



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Geschäftsbericht 2002
Fokus auf Prozess

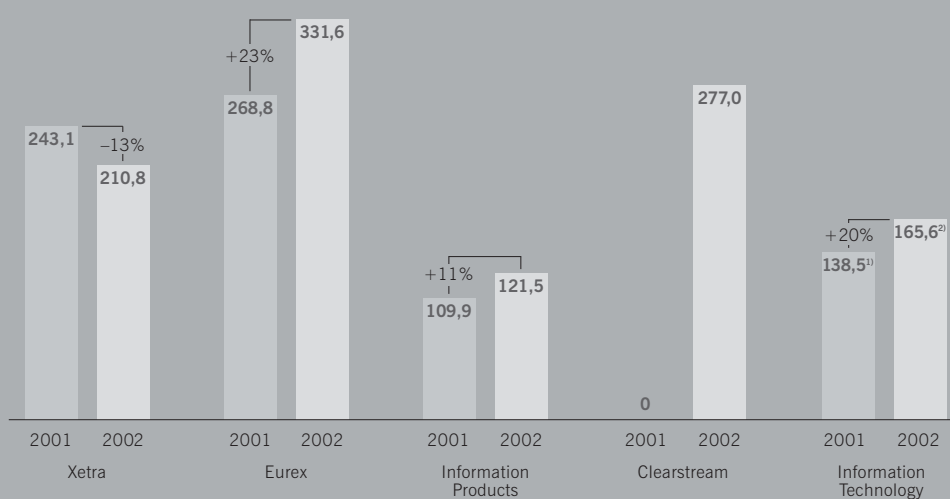
Kennzahlen nach Quartalen

in Mio. €

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal		Geschäftsjahr	
	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001
Umsatzerlöse	204,9	191,7	205,3	182,9	355,7	185,5	340,6	200,2	1.106,5	760,3
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	32,6	0	31,8	0	64,4	0
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Goodwill-Abschreibungen (EBITA)	88,4	90,2	81,2	70,3	136,7	64,8	113,6	53,0	419,9	278,3
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	87,4	90,2	80,0	70,3	87,9	64,8	95,9	52,8	351,2	278,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	95,0	98,8	89,4	83,5	92,2	75,3	97,8	61,6	374,4	319,2
Ergebnis nach DVFA/SG	64,6	65,2	59,7	52,2	38,5	49,4	72,3	36,9	235,1	203,7

Umsatzerlöse nach Segmenten

in Mio. €

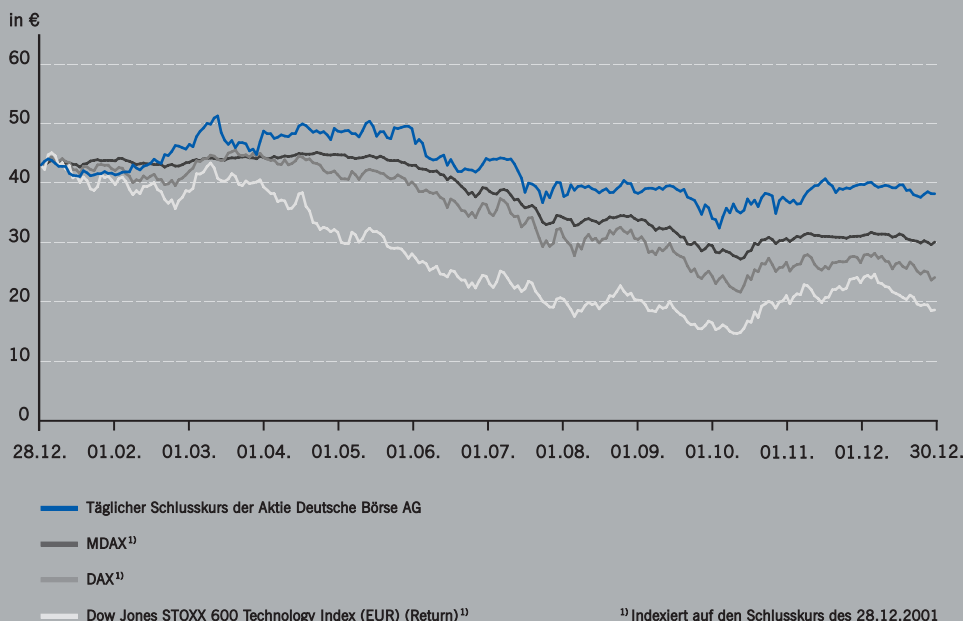


¹⁾ Deutsche Börse Systems und Xlaunch

²⁾ Deutsche Börse Systems, entory, Clearstream TEC und Xlaunch

Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG

vom 28.12.2001 bis zum 30.12.2002



Wichtige Kennzahlen der Gruppe Deutsche Börse

		2002	2001	Veränderung %	
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung					
Umsatzerlöse	Mio. €	1.106,5	760,3	46	
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	64,4	0	–	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Goodwill-Abschreibungen (EBITA)	Mio. €	419,9	278,3	51	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	351,2	278,1	26	
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. €	235,1	203,7	15	
Dividende (Vorschlag für Geschäftsjahr 2002)	Mio. €	49,2	37,0	33	
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	466,2	248,8	87	
Cashflow aus Investitionstätigkeit	Mio. €	–1.734,1	–152,8	1.035	
Konzernbilanz					
Anlagevermögen	Mio. €	2.656,4	737,2	260	
Eigenkapital	Mio. €	2.152,2	1.560,3	38	
Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten	Mio. €	3.475,1	164,7	2.010	
Bilanzsumme	Mio. €	6.544,2	2.135,1	207	
Kennzahlen des Geschäfts					
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG	€	2,18	2,04	7	
Dividende je Aktie	€	0,44	0,36	22	
Cashflow je Aktie nach DVFA/SG	€	4,35	2,83	55	
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		2.302	1.030	123	
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T€	481	738	–35	
EBIT (ohne Beteiligungsergebnisse) in % der Umsatzerlöse	%	28,6	30,7	–7	
Eigenkapitalrendite ¹⁾	%	12,7	15,9	–20	
Eigenkapitalquote	%	70,1	79,2	–11	
Kennzahlen der Märkte					
Xetra					
Zahl der Transaktionen	T	60.001	49.719	21	
Orderbuchumsatz	Mio. €	876.179	958.407	–9	
Teilnehmer (am 31.12.)		359	413	–13	
Parkett					
Zahl der Transaktionen	T	86.653	124.342	–30	
Orderbuchumsatz	Mio. €	157.760	235.780	–33	
Eurex					
Zahl der gehandelten Kontrakte	T	801.201	674.158	19	
Teilnehmer (am 31.12.)		424	427	–1	
Clearstream					
Zahl der Transaktionen					
	national	T	67,0	66,2	1
	international	T	15,2	19,8	–23
Kunden-Wertpapierdepots (am 31.12.)					
	national	Mrd. €	4.407	4.838	–9
	international	Mrd. €	2.737	2.830	–3
Deutsche Börse Aktienkurs ²⁾					
Eröffnungskurs ³⁾	€	43,21	33,50 ⁴⁾	29	
Höchster Kurs	€	51,50	44,93		
Niedrigster Kurs	€	32,40	29,77		
Schlusskurs	€	38,16	43,21	–12	

¹⁾ Basierend auf dem Ergebnis nach DVFA/SG

²⁾ Angepasst an dem am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

³⁾ Schlusskurs des Vorhandeltages

⁴⁾ Emissionskurs am 5. Februar 2001

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

005	Brief an die Aktionäre
006	Managing Directors
008	Führungsstruktur
009	Aufsichtsrat
010	Chronik: Das war 2002
014	Deutsche Börse: Fokus auf Prozess
032	Die Aktie der Deutsche Börse AG: Kapitalmarkt honoriert Geschäftsmodell
040	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter: Kompetenz-Wachstum
046	Xetra: Standards setzen, Strukturen schaffen
056	Eurex: Erfolg in volatilen Märkten
066	Information Products: Ohne Informationen kein Handel
074	Clearstream: Prozesseffizienz
084	Information Technology: Infrastruktur für die Deutsche Börse und die internationalen Finanzmärkte
096	Customer Governance: Engste Zusammenarbeit mit unseren Kunden
102	Corporate Governance: Transparenz und verantwortungsbewusste Leitung
104	Bericht des Aufsichtsrats
108	Konzernlagebericht
135	Konzernabschluss nach IFRS bzw. IAS Deutsche Börse AG
135	– Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
136	– Konzernbilanz
138	– Konzern-Kapitalflussrechnung
139	– Konzern-Eigenkapitalentwicklung
140	Konzernanhang
203	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
204	Einzelabschluss nach HGB
205	Gewinnverwendungsvorschlag
206	Mandate der Gremienmitglieder
210	Investor Relations/Publikationen
211	Finanzkalender/Kontakt
212	Gruppe Deutsche Börse weltweit
213	Stichwortverzeichnis
214	Impressum





Sehr geehrte Aktionäre,

im Geschäftsjahr 2002 hat die Gruppe Deutsche Börse ihren Wachstumskurs fortgesetzt. In einem schwierigen Umfeld haben wir den Umsatz der Gruppe um 346 Mio. € gesteigert, das Ergebnis um 73 Mio. €. Damit übertrafen wir unsere Ziele vom Beginn des Geschäftsjahres. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen der Hauptversammlung am 14. Mai 2003 eine um 22 Prozent erhöhte Dividende von 0,44 € je Aktie vor.

