bonds GmbH 95, 103, 127
 Eurex Clearing AG 60, 61, 113
 Eurex Division **56ff.**, 103, 108
 – EBIT 59, 158
 – Handelsvolumen 57ff., 103
 – Kunden/Teilnehmer 15, 60
 – Produkte 24, 57, 60, 63
 – Umsatzerlöse 59, 108
 Eurex (Handelssystem) 107
 Eurex Repo GmbH 24, 59, 127
 EuroMTS 70
 European Energy Exchange EEX 62, 70, 95, 103
 Exchange Traded Funds > XTF Exchange Traded Funds
- F** Finanzkalender 175
 Finanzmarktförderungsgesetz 49, 117
 Forschung und Entwicklung 106f., 137
- G** Global Markets Concept (GMC) 40, 50f., 104, 107
- H** Hauptversammlung 4, 30, 106, 148
 Helsinki Exchanges (HEX) 15, 59, 63, 95
- I** iBoxx 24, **72**, 105
 Information Products Division **66ff.**, 105, 140
 – EBIT 68, 109, 158
 – Kunden 67
 – Produkte 70ff.
 – Umsatzerlöse 68, 108f., 136
- Integriertes Aktienbuch (IAB) 53
 Investor Relations 32, 174
 Irish Stock Exchange 95
- K** Kapitalerhöhung 30, **147f.**
 Kunden Deutsche Börse 5, 15, 22
- L** Listing Center 53, 104
- M** Markt der Gruppe Deutsche Börse 13ff.
 Marktkapitalisierung 4, 13, 32, 106
 MDAX 4, 31, 32, 106
 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter 13, **36ff.**, 107
- N** Neuer Markt **49**, 114
 NEWEX 53, 95, 105, 126
- R** Repräsentanzen 176
 Risiken 111ff.
- S** Sentiment-Index 70
 Settlement > Clearstream International
 StatistIX 72, 107
 Stückkosten 24, 47, 59
 Strom-Terminbörse > European Energy Exchange EEX
 Systems Division **90ff.**, 105, 109
 – EBIT 93, 109, 159
 – Umsatzerlöse 91, 108
- T** Terminhandel > Eurex Division
 Transaktionskosten 17, 20f.
- U** Übernahmekodex 106
 Umsatzerlöse Deutsche Börse
 4, 33, 108, 118, **135f.**, 157
- V** Vestima 86
 Vorstand **6f.**, 170
- W** Wiener Börse 15, 95
- X** Xetra (Handelssystem) 45ff., 93, 107
 – Teilnehmernetz 15, 50f.
 Xetra BEST 22
 Xetra Division **44ff.**, 104, 108
 – EBIT 47, 109, 158
 – Umsatzerlöse 15, 47, 108
 Xetra Dutch Stars 24, 104
 Xetra European Stars 51
 Xetra Live 24, 53
 Xetra US-Stars 24, 51, 104
 Xlaunch **76ff.**
 – Angebotspektrum 79
 – EBIT 80, 109, 158
 – Umsatzerlöse 80, 108
 Xontro 95, 136
 XTF Exchange Traded Funds 24, 52
- Z** Zentraler Kontrahent > Equity Central Counterparty (ECCP)

IMPRESSUM

Herausgeber

Gruppe Deutsche Börse
60485 Frankfurt am Main
www.deutsche-boerse.com

März 2002

Bestellnummer: 1000-1285

Fotos

Arwed Messmer
(Cover, große Bildstrecke)

Sascha Nowotka
(Vorstandsfoto, Mitarbeiterfotos,
Impressionen aus der Deutschen Börse
und ihrer Standorte)

Nachdrucke, auch auszugsweise, nur mit
schriftlicher Genehmigung des Herausgebers

Verzeichnis der eingetragenen Marken

DAX[®], EEX[®], ExServes[®], Eurex[®], iBoxx[®], FWB[®]
Frankfurter Wertpapierbörse, MDAX[®], NEMAX[®] 50,
Neuer Markt[®], Newex[®], SMAX[®], StatistiX[®], TRICE[®],
Xetra[®], Xetra XXL[®], Xlaunch[®], Xontro[®] und XTF
Exchange Traded Funds[®] sind eingetragene
Marken der Deutsche Börse AG

Dow Jones STOXXSM und Dow Jones Euro STOXX
50SM sind eingetragene Marken der STOXX Ltd.