Das Wachstum der Gruppe ist auch auf die Übernahme der Abwicklungs- und Verwahrungsorganisation Clearstream International zur Jahresmitte zurückzuführen. Jetzt sind rund 3.300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in der Gruppe tätig – an den Hauptstandorten Deutschland, Luxemburg und Schweiz sowie in den Niederlassungen in London, Paris, Chicago, New York, São Paulo, Hongkong und Dubai. Mit ihrem Engagement und ihrer Professionalität haben sie das gute Ergebnis der Gruppe erarbeitet.

Heute bedient die Gruppe Deutsche Börse effizient und kostengünstig rund 2.000 Kunden mit ihrer Palette an Infrastruktur-Dienstleistungen – hauptsächlich in Europa und Amerika. Für das dem Unternehmen entgegengebrachte Vertrauen möchte ich mich persönlich und im Namen aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei allen Kunden bedanken.

Sehr geehrte Aktionäre, wir werden auch im weiterhin schwierigen Umfeld Ihr Vertrauen rechtfertigen und alles daran setzen, Ihre Erwartungen zu erfüllen.

Mit besten Grüßen

Werner G. Seifert
Vorsitzender des Vorstands

Managing Directors

Stand 1. März 2003



André Roelants



Werner G. Seifert



Rudolf Ferscha



Yves Baguet

Werner G. Seifert, geb. 1949
Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Group Coordination und
Customers/Markets (Information Services,
Technology Services)
Frankfurt am Main

André Roelants, geb. 1943
Stellvertretender Vorsitzender
des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Customers/Markets
(Banking and Custody Services)
Lintgen, Luxemburg

Yves Baguet, geb. 1960
verantwortlich für Delivery
(Operations, Infrastructure und Implementation)
Waltzing (Arlon), Belgien

Rudolf Ferscha, geb. 1961
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Customers/Markets
(Trading and Clearing Services)
Frankfurt am Main

Matthias Ganz, geb. 1963
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Operations
Glashütten/Schlossborn



Volker Potthoff



Frank Gerstenschläger

Frank Gerstenschläger, geb. 1960
verantwortlich für Technology Services
Darmstadt

Mathias Hlubek, geb. 1963
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Finance/Group Corporate Center
Kronberg

Ulrich Kastner, geb. 1954
verantwortlich für Application Development
Trading and Consulting
Eschborn

Michael Kuhn, geb. 1954
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Technology/Systems
Frankfurt am Main



Ulrich Kastner



Mathias Hlubek



Matthias Ganz



Jürgen Karl Röthig



Axel Nawrath



Martin Reck



Michael Kuhn



Gerhard Leßmann



Christoph Lammersdorf

Christoph Lammersdorf, geb. 1950
verantwortlich für Information Services
Mainz

Martin Reck, geb. 1961
verantwortlich für Group Functionality
Rockenberg

Gerhard Leßmann, geb. 1958
verantwortlich für Application Development
Clearing and Settlement, Custody
Kronberg

Jürgen Karl Röthig, geb. 1962
verantwortlich für Trading/Clearing/Info Operations
Oberursel

Axel Nawrath, geb. 1954
verantwortlich für Policy, Communication
and Legal
Berlin

Volker Potthoff, geb. 1954
verantwortlich für Banking and Custody Services
Bad Homburg

Führungsstruktur

Stand 1. März 2003

Die Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse bildet neben den Zentralfunktionen (Group Coordination and Corporate Center) die drei Kernfunktionen des Geschäftsmodells ab: das „Bauen“ von Handels-, Clearing- und Abwicklungssystemen (Customers/Markets), das „Betreiben“ der Systeme (Operations) sowie das „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen (Technology/Systems).

Ein Team aus 15 Managing Directors führt die Gruppe in einer Committee-Struktur mit Management Committees, Group Committees und einem Executive Committee, dem sechs der 15 Managing Directors angehören. Aktienrechtlich entspricht dieses Executive Committee dem Vorstand der Deutsche Börse AG. Während die Management Committees die Kernfunktionen der Gruppe Deutsche Börse abbilden, sind die Group Committees funktionsübergreifend konzipiert.

Executive Committee			
W. G. Seifert (CEO) M. Hlubek (CFO)	A. Roelants (Deputy CEO) R. Ferscha	M. Ganz (COO)	M. Kuhn (CIO)
Group Coordination and Corporate Center	Customers/Markets	Operations	Technology/Systems
Group Coordination W. G. Seifert	Management Committee „Customers/Markets“ W. G. Seifert	Management Committee „Operations“ M. Ganz	Management Committee „Technology/Systems“ M. Kuhn
Policy, Communication & Legal A. Nawrath	Trading and Clearing Services R. Ferscha	Group Functionality M. Reck	Central Support M. Kuhn
Finance/ Group Corporate Center M. Hlubek	Information Services C. Lammersdorf	Trading/Clearing/ Info Operations J. Röthig	Delivery Y. Baguet
	CEO Clearstream A. Roelants	Settlement/Custody Operations M. Ganz	Application Development Trading and Consulting U. Kastner
	Banking and Custody Services V. Potthoff		Application Development Clearing and Settlement, Custody G. Leßmann
	Technology Services F. Gerstenschläger		

Group Committee „Product Development“ M. Ganz

Group Committee „Investment“ M. Hlubek

Group Committee „Risk Management and Compliance“ W. G. Seifert

Group Committee „Compensation and Policy“ M. Hlubek

Aufsichtsrat

Dr. Rolf-E. Breuer

Vorsitzender
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Deutsche Bank AG
Präsident
Bundesverband deutscher Banken

Manfred Zaß

Stellvertretender Vorsitzender
Vorsitzender des Vorstands (bis 31. Januar 2002)
DGZ DekaBank Deutsche Kommunalbank

Ralf Arnemann

Mitarbeiter der IP Applications Section
Deutsche Börse Systems AG

Herbert Bayer

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

Dr. Peter Coym

Mitglied des Vorstands
Lehman Brothers Bankhaus AG
Vorsitzender
Verband der Auslandsbanken in Deutschland e.V.

Leonhard H. Fischer

Mitglied des Vorstands (bis 31. Oktober 2002)
Dresdner Bank AG sowie
Mitglied des Vorstands (bis 31. Oktober 2002)
Allianz AG

Uwe E. Flach

Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands
DZ Bank AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank

Hans-Peter Gabe

Mitarbeiter der Personnel Services Section
Deutsche Börse AG

Dr. Peter Gloystein (bis 9. September 2002)

Sprecher des Vorstands (bis 31. August 2002)
ING BHF-Bank AG

Harold Hörauf

Persönlich haftender Gesellschafter
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA

Sandra S. Jaffee (seit 22. November 2002)

Executive Vice President Citibank N.A.
President and CEO Global Securities Services

Dr. Stefan Jentzsch (seit 15. Mai 2002)

Mitglied des Vorstands
HypoVereinsbank AG

Dr. Norbert Juchem (bis 15. Mai 2002)

Mitglied des Vorstands (bis 31. Januar 2002)
HypoVereinsbank AG

Hessel Lindenbergh (seit 22. November 2002)

Mitglied des Vorstands
ING Group
Chairman
Netherlands Bankers' Association

Dr. Claus Löwe (bis 19. September 2002)

Senior Partner
arsago ACM GmbH

Friedrich von Metzler

Persönlich haftender Gesellschafter
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Fritz Nols

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Fritz Nols Global Equity Services AG
Sprecher des Vorstands
Bundesverband der Wertpapierhandelsfirmen e.V.

Klaus M. Patig

Mitglied des Vorstands
Commerzbank AG

Roland Prantl

Mitarbeiter der Configuration Management Section
Deutsche Börse Systems AG

Sadegh Rismanchi

Mitarbeiter der Configuration Management Section
Deutsche Börse Systems AG

Gerhard B. Roggemann

Mitglied des Vorstands
Westdeutsche Landesbank Girozentrale

Rainer Roubal

Vorsitzender des Vorstands
ICF Intermediär Center Frankfurt Kursmakler AG

Johannes Witt

Mitarbeiter der Financial Accounting and Controls
Section
Deutsche Börse AG

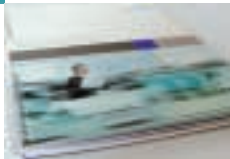
Silke Zilles

Mitarbeiterin der IP Marketing & Sales Section
Deutsche Börse AG



Chronik: Das war 2002

1. Quartal				2. Quartal	
Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
<p>Jahreseröffnung 2002 Auf Einladung der Deutschen Börse diskutieren rund 1.000 geladene Gäste aus Wirtschaft, Politik und Financial Community – unter ihnen Hauptredner Frits Bolkestein, EU-Kommissar für Binnenmarkt und Steuern – über aktuelle Entwicklungen an den europäischen Kapitalmärkten.</p> <p>Debüt des Sentiment-Index Neuer Markt Zusammen mit Cognitrend erhebt die Deutsche Börse erstmals einen Stimmungsindikator für den Neuen Markt. Der Sentiment-Index beschreibt das Verhältnis zwischen Optimisten und Pessimisten und dessen Veränderung gegenüber der Vorwoche. Im Oktober ergänzt ein Stimmungsindikator für den DAX® den Sentiment-Index für den Neuen Markt.</p>	<p>Ausbau von Xetra European Stars 17 französische sowie einen belgischen und einen finnischen Wert – alle aus dem Dow Jones Euro STOXX 50™ nimmt die Deutsche Börse in ihr europäisches Handelssegment Xetra European Stars® auf.</p> <p>Übernahmeangebot an Cedel-Eigentümer Die Deutsche Börse AG legt den Eigentümern der Cedel International S.A. ein Angebot zur Übernahme ihrer Unternehmensanteile vor. Die Übernahme macht die Deutsche Börse zum alleinigen Eigentümer des Wertpapierabwicklers Clearstream International, da Cedel bisher – ebenso wie die Deutsche Börse – 50 Prozent der Anteile an Clearstream hält.</p>	<p>Aktie auf All-Time-High Die Aktie der Deutschen Börse erreicht am 12. März mit 51,50 € einen vorläufigen Rekordstand. Seit der Emission im Februar 2001 verzeichnet die Aktie damit einen Aufschlag von rund 53 Prozent.</p> <p>Roundlot eins für MDAX-Werte Anleger können Aktien des MDAX® ab sofort ab einer Ordergröße von einem Stück handeln.</p> <p>Fusion der Strombörsen Die EEX®, eine Tochtergesellschaft der Deutschen Börse, und die Leipzig Power Exchange (LPX) fusionieren zur „EEX European Energy Exchange AG“ mit Sitz in Leipzig. Der Stundenhandel findet auf dem Leipziger Sapri-System statt, der Terminhandel und der fortlaufende Handel mit Blöcken werden über das Frankfurter Xetra®-System abgewickelt.</p>	<p>Zwei Jahre XTF Das Segment XTF® der Deutschen Börse hat sich zwei Jahre nach seiner Einführung als eine feste Größe im deutschen Kapitalmarkt etabliert und ist zugleich der wichtigste Markt für börsenhandelte Indexfonds in Europa.</p> <p>MTS France-Marktdaten erstmals aus Frankfurt Die Deutsche Börse verteilt exklusiv Realtime-Kurse von MTS France, einem der wichtigsten Märkte für Staatsanleihen in Europa.</p> <p>12. Deutsches Eigenkapitalforum Das Deutsche Eigenkapitalforum findet erstmals in Frankfurt am Main statt. Die Initiative von Deutscher Börse, KfW und dem Land Hessen bringt Kapital suchende Unternehmen mit spezialisierten Investoren zusammen. Der hessische Ministerpräsident Roland Koch eröffnet die Veranstaltung.</p> <p>Deutsche Börse lädt zur Nacht der Museen ein Die Kunstsammlung XL Photography der Deutschen Börse stößt in der Nacht der Museen auf das rege Interesse von fast 2.500 Besuchern.</p>	<p>Hauptversammlung 2002 Die Aktionäre beschließen für das Geschäftsjahr 2001 eine Dividende von 0,36 € je Aktie. Damit liegt die Dividende um 20 Prozent über der des Vorjahres. Die Hauptversammlung wird erstmals live im Internet übertragen.</p> <p>Das Anleger Center geht online Das Portal für Privatanleger bietet Informationen zu den Kapitalmärkten und Wissenswertes zum Handel mit Aktien, Derivaten und Optionsscheinen: www.deutsche-boerse.com/anlegercenter.</p> <p>Start des NISAX 20 Zusammen mit der Norddeutschen Landesbank berechnet die Deutsche Börse den NISAX 20. Der Index repräsentiert die Entwicklung der 20 größten Unternehmen in Niedersachsen.</p>	<p>Streubesitz neues Gewichtungskriterium für Aktienindizes Das Gewicht eines Unternehmens in den Aktienindizes der Deutschen Börse bemisst sich ab sofort nach dem Streubesitz – den frei handelbaren Aktien, die nicht im Besitz der Gründerfamilie oder von Großaktionären sind.</p> <p>Symposium zum Kapitalmarktrecht Vertreter der EU-Kommission und der Bundesregierung sowie Vertreter aus Wissenschaft und Wertpapierhandel diskutieren in der Neuen Börse die Vorschläge der EU-Kommission zur paneuropäischen Aufsicht der Kapitalmärkte.</p> <p>Privatplatzierung erfolgreich abgeschlossen Über 9 Mio. Aktien der Deutschen Börse werden zu einem Preis von 44 € pro Aktie bei institutionellen Investoren in Europa und den USA platziert. Der Erlös trägt zur Finanzierung der Übernahme von Cedel International bei.</p> <p>Commercial Paper begeben Die Deutsche Börse begibt Commercial Paper mit einem Volumen von rund 400 Mio. €. Mit diesem Kapital wird die Cedel-Übernahme teilweise fremdfinanziert.</p>



3. Quartal		4. Quartal				
Juli	August	September	Oktober	November	Dezember	
<p>Übernahme von Cedel International abgeschlossen Die Deutsche Börse übernimmt Cedel International und damit den 50-prozentigen Anteil von Cedel an Clearstream International. Die Aktionäre erhalten für ihre Anteile 1,6 Mrd. €. Finanziert wird die bislang größte Transaktion in der Geschichte der Wertpapierindustrie aus den Erlösen des Börsengangs, aus der erfolgreichen Privatplatzierung und durch das Commercial-Paper-Programm. Alle Aktionäre von Cedel nehmen das Angebot der Deutschen Börse an.</p> <p>Refokussierung von a/c/e Eurex und Chicago Board of Trade (CBOT) restrukturieren ihre a/c/e-Allianz: Die Software der a/c/e-Plattform wird künftig ausschließlich von Eurex betreut und weiterentwickelt; die CBOT entrichtet für die Nutzung der Software Lizenzgebühren.</p>	<p>Schnittstelle zum zentralen Kontrahenten Die Deutsche Börse Systems bietet mit Xentric® CCP Request Broker eine neue, professionelle Schnittstelle zwischen den Inhouse-Systemen der Teilnehmer im Aktienhandel und dem zentralen Kontrahenten (Central Counterparty, CCP) an.</p> <p>Roundlot eins für DAX-Werte Mit der Mindestschlussgröße eins für DAX-Werte senkt die Deutsche Börse die Ordergröße für alle Aktien im Xetra-Handel auf ein Stück.</p> <p>Start von Xetra Release 7.0 In der neuen Version wurden das Frontend und die Schnittstelle zur Anpassung an die Systemumgebung der Handelsteilnehmer weiterentwickelt. Zusätzlich verfügt das Handelssystem jetzt über eine entsprechende Funktionalität für den Start von Xetra BEST® im September.</p>	<p>Erster Eurex-Teilnehmer in Australien Mit Fortis Clearing Sydney Pty Ltd. ist der erste australische Teilnehmer direkt an Eurex angebunden.</p> <p>Neuer Service für Privatanleger: Xetra BEST Xetra Best Execution – kurz Xetra BEST – unterstützt die sofortige Ausführung von Privatanlegerorders zu einem niedrigeren Preis als dem, der aktuell im Xetra-Orderbuch entstanden wäre.</p> <p>7. Global Securities Financing Summit in Luxemburg Auf Einladung von Clearstream erörtern Finanzexperten Entwicklungen rund um die Wertpapierfinanzierung und diskutieren über effizientes Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement.</p>	<p>CreationOnline ergänzt CreationConnect CreationOnline, die sichere Browser-Lösung für den Zugang zum Abwicklungsprozess von Clearstream, ist jetzt über das Virtual Private Network des Unternehmens und das öffentliche Internet erreichbar.</p> <p>Deutsche Börse Computershare verwaltet Aktienregister Das neu gegründete Gemeinschaftsunternehmen von Deutsche Börse AG und Computershare Ltd. unterstützt deutsche AGs bei der Verwaltung ihrer Aktienregister.</p> <p>Neues Indexkonzept vorgestellt Ein neues Indexkonzept wird ab März 2003 die Kursentwicklungen am deutschen Aktienmarkt noch transparenter darstellen: Unterhalb des DAX unterscheidet die Deutsche Börse künftig zwischen klassischen und Technologiebranchen. Die neue Indexsystematik wird zum ersten Verkettungstermin 2003 umgesetzt.</p>	<p>Beteiligung an Infobolsa Die Deutsche Börse beteiligt sich zu 50 Prozent an Infobolsa, einem der führenden europäischen Anbieter für Echtzeit-Finanzinformationen. Eine deutsche Tochtergesellschaft soll deutsche Finanzdienstleister mit Informationen versorgen.</p> <p>13. Deutsches Eigenkapitalforum Erneut veranstalten die Deutsche Börse und die KfW das Deutsche Eigenkapitalforum in Frankfurt. Erstmals präsentieren auch bereits börsennotierte Unternehmen Geschäftsmodell und Produkte vor Analysten und institutionellen Investoren.</p> <p>Börsenrat stimmt Aktienmarktneusegmentierung zu Eine neue Börsenordnung wird vom Börsenrat verabschiedet und von der hessischen Börsenaufsicht genehmigt. Ab Anfang 2003 wird es an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse zwei neue Zulassungssegmente für Aktien geben: den Prime Standard mit besonders hohen Transparenzanforderungen und den General Standard.</p>	<p>eb.rexx: Neue Indexfamilie für festverzinsliche Wertpapiere Die Deutsche Börse führt gemeinsam mit Eurex Bonds eine neue Indexfamilie mit vorerst zehn deutschen Rentenindizes ein.</p> <p>Deutsche Börse im DAX Knapp zwei Jahre nach ihrem Börsengang steigt die Deutsche Börse in den DAX auf.</p> <p>Clearstream baut Vestima aus Mit dem Kauf von Filinks ergänzt Clearstream den Investmentfondsservice Vestima® um eine komplementäre Technologie. Sie sorgt dafür, dass Aufträge in den Inlandsmärkten effizienter weitergeleitet werden.</p> <p>Abschluss der entory-Übernahme Die Deutsche Börse löst die verbliebene Aktienranche von den Altaktionären ab und hält jetzt 100 Prozent der entory AG.</p>	