Registergericht: Frankfurt am Main HRB 32 23 2

Glossar

a/c/e Alliance CBOT/Eurex – Plattform für den Handel mit Derivaten; basiert auf Eurex-Technologie.

Aktiensplit – Aufteilung einer Aktie in zwei oder mehr Anteile. Maßnahme dient vor allem der Verbilligung der einzelnen Aktie und der Verbesserung der Handelbarkeit.

Bookbuilding-Spanne – Preisspanne einer Aktie, die anlässlich des Börsengangs eines Unternehmens festgelegt wird. Innerhalb dieser vorgegebenen Spanne können Interessenten ihre Zeichnungsangebote abgeben.

CEF – **C**onsolidated **E**xchange **F**eed – Datenstrom, der seit Ende Juni 2001 die Daten-Feeds Financial Data Disseminator (FDD) und Ticker Plant Frankfurt (TPF) ersetzt. CEF ermöglicht die Zusammenstellung individueller Datenpakete.

Clearing – Auf- und Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Termingeschäften. Ermittlung der bilateralen Netto-Schuld von Käufer und Verkäufer aus einer Transaktion, die in der Regel eine zentrale Institution – ein so genanntes Clearinghaus – übernimmt.

DAX – **D**eutscher **A**ktien**I**ndex – Von der Deutschen Börse alle 15 Sekunden berechneter Performance-Index, der die Wertentwicklung der 30 größten und umsatzstärksten deutschen Aktien abbildet.

Directors' Dealings – Wertpapiergeschäfte von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats eines börsennotierten Unternehmens; nach den Richtlinien des Neuen Marktes seit dem 1. März 2001 meldepflichtig.

Dow Jones Euro STOXX 50 – Index der 50 Bluechip-Aktien aus den Teilnehmerländern der europäischen Währungsunion. Auswahlkriterien sind Branchenzugehörigkeit und Marktkapitalisierung.

EBIT – **E**arnings **B**efore **I**nterest and **T**axes – Ergebnis vor Zinsen und Steuern. Kennzahl für die operative Ertragskraft eines Unternehmens ohne Berücksichtigung der Kapitalstruktur.

ECN – **E**lectronic **C**ommunication **N**etwork – Private elektronische Plattform für den ordergetriebenen Handel in Aktien, Renten oder anderen standardisierbaren und fungiblen Gütern.

ETFs – **E**xchange **T**raded **F**unds – Fortlaufend an der Börse gehandelte Fondsanteile mit unbegrenzter Laufzeit, die der Performance des zugrunde liegenden Index folgen. → XTF

Fixed-Income-Werte – Festverzinsliche Wertpapiere, in der Regel mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr.

Future – Terminkontrakt, bei dem sich Käufer und Verkäufer verpflichten, eine bestimmte Menge eines Basiswerts bei Fälligkeit zu einem festgelegten Preis zu liefern bzw. abzunehmen.

Hedging – Absicherungsgeschäft. Marktteilnehmer minimieren durch den Abschluss eines Options- oder Termingeschäfts ihre Kurs-, Währungs- oder Preisrisiken.

Liquidität – Situation am Finanzmarkt, bei der Wertpapiere dank eines ausreichenden Angebots und einer entsprechenden Nachfrage jederzeit ge- und verkauft werden können. Maßzahlen für die Liquidität eines Wertpapiers sind sein Handelsumsatz und seine Handelsspanne.

Market Maker – Banken oder Wertpapierhäuser, die die Verpflichtung übernehmen, für einzelne oder auch mehrere Wertpapiere jederzeit verbindliche An- und Verkaufskurse zu stellen. Allgemeiner: Unternehmen oder Unternehmenseinheiten, die neue Märkte entwickeln und für → Liquidität auf diesen Märkten sorgen.

MDAX – **M**idcap-**D**A**X** – Index, der die 70 an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse variabel gehandelten Werte umfasst, die in Bezug auf Kapitalisierung und Umsatz unmittelbar auf die 30 → DAX-Werte folgen.

NEMAX 50 – **N**euer-**M**arkt-**B**luechip-**I**ndex – Index der 50 kapitalstärksten und liquidesten in- und ausländischen Werte des Neuen Marktes.

Option – Recht, eine bestimmte Menge eines → Underlying zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt vom Schreiber der Option (Stillhalter) zu erwerben (Kaufoption/Call) bzw. an diesen zu veräußern (Verkaufsoption/Put).

OTC – **O**ver-**t**he-**C**ounter-**M**arkt – Außerbörslicher Verhandlungsmarkt für Aktien und Anleihen.

Primärmarkt – Finanzmarkt für die erstmalige Ausgabe von Wertpapieren (Emission) und deren Verkauf (Placement).
Gegensatz: → Sekundärmarkt

Repo-Handel – Verkauf eines Wertpapiers mit gleichzeitiger Vereinbarung eines Terms für den Rückkauf. Repo-Geschäfte (auch Pensionsgeschäfte genannt) werden vor allem zwischen Banken abgeschlossen, die sich dadurch vorübergehend liquide Mittel beschaffen.

Sekundärmarkt – Finanzmarkt, in dem emittierte Wertpapiere gehandelt werden. Gegensatz: → Primärmarkt

Settlement – Abschluss und Erfüllung eines Börsengeschäfts, d.h. Austausch von Handelsobjekt und Geldgegenwert.

Skalierbarkeit – Anpassungsfähigkeit von Systemen an steigende Datenvolumina und veränderte Markt- und Handelsbedingungen.

SMAX – Qualitätssegment für Smallcaps (gering kapitalisierte börsennotierte Unternehmen, meist aus mittelständischen Branchen).

Spotmarkt/Spothandel – Teilmarkt einer Börse, bei dem die Erfüllung eines Geschäfts (Lieferung, Abnahme und Bezahlung) innerhalb eines kurzen Zeitraums (in Deutschland derzeit zwei Tage) stattfinden muss. Gegensatz: Terminmarkt

Straight-through-Processing – Schneller, sicherer und effizienter Durchlauf eines Wertpapierauftrags von der Ordereingabe über den Tausch „Geld gegen Stücke“ bis zur anschließenden Verwahrung.

Underlying – Basiswert, Kontraktgegenstand. Ein Handelsobjekt (z.B. eine Aktie), das einem → Options- oder → Future-Kontrakt zugrunde liegt und das bei Ausübung bzw. Fälligkeit des Kontrakts anzudienen oder zu erhalten ist.

Volatilität – Schwankungsmaß von Aktien- und Devisenkursen sowie Zinssätzen. Oft bezeichnet der Begriff auch allgemein die Kurs- und Zinsschwankungen des Marktes.

Xontro – EDV-System der BrainTrade GmbH für die Geschäftsabwicklung an allen acht deutschen Parkettbörsen (Nachfolgesystem von BOSS/BÖGA); verarbeitet börsliche und außerbörsliche Geschäfte des Kassamarktes.

XTF Exchange Traded Funds – Marktsegment der Deutsche Börse AG für fortlaufend handelbare Investmentfondsanteile. → ETF

Zentraler Kontrahent – Im Kassamarkthandel: zentrale Vertragspartei für Börsen- und → OTC-Geschäfte. Ermöglicht einen anonymen Handel, indem er rechtlich zwischen den handelnden Parteien tritt und so das Risiko des Ausfalls einer Seite übernimmt. Im → Clearing von Termingeschäften: Funktion, die es den Marktteilnehmern ermöglicht, die gesamte Prozesskette des Handels über ein System abzuwickeln.