Geschäftsmodell verbindet Skaleneffekte mit Wertschöpfungstiefe bei unterschiedlicher Wertschöpfungsintensität





Ansichten und Aussichten:
Deutsche Börse – mehr Effizienz
für die globalen Finanzmärkte

Deutsche Börse: Fokus auf Prozess

Einen einheitlichen europäischen Finanzmarkt zum Nutzen der Investoren und Emittenten – das möchte die Europäische Union mit dem Financial Services Action Plan bis spätestens 2005 erreichen. Eine Reihe von EU-Richtlinien ist in Vorbereitung. Die größte Bedeutung kommt der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (Investment Services Directive – ISD) zu, die die Strukturen der Wertpapiermärkte harmonisieren soll. Gleichzeitig hat sich im vergangenen Jahr die Diskussion über die geeignete Struktur für grenzüberschreitende Wertpapiergeschäfte intensiviert. Dazu haben verschiedene Gremien Stellung bezogen: Nachdem die Europäische Kommission im Mai 2002 einen Konsultationsprozess im Bereich Clearing and Settlement gestartet hatte, hat das Europäische Parlament einen Bericht vorgelegt; eine Gruppe von Vertretern prominenter Marktteilnehmer und öffentlicher Institutionen, die G30, hat im Januar 2003 ihre Position zu diesem Thema formuliert; weiterhin hat die EU-Kommission ein Expertengremium unter der Leitung von Alberto Giovannini eingesetzt, dessen zweiter Bericht im Frühjahr 2003 die wesentliche Grundlage für ihr Vorgehen bilden wird. Mit anderen Worten: Die Architektur des europäischen Kapitalmarktes wird jetzt erneuert.

Die Gruppe Deutsche Börse als erfolgreicher Anbieter von Kapitalmarktinfrastruktur-Dienstleistungen setzt sich mit diesen Stellungnahmen auseinander und entwickelt ihr Geschäftsmodell auch vor dem Hintergrund dieser Diskussion kontinuierlich weiter. Ganz im Sinne der Forderungen einiger Diskussionsbeiträge hinterfragte sie ihre Leistung bei grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen in Europa bereits in der im April 2002 erschienenen Studie „Cross-Border Equity Trading, Clearing & Settlement in Europe“ (einsehbar unter www.deutsche-boerse.com > Services > Veröffentlichungen/Downloads). Der erste Teil der folgenden Überlegungen zeigt, dass

die Wertpapierindustrie sowie der europäische und der deutsche Gesetzgeber mit der Vielfalt der Rahmenbedingungen in Europa ökonomisch umgehen sollten. Mit ihrem im zweiten Teil dieses Kapitels dargestellten prozessorientierten Geschäftsmodell trägt die Deutsche Börse bereits heute zu einer effizienten Architektur der internationalen Kapitalmärkte bei. Der dritte Teil zeigt, dass sich die Gruppe Deutsche Börse als Konsequenz aus diesem Geschäftsmodell zum 1. Januar 2003 eine funktionale Führungsorganisation gegeben hat, um sich weiterhin konsequent und schnell auf die kommenden Anforderungen der europäischen Kapitalmarktstruktur auszurichten.



Effizienz der europäischen Wertpapierbranche trotz regulatorischer und institutioneller Vielfalt möglich

Investoren sollten immer jede Möglichkeit nutzen können, ihre Rendite zu verbessern und ihr Risiko zu minimieren. Angesichts der nunmehr seit Jahren andauernden Kapitalmarktschwäche gilt dies in besonderem Maße. Eine Möglichkeit ist die Diversifikation in verschiedene europäische Kapitalmärkte; allerdings wiegt in der Praxis für die meisten Investoren der Nutzen einer solchen Diversifikation die Kosten nicht auf. Um für die Investoren oder im Eigenhandel an allen Märkten präsent zu sein, müssen sich Banken und andere Intermediäre an verschiedene Handelssysteme und Abwicklungssysteme anschließen – was für sie technische und regulationsbedingte Komplexität, somit also direkte und indirekte Kosten, bedeutet. Alternativ schalten sie einen zweiten Intermediär im Zielmarkt ein, freilich zu noch höheren Kosten. Nach Einführung des Euro erwartet die Politik in Europa, dass die Kosten für Handel und Abwicklung grenzüberschreitender Wertpapiergeschäfte sinken.

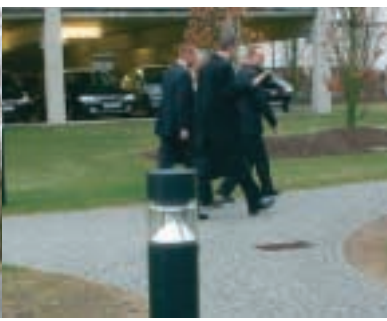


Wie weit kann die Erwartung der Politik reichen?

Folgendes Modell ließe sich theoretisch postulieren: eine einheitliche Handels- und Abwicklungsplattform für alle europäischen Märkte mit einem einheitlichen Marktmodell und einheitlichen Standards, etwa für die Handelsregeln, für die Hinterlegung von Sicherheiten, für die Abwicklungszeiträume sowie für das erweiterte regulatorische Umfeld der Rechnungslegung oder der Steuersysteme. Ein Handelsteilnehmer müsste sich dann nur an einen Prozess basierend auf einer Technologie und damit an ein institutionelles und regulatorisches System anschließen. Für den Handelsteilnehmer würden die Kosten sinken: Dieser harmonisierte und integrierte Prozess vom Auftragseingang bis zum letzten Schritt der Abwicklung sollte die Stückkosten auf ein Minimum reduzieren. So weit das theoretische Wunschdenken.

Wäre das Modell politisch realisierbar?

Lohnt die künftige private Nachfrage nach grenzüberschreitendem Handel die materiellen Investitionen und die Einschränkungen des Wettbewerbs? Alle nationalen Märkte müssten für dieses Modell ihre Heimatsouveränität über den regulatorischen Rahmen aufgeben – aber ist dies gewollt und erreichbar? Können Luxemburg, Schweiz und Irland wirklich dazu gebracht werden, ihre Wettbewerbsvorteile, z. B. aus ihren niedrigen Steuersätzen, aufzugeben? Wäre umgekehrt Großbritannien bereit, auf die Börsenumsatzsteuer – die so genannte Stempelsteuer – zu verzichten, obwohl sie dem dortigen Fiskus mehr einbringt, als die



gesamten Einsparungen bei allen grenzüberschreitenden Transaktionen in Europa ausmachen würden? Schließlich: Bleiben Großbritannien und Schweiz wegen ihrer Nichtzugehörigkeit zum Euroraum bei diesem Modell außen vor? Sind die Komplexitätskosten der Intermediäre wirklich das einzig relevante Kriterium? Denn: Für den institutionellen Anleger ist das Problem längst belanglos; er ist über seinen Broker immer mit der Heimatmarktliquidität verbunden.

Ist das Modell ordnungspolitisch zu verantworten?

Unabhängig von seiner Realisierbarkeit vernachlässigt das geschilderte Modell einer vollkommen vereinheitlichten europäischen Infrastruktur Skaleneffekte; dabei führen gerade die Befürworter der Vereinheitlichung diese als wesentliches Argument ins Feld: Sollen etwa die Transaktionskosten im grenzüberschreitenden Aktienmarkt für alle europäischen Investoren gleich niedrig sein? Welcher Inlandsmarkt sollte dann der Referenzmarkt sein? Unterschiedlich große Inlandsmärkte haben deutlich unterschiedliche Skaleneffekte – der Luxemburger Aktienmarkt kann nicht die gleichen Skaleneffekte erreichen wie der deutsche.

Dieses systematische Problem ist weder politisch noch ökonomisch lösbar. Deswegen kann es jeweils nur für ein einzelnes Land um eine Angleichung zwischen den Preisen für grenzüberschreitende und inländische Geschäfte gehen. Sollte sich das so durchsetzen, hätten wir weiterhin den Zustand, dass dieselben Transaktionen in Frankreich anders als in Deutschland oder

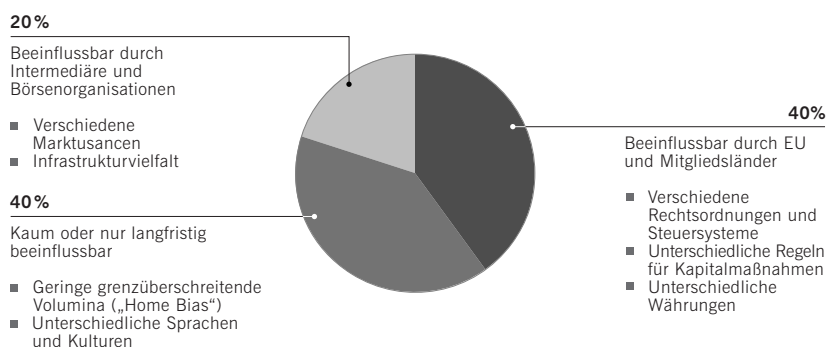
Italien bepreist werden. Der Investor würde folglich begünstigt oder bestraft, je nachdem wo er seinen Wohnsitz hat. Das Problem betrifft nicht nur den Investor, sondern auch die Infrastrukturanbieter: Unter dem Schutz nationaler Regulierung in Europa haben sich Überkapazitäten in Infrastruktur für Handel, Clearing und Abwicklung gebildet. Würden dann die kleineren, nationalen Anbieter von Infrastrukturdienstleistungen zum Aufgeben oder in der Rolle als Juniorpartner zur Konsolidierung gezwungen?

Die aus einer aufgezwungenen einheitlichen europäischen Infrastruktur resultierenden Verzerrungen berühren auch die Intermediäre: Noch immer hängen die Stückkosten und die Anschlusskosten vom Ordervolumen ab – die Effekte unterschiedlicher Teilnehmergrößen werden durch eine einheitliche Infrastruktur nicht automatisch eliminiert. Eine Vereinheitlichung würde vielmehr die Konzentration bei den Intermediären vorantreiben. Damit entstünde eine neue „Pricing Power“ bei wenigen Intermediären, die gegebenenfalls die Reduktion bei den Transaktionsgebühren im Clearing und in der Abwicklung für den Retail-Kunden wieder aufheben könnte.



Jährliche Zusatzkosten für grenzüberschreitende Wertpapiertransaktionen

Gesamtvolumen 4,3 Mrd. € pro Jahr



Steht den materiellen und ordnungspolitischen Kosten des theoretischen Modells ein adäquater Nutzen gegenüber?

Alle diese Effekte und Konsequenzen sollten auch an der Größe des Problems gespiegelt werden. Bei genauerer Betrachtung ist der Preis für die institutionelle Anbietervielfalt in Europa kleiner, als die immer wieder angeführte Behauptung „zehnmal so hoch wie in den USA“ glauben machen will. Nach den Analysen der Gruppe Deutsche Börse, veröffentlicht in der erwähnten Studie, liegen die Ineffizienzen des realen Zustands bei 4,3 Mrd. € im Jahr gegenüber einem theoretischen Modell, dass alle Transaktionen zu den Kosten des billigsten Referenzlandes abgewickelt werden könnten (siehe Grafik). Die Größenordnung dieser Ineffizienz haben Wettbewerber inzwischen bestätigt. Mit derselben Methodik und den in der Studie verwendeten Zahlen errechnen sich 40,9 Mrd. € jährliche Gesamtkosten für Aktientransaktionen in Europa. Die Ineffizienz aus der heutigen Vielfalt macht also gerade einmal ein Zehntel der Gesamtkosten aus. Und von diesem Zehntel sind wiederum nur ein Fünftel,

also 2 Prozentpunkte oder etwa 860 Mio. €, auf die Marktinfrastruktur zurückzuführen, was einer Belastung von 28 € für eine institutionelle Transaktion von durchschnittlich 150.000 € entspricht – ein Kostensatz von 0,19 Promille. Diese Kosten sind in der Tat auf die Vielfalt der eingesetzten Technologien und auf die Ineffizienz der heutigen Prozesse zurückzuführen. Die übrigen 3,4 Mrd. € hingegen gehen darauf zurück, dass die Harmonisierung der Rahmenbedingungen zu langsam fortschreitet. Rahmenbedingungen werden jedoch von der nationalen Politik häufig geschaffen, um scheinbare Wettbewerbsvorteile zu kreieren, etwa die unterschiedlichen Rechtskonstrukte für Wertpapiere – so herrschen in Großbritannien Namensaktien vor, in Deutschland Inhaberaktien – oder die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Kapitaldiensten wie Zinsen und Dividenden oder die unterschiedlichen Vorschriften bei Firmenübernahmen. Es ist noch nicht einmal auszuschließen, dass die regulatorischen Rahmenbedingungen künftig weiter auseinander driften, so z. B. bei den Steuersystemen. Das gilt, obwohl ein einheitlicher Rahmen durchaus denkbar wäre und in anderen Teilbereichen des Wertpapiermarktes



längst besteht: Immerhin hat Europa mit dem Euro-Bond-Markt schon seit Jahrzehnten einen grenzüberschreitenden Rentenmarkt, der sehr kostengünstig und reibungslos funktioniert. Erst wenn die Politik ähnliche Grundlagen für den regulatorischen Rahmen des Aktienmarktes gesetzt hat, werden die Kosten für die grenzüberschreitenden Aktientransaktionen im Sinne der Erwartungen der Politik entsprechend fallen. Börsen und Abwicklungsorganisationen sowie die beteiligten Intermediäre werden inzwischen ihre Hausaufgaben machen und die entsprechenden Prozesse effizienter gestalten.

Wie verträgt sich das Modell mit marktwirtschaftlichen Konzepten?

Ist ein öffentliches „Versorgungsunternehmen“ – denn ein solches entstünde aus diesem Modell – im Gegensatz zu im Wettbewerb stehenden Anbietern von Kapitalmarktinfrasturktur wirklich in der Lage, kosteneffizient zu arbeiten, und kann und will es ohne Wettbewerbsdruck wirklich innovativ sein? Zu Recht haben die meisten Länder Europas in den Branchen Telekommunikation, Energie und Bahn längst den Weg zur Privatisierung beschritten – weg vom Dirigismus, hin zu Marktmechanismen. Mit erfreulichen Ergebnissen: In der Telekommunikation beispielsweise stieg die Effizienz seit dem Ende der öffentlichen Monopole enorm. Warum sollte bei den Börsen der rechte Weg in der umgekehrten Richtung liegen?

Cui bono – wem würde das Modell vor allem nutzen?

Insgesamt kann man also zu der ersten Schlussfolgerung gelangen, dass das Problem weniger relevant und weniger groß ist, als die Diskussion erwarten ließe. Es ist zweitens höchst ungleich auf die Schultern der Kapitalmarktteilnehmer verteilt. Die Forderungen nach einer dirigistischen Lösung kommen überwiegend von den großen globalen Handelshäusern. Oft haben diese erst vor einigen Jahren ihr Geschäft nach Europa ausgedehnt, wobei sie sich in der Vergangenheit kaum an den Investitionen in die Infrastruktur beteiligt hatten; aber es sind auch ursprünglich europäische Banken darunter, die sich inzwischen von ihren Anteilen an den Börsen und Abwicklungsorganisationen mit hohen Kursgewinnen getrennt und so ihre Investitionen amortisiert haben. Diese Häuser versuchen nun, über die Volumina ihrer Orderströme mit der Forderung nach Nutzermitbestimmung die Führung vor allem der Clearing- und Abwicklungsorganisationen zu übernehmen. Sie wollen diese Prozesse ihren Bedürfnissen aus Kostensicht anpassen – und dies nicht zwangsläufig zum Nutzen kleinerer Marktteilnehmer. Damit wären sie dann in der Lage, die Ordervolumina intern auszuführen – zu internalisieren – und ihre Margen aus dem Handel zu Lasten der privaten Anleger auszudehnen. Dieselben Häuser glauben, im Gegensatz zu kleineren Intermediären, für den Kassamarkt keine Börsen mehr zu benötigen, sondern nur entsprechende Clearing- und Abwicklungsinfrastrukturen.