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		1998 ¹⁾	1999 ¹⁾	2000	2001
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung					
Umsatzerlöse ²⁾	Mio. €	455,1	599,0	648,9	760,3
Sonstige betriebliche Erträge	Mio. €	27,8	45,9	95,7	77,3
Gesamte Kosten minus aktivierte Eigenleistungen ²⁾	Mio. €	-373,0	-533,0	-591,6	-604,3
Erträge aus Beteiligungen (saldiert)	Mio. €	-3,7	-5,7	63,5	44,8
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	106,3	106,2	216,5	278,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	Mio. €	123,3	131,5	218,9	319,2
Ergebnis nach DVFA/SG ³⁾	Mio. €	53,4	70,0	142,9	203,7
Dividendenzahlung (Vorschlag für Geschäftsjahr 2001)	Mio. €	31,1	58,7	30,8	37,0
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	155,0	168,4	101,5	248,8
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	Mio. €	-82,5	-137,9	-252,3	-160,7
Konzernbilanz					
Eigenkapital ³⁾	Mio. €	218,5	257,9	419,8	1.560,3
Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten ⁴⁾	Mio. €	964,7	3.284,6	71,1	164,7
Bilanzsumme ³⁾	Mio. €	1.454,2	3.905,9	922,7	2.135,1
Kennzahlen des Geschäfts					
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG ⁵⁾	€	0,73	0,95	1,95	2,04
Dividende je Aktie ⁵⁾	€	0,42	0,80	0,30	0,36
Operativer Cashflow je Aktie ⁵⁾	€	2,11	2,29	1,38	2,49
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		1.042	1.143	894	1.016
Umsatzerlöse je Mitarbeiter ²⁾	T €	437	524	726	748
Kennzahlen der Märkte					
Xetra					
Zahl der Transaktionen	T	7.150	15.785	39.009	49.719
Orderbuchumsatz	Mio. €	403.302	514.959	980.552	958.407
Teilnehmer (am 31.12.)		280	404	431	413
Parkett					
Zahl der Transaktionen	T	47.159	73.364	163.914	124.342
Orderbuchumsatz	Mio. €	207.998	400.479	438.712	235.780
Eurex					
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	248,2	379,1	454,1	674,2
Teilnehmer (am 31.12.)		313	414	429	427

¹⁾ Bis 1999 wurde die Deutsche Börse Clearing AG voll konsolidiert. Seit der Fusion von Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert.

²⁾ Ohne Netto-Lizenzgebühren

³⁾ Für Änderungen in Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden Anpassungen durchgeführt.

⁴⁾ Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft der Deutsche Börse Clearing AG und Bardepots der Eurex-Clearing-Teilnehmer

⁵⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG am Kapital anderer Gesellschaften

Gesellschaft	Sitz	Land	Muttergesellschaft	Anteil am Kapital in % 31.12.2001
Deutsche Börse Systems AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
Deutsche Börse Systems Inc.	Delaware	USA	Deutsche Börse Systems AG	100
entory AG	Karlsruhe	Deutschland	Deutsche Börse AG	52,02
entory (UK) Ltd.	London	UK	entory AG	100
Finnovation GmbH	Frankfurt am Main	Deutschland	entory AG	100
Finnovation (UK) Ltd.	Hatfield	UK	entory AG	100
atec GmbH	München	Deutschland	entory AG	100
entory ventures GmbH	Karlsruhe	Deutschland	entory AG	100
projects IT-Projektbörse GmbH	Karlsruhe	Deutschland	entory AG	22
projects IT-Projektbörse GmbH	Karlsruhe	Deutschland	entory ventures GmbH	72
Eurex Zürich AG	Zürich	Schweiz	Deutsche Börse AG	49,97
Eurex Frankfurt AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Eurex Zürich AG	100
Eurex Beteiligungen AG	Zürich	Schweiz	Eurex Zürich AG	100
a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC.	Delaware	USA	Eurex Beteiligungen AG	50
Eurex Clearing AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Eurex Frankfurt AG	100
Eurex Bonds GmbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Eurex Frankfurt AG	76,67
Eurex Repo GmbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Eurex Frankfurt AG	100
European Energy Exchange AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Eurex Zürich AG	46,50
Xlaunch AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
Xlaunch Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Xlaunch AG	100
Xlaunch Zweite Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Xlaunch AG	100
NeuerMarkt.com AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
Clearstream International S.A.	Luxemburg	Luxemburg	Deutsche Börse AG	50
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co.KG	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	50
NEWEX Börse AG	Wien	Österreich	Deutsche Börse AG	50
STOXX Ltd.	Zürich	Schweiz	Deutsche Börse AG	25
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
DeuBö Vermögensverwaltungs AG	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
Deutsche Börse Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	100
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	86
IX International Exchanges Ltd.	London	UK	Deutsche Börse AG	50
Deutsches Börsenfernsehen GmbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	35,11
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH	Frankfurt am Main	Deutschland	Deutsche Börse AG	33,33
iBoxx Ltd.	London	UK	Deutsche Börse AG	19,997