Effizienz und Effektivität nur durch marktwirtschaftlichen Ansatz

Vor diesem Hintergrund weist die Deutsche Börse einmal mehr auf ihr seit Jahren formuliertes Ziel hin, die Handels- und Abwicklungskosten für den europäischen Kapitalmarkt zu minimieren: „Our mission is to improve the efficiency of markets“ (siehe S. 1). Ganz in diesem Sinne differenziert sie die Kosten für Handel und Abwicklung und macht sie transparent. Das Ergebnis ihrer fortgesetzten Anstrengungen wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, wie langsam Banken oder Postunternehmen die Kosten für Basisdienste wie Überweisung bzw. Zustellung gesenkt haben.

Die Gruppe Deutsche Börse geht mit der existierenden europäischen Vielfalt in einem marktwirtschaftlichen Rahmen ökonomisch um. Sie will Wert für ihre Aktionäre schaffen und das kann sie nur, wenn sie ihre Kunden bestens bedient. Sie ist überzeugt, dass ihr Ansatz im Ergebnis für alle Teilnehmer am Kapitalmarkt – Emittenten, Investoren und Intermediäre – vorteilhafter ist, als dies ein nur von den Nutzern kontrolliertes öffentliches Versorgungsunternehmen jemals sein könnte.



Angesichts des Umstands, dass die von Börsen und Abwicklungsorganisationen nicht zu verantwortenden und zu beeinflussenden regulatorischen Strukturen vier Fünftel des Problems ausmachen (siehe Grafik, S. 18), konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse auf das Fünftel, das sie beeinflussen kann: Fokus auf Prozess! Fakt ist, dass in gleichen oder zumindest ähnlichen Umwelten Prozess-Verschlangung schneller und mit größerem Nutzen möglich ist als die Harmonisierung über die Grenzen verschiedener Systeme im weiteren Sinne. Die entlang der Wertschöpfungskette integrierte Geschäftsdisposition der Gruppe Deutsche Börse ist nicht Ausdruck einer Ideologie, sondern der pragmatischen Einsicht, damit heute und morgen mehr Nutzen für ihre Kunden schaffen zu können.

Geschäftsmodell der Gruppe am Prozess orientiert

Trotz ihres diversifizierten Geschäftsportfolios, trotz ihrer unterschiedlichen Geschäfte entlang der verschiedenen Wertschöpfungsstufen – die Deutsche Börse betreibt letztlich ein monolithisches Geschäft. Alles, was sie unternimmt, muss den Prozess des Wertpapier- und Derivatehandels von der Eingabe einer Order bis hin zur finalen Abwicklung „Geld gegen Stücke“ und zu den anschließenden Verwahrungsdienstleistungen im Interesse ihrer Kunden verbessern. Dies ist dann der Fall, wenn eine Transaktion noch schneller, noch zuverlässiger, noch effizienter und noch risikoloser das integrierte System durchläuft.



Harmonisierung in Europa und darüber hinaus in allen Geschäften möglich

Die in der Prozesskette angeordneten Geschäfte und das daraus resultierende Portfolio unterscheiden sich jedoch, was ihre Reichweiten anbelangt. Daraus erwachsen mannigfaltige Ansatzpunkte, um den europäischen Kapitalmarkt weiter zu harmonisieren und zu standardisieren und damit auch die grenzüberschreitenden Transaktionen effizienter zu machen. Zunächst einmal bieten die unterschiedlichen internationalen Reichweiten der verschiedenen Geschäfte Chancen, welche die Deutsche Börse kontinuierlich nutzt.

Kassamarkt: Europa im Blick

Nicht nur für die Deutsche Börse, für alle Börsen ist in diesem Geschäftsfeld die Expansion am schwierigsten: Liquidität, einmal auf einer Handelsplattform konzentriert, lässt sich auch bei scharfem Wettbewerb nicht einfach transferieren. Dies liegt – trotz allen europäischen Harmonisierungsbemühungen – auch am Schutz durch nationale Regelwerke.

Drei Muster sind erkennbar, wie dennoch Liquidität gebündelt angeboten werden kann: erstens der Kauf anderer Märkte. So hat die französisch dominierte Euronext versucht, die Märkte in Holland, Belgien und Portugal horizontal auf einer technischen Plattform zu konsolidieren. Die schwierige Integration des holländischen Marktes zeigt allerdings, dass regulatorische Widerstände überwunden und alte Verhaltensmuster geändert werden müssen.

Zweitens das „Insourcing“ anderer Märkte: Die Deutsche Börse betreibt auf ihrer technischen Plattform auch die Märkte von Irland und Österreich. Damit profitieren diese Märkte von den niedrigen Stückkosten der Deutschen Börse und die Handelsteilnehmer von einem erweiterten Angebot über einen einzigen technischen Zugang. Ähnliche Vorgehensweisen sehen wir in den skandinavischen Märkten sowie bei der Londoner virt-X, die ihren Betrieb an die Schweizer Börse ausgelagert hat.

Drittens Fusionen von Kassamärkten: Hier hat die Deutsche Börse im Jahr 2000 versucht, mit der Londoner Börse zusammenzugehen. Das Projekt konnte aus einer Reihe von Gründen nicht realisiert werden. Erneut erwiesen sich eingeschliffene Verhaltensmuster der Marktteilnehmer, regulatorische Differenzen und nationalistische Perspektiven als Stolpersteine. Die eigentliche strukturelle und technische Dimension jedoch war keine unlösbare Aufgabe und wäre dies auch heute nicht.

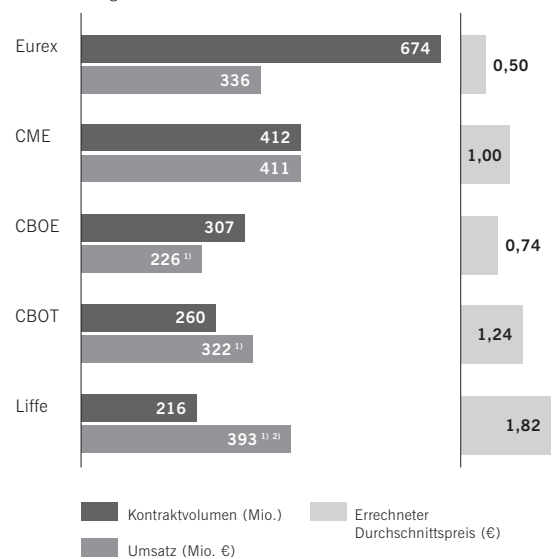


Terminmarkt: US-Werte kommen

Die zur Gruppe Deutsche Börse gehörende Terminbörse Eurex ist außer beim kurzfristigen Zinsfuture Marktführer in allen Derivaten auf europäische Basiswerte. Sie bedient damit schon heute einen internationalen Markt. Jetzt wird Eurex zusätzlich den Markt für Derivate auf US-amerikanische Basiswerte erschließen, der wie der Markt für Euro-Produkte international ist. Dabei setzt sie auf ihr Marktmodell und auf ihr konkurrenzloses Preis-Leistungs-Verhältnis. Dazu nur ein Beispiel: Die Preise der Terminbörsen für den Handel lassen sich kaum direkt vergleichen; Absatz- und Umsatzzahlen machen allerdings deutlich, dass Eurex eindeutiger Preisführer unter den großen Terminbörsen der Welt ist: Nach den letztverfügbaren Zahlen von 2001 erzielte Eurex unter Berücksichtigung des Clearing einen niedrigeren oder etwa vergleichbaren Umsatz wie die Hauptwettbewerber. Da auf Eurex® aber bei weitem am meisten Kontrakte gehandelt wurden, liegt der Durchschnittspreis, der sich aus Umsatz durch Kontraktzahl errechnet, hier bei 0,50 € pro Kontrakt, für die Wettbewerber aus Chicago und London aber bei 0,74 € bis 1,82 €. Dabei gelang es Eurex außerdem den höchsten Gewinn zu erzielen – niedrige Preise und Shareholder-Value sind eben keineswegs ein Widerspruch (siehe Grafik).

Terminmarkt Eurex: Konkurrenzloses Preis-Leistungs-Verhältnis

Geschäftszahlen 2001
inkl. Clearing



¹⁾ Zahlen beinhalten geschätzte Gebühren der Clearing-Gesellschaften OCC (CBOE), BOTCC (CBOT) bzw. LCH (Liffe).
²⁾ Umsatzzahlen geschätzt



Clearing, Information Products, Abwicklung und Verwahrung: Weltweite Reichweite

Mit der Eurex Clearing AG mindert die Gruppe Deutsche Börse Risiken im Termin- und neuerdings auch im Kassamarkt für Aktien- und Renteninstrumente in börslichen und außerbörslichen Märkten – und dies über alle Zeitzonen hinweg. Mit ihren Information Services hat sich die Deutsche Börse bei der Datenverteilung auf Europa konzentriert, erreicht aber durch die nachgelagerte Distribution etwa über Reuters und Bloomberg auch weltweite Verbreitung. Mit ihrer Verteilungsplattform CEF (Consolidated Exchange Feed) vertreibt sie auch Datenströme von anderen Börsen und Handelsplattformen. Die jetzt zu hundert Prozent zur Gruppe gehörende Clearstream wickelt nicht nur deutsche Aktiengeschäfte ab, die auf der Plattform Xetra® zustande kommen, sondern auch außerbörsliche Aktientransaktionen europaweit, wobei keine andere Abwicklungsorganisation aktiver im grenzüberschreitenden Wertpapiergeschäft in Europa ist als die Gruppe Deutsche Börse. In der Abwicklung des außerbörslichen Rentenhandels und in allen Verwahrungsdienstleistungen ist Clearstream weltweit tätig.

Stark im Verbund

Die unterschiedlichen Reichweiten ihrer Geschäfte ermöglichen der Deutschen Börse Verbundeffekte zum Nutzen ihrer Kunden, die keine andere Börsen- und Abwicklungsorganisation weltweit erzielen kann. So können etwa unterschiedliche Reichweiten der Produkte und Interrelationen zwischen den Produkten genutzt werden: Über die Kooperation mit der finnischen Terminbörse konnte ein erheblicher Anteil der Kassamarkt-Liquidität der Nokia-Aktie auf die Xetra-Plattform gezogen werden. Und mit Indizes wie dem Dow Jones STOXXSM konnte die Terminbörse Eurex zum uneingeschränkten Marktführer bei europäischen Indizes werden.

Da die verschiedenen Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse über ein einziges Netzwerk zugänglich sind, können sich die Marktteilnehmer zu niedrigsten Zugangskosten mit weiteren Produkten und Dienstleistungen versorgen, etwa ein Londoner Eurex-Teilnehmer mit entsprechenden Xetra-Diensten. Die amerikanischen Marktteilnehmer wiederum, die bereits an Eurex angeschlossen sind und dort europäische Zinsfutures handeln, können auf Wunsch leicht an die neu zu errichtende US-Börse von Eurex angeschlossen werden. Durch die Interrelationen der eingesetzten Technologien sind Xetra und Eurex in der Lage, auch andere Märkte zu betreiben: Xetra dient auch Eurex Bonds als Handelsplattform, und während die Strombörse EEX® auf Xetra läuft, ermöglicht Eurex wiederum den Handel von Stromderivaten.

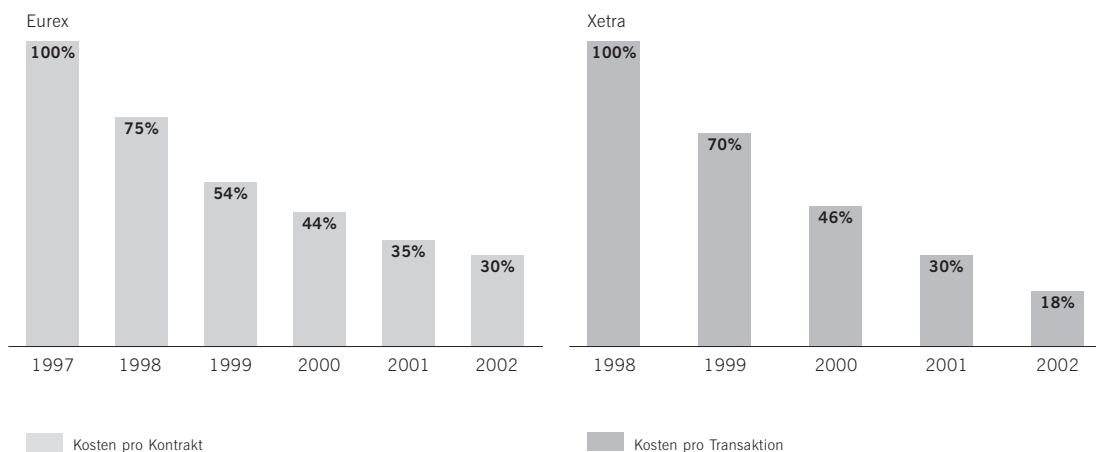


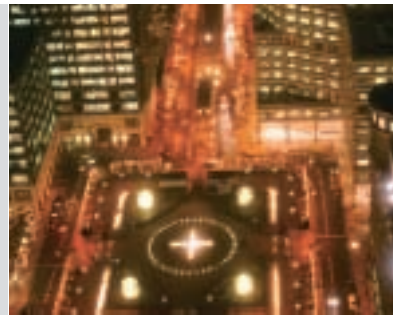
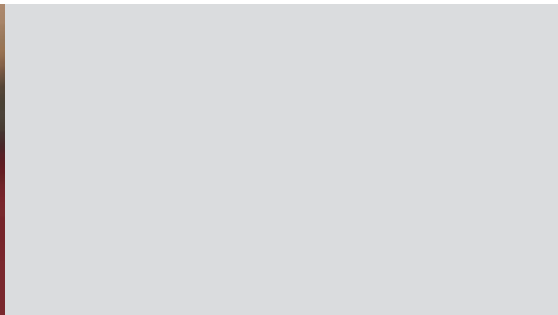
Skaleneffekte genießen erste Priorität

Der Wirkungsgrad der Mitarbeiter-Fixkosten ist nahezu unbeschränkt. Ein Beispiel: Etwa 70 Mitarbeiter steuern Tag für Tag 17 verschiedene Märkte, ganz gleich wie stabil die Märkte gerade sind, im Realtime-Dialog mit Hunderten von Kunden in der ganzen Welt. Dies gilt ähnlich für die eingesetzten Technologien: Eurex Bonds und Eurex Repo, die Strombörse EEX, die Börsen in Helsinki, Dublin und Wien tragen zu den Skaleneffekten von Xetra und Eurex bei (siehe Grafik). So könnte etwa mit den Handelssystemen Xetra und Eurex das gesamte europäische Transaktionsvolumen abgewickelt werden. Dabei ist die Gruppe Deutsche Börse als eine höchst effiziente „Transaktionsmaschine“ zu begreifen: Nachdem sie alle

relevanten Funktionen unter einem Dach und einem Management gebündelt hat, kann sie nun nahezu unbegrenzt neue Märkte aufbauen, Regionen erschließen und Produkte sowie Dienstleistungen einführen ohne neue Fixkosten in nennenswertem Umfang aufbauen zu müssen (siehe Grafik „Geschäftsmodell“, S. 14). Mit einem Modell von Geschäftsbesorgungsverträgen stellt sie sicher, dass bei ihr alle neuen Geschäfte deutlich weniger Fixkosten verursachen als beispielsweise bei Wettbewerbern, die in die gleichen Geschäftsfelder einsteigen wollen. Bei aller Effizienzsteigerung hat die Gruppe Deutsche Börse in erheblichem Umfang neue Stellen geschaffen – dank ihrer weltweiten Absatzerfolge geht ihre höhere Produktivität mit höheren Mitarbeiterzahlen einher.

Skaleneffekte: Erneut niedrigere Stückkosten im Kassa- und Terminmarkt



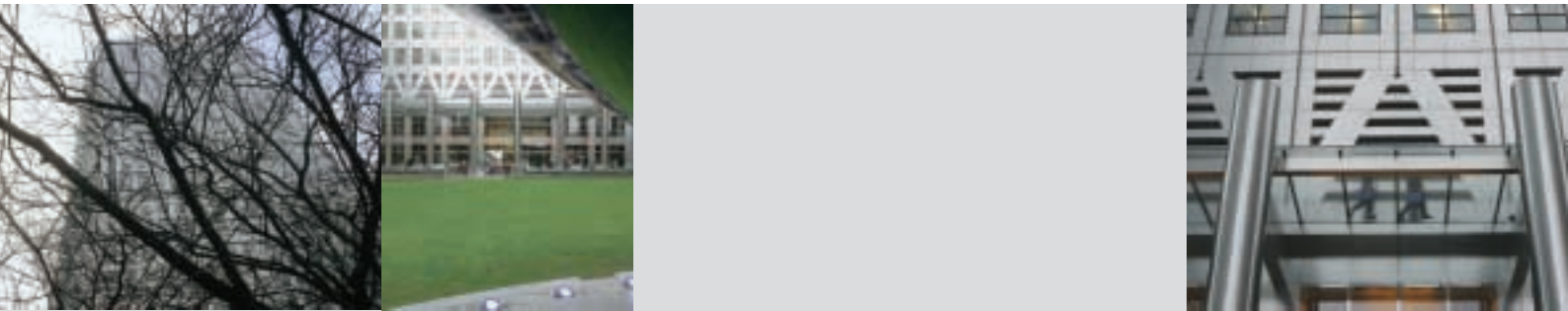


Reichhaltige Wachstumsoptionen

Die Deutsche Börse baut auch bei ihren Projekten für organisches Wachstum auf die positiven Effekte der verschiedenen Reichweiten. Beispiel Outsourcing-Projekte für Intermediäre und institutionelle Investoren: Erst die mit Clearstream neu erworbene Abwicklungsstärke und die gebündelte technologische Kompetenz von Deutsche Börse Systems, Clearstream und entory machen die Gruppe Deutsche Börse zum möglichen Anbieter und damit zum Gesprächspartner von auslagerungswilligen Institutionen. Schließlich nutzt sie die aufgebauten Infrastrukturen und Kompetenzen auch für Kapitalmarkttransaktionen bei Zukäufen von weiteren Börsen und Abwicklungsorganisationen. Ins Auge gefasste Transaktionen müssen signifikante „Spill-over-Effekte“ der unterschiedlichen Reichweiten zum übernommenen Unternehmen ermöglichen, etwa durch die Addition von zusätzlichem Volumen auf eine vorhandene Plattform oder durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette mittels Systemlösungen durch die entory AG beim Ausrollen von Infrastrukturen in Europa. Und durch die Infobolsa-Kooperation mit der Börse Madrid kann die Deutsche Börse ein neues Geschäft in den deutschsprachigen Ländern aufbauen und später weiter internationalisieren. Schließlich kann sie mit dem Aufbau oder Zukauf von Derivatebörsen in den USA dem Geschäftsbereich Information Products die Gelegenheit geben, sein Distributionsnetzwerk in eine weitere Zeitzone auszuweiten.

Distanz zur Übernahme-Euphorie

Bei alledem lässt sich die Deutsche Börse nicht dazu verleiten bei Zukäufen überhöhte Preise zu bezahlen. Denn ihr droht in ihrer Branche wie in kaum einer anderen der „Fluch des Sieges“, da die wenigen Akquisitionsmöglichkeiten nicht immer Wert schaffen: Das „Angebot“ an Akquisitionsmöglichkeiten ist immer noch sehr begrenzt. Die meisten Organisationen sind noch nicht verkäuflich, und wenn sie erhältlich sind, dann wollen deren Aktionäre noch nicht verkaufen. Schließlich könnte in der einen oder anderen Kombination auch der Regulator Bedenken anmelden. Und wenn alle Voraussetzungen stimmen, dann sind die Objekte zum Teil noch sehr teuer und die zu erwartenden Synergieeffekte kompensieren den Verwässerungseffekt für die Aktionäre nicht immer. Die erzielbaren Reichweiteneffekte müssen also so groß sein, dass sie die Verwässerungseffekte innerhalb weniger Perioden zumindest kompensieren. Vor diesem Hintergrund hat die Deutsche Börse ihre Akquisitionsstrategie langfristig angelegt, ist aber finanziell und organisatorisch in der Lage, innerhalb kurzer Zeit für ein attraktives Objekt zu bieten.

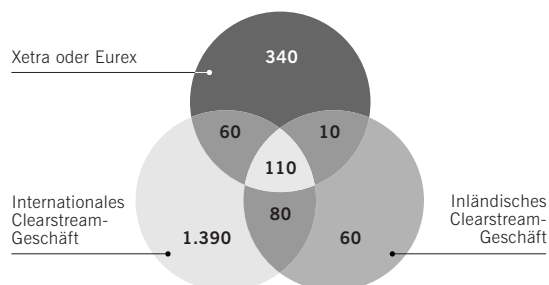


Chancen durch Cross-Selling

Seit der Integration von Clearstream International unterhält die Deutsche Börse Beziehungen zu über 2.000 Wholesale-Kunden auf der ganzen Welt. Keine andere Börsen- und Abwicklungsorganisation kann aus einem größeren Kundenpotenzial schöpfen. Dabei gilt, dass bislang erst etwa 5 Prozent der Kunden alle Dienstleistungsarten der Gruppe Deutsche Börse beziehen. Daraus resultiert ein enorm hohes Cross-Selling-Potenzial (siehe Grafik), das nun in den kommenden Jahren systematisch ausgeschöpft wird: über Xetra-Kunden zu Eurex-Dienstleistungen und umgekehrt, von Clearstream Banking Frankfurt zu Clearstream Banking Luxemburg und umgekehrt, vom Handel in die Post-Trade-Geschäfte und umgekehrt.

Großes Cross-Selling-Potenzial: Von 2.050 Kunden¹⁾ nutzen erst 110 das gesamte Leistungsspektrum

Anzahl Kunden



¹⁾ Ohne Doppelzählung von Kunden mit Geschäftsbeziehungen zu mehreren Bereichen innerhalb der Gruppe Deutsche Börse

Orientierung am Straight-through-Processing

Somit wird klar, dass nur ein Geschäftsmodell, das auf vertikale Integration setzt, die eingesetzten Fixkosten am effizientesten nutzen und die Reichweitendifferenziale zum Nutzen eines größeren, europäischen Kapitalmarktes einsetzen kann. Dabei setzt die Gruppe Deutsche Börse auf das so genannte Straight-through-Processing (STP), das durchgängige Verarbeiten eines Auftrags: Die in ihrer Kernfunktion Customers/Markets prozess- und produktübergreifend bestehende STP-Effizienz entspricht nach unseren Analysen und nach der Meinung von Marktteilnehmern Best Practice. In dieser Umgebung konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse darauf ihre internen Abläufe zu verbessern und die Kosten zu reduzieren. Die STP-Initiativen haben das Ziel, die Prozesse, die hinterlegten Sicherheiten und die Risikopositionen zu integrieren sowie Standards für die Wertpapiermärkte zu setzen. Die Initiativen gründen sich auf ein tiefes Verständnis der heutigen und neu entstehenden Strukturen der Branche und ihrer Auswirkungen für die Gruppe und ihre Kunden.



Funktionales Geschäftsmodell in der Führungsstruktur abgebildet

Das wirklich Einzigartige am Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse ist die „Mehrfachnutzung“ ihrer Fixkosten, die sie in Form ihres Know-hows und ihrer Systeme vorhält. Die Deutsche Börse begreift sich als „Transaktionsmaschine“, die über geografische oder politische Grenzen hinweg operiert und mit ihren vorhandenen Mitteln zu geringsten variablen Kosten handeln und abwickeln kann, was immer handel- und abwickelbar ist. Entsprechend diesem funktionalen Prozessmodell richtet sie ihre Führung konsequent auf die kontinuierliche Verbesserung der relevanten Prozesse aus.

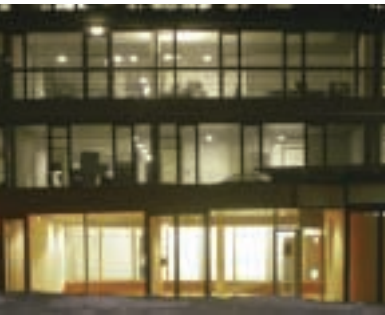
Transformation von Komplexität in Energie – eine neue Führungsstruktur

Mit Wirkung zum 1. Januar 2003 hat sich die Gruppe Deutsche Börse eine neue Führungsstruktur gegeben. Diese Struktur trägt einerseits dem Wachstum der Gruppe und den damit einhergehenden Anforderungen Rechnung, also auch der geplanten weiteren Internationalisierung und Öffnung für neue Geschäfte; andererseits integriert sie die einzelnen Unternehmensbereiche stärker, um Verbundeffekte zu nutzen, die Gesamtorganisation schlank zu halten, Prozesse der Entscheidungsfindung zu optimieren und die Kosten noch besser zu kontrollieren. Auf Ebene der 15 Managing Directors bewirkt die neue Struktur eine stärker funktional ausgerichtete Aufgabenverteilung. Die Gruppe lässt so die bislang stark an ihren rechtlichen Einheiten orientierte Organisation hinter sich.

Neue Führungsstruktur – Fokus auf Kernfunktionen



■ Mitglied des Executive Committee
 ▲ Managing Director



Auf die Kernfunktionen Bauen, Betreiben, Beladen abgestimmt

Die Gruppe Deutsche Börse hat eine Führungsstruktur etabliert, welche die drei Kernfunktionen ihres Geschäftsmodells – das einer höchst effizienten Transaktionsmaschine – abbildet, nämlich das „Bauen“ und das „Betreiben“ von Handels-, Clearing- und Abwicklungssystemen sowie das „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen, um Skaleneffekte zu erzielen und ihre Fixkosten voll auszuschöpfen. Die Organisation gliedert sich seit Jahresbeginn in die Kernfunktionen Customers/Markets, Operations sowie Technology/Systems (siehe Grafik, S. 27). Mit dieser neuen Struktur ist auch die vollständige Integration von Clearstream International in die Gruppe Deutsche Börse abgeschlossen.

- Die Kernfunktion „Customers/Markets“ führt die früheren Divisionen Xetra und Eurex mit den zugehörigen Clearing-Services in Trading and Clearing Services zusammen. Damit greift die Deutsche Börse das auf Seiten der Teilnehmer zu beobachtende Zusammenwachsen der Kassa- und Terminmärkte auf. Weitere organisatorische Bereiche in Customers/Markets sind Banking/Custody, Information Services sowie Technology Services (entory AG). Customers/Markets bündelt die Vertriebsaktivitäten der Gruppe. So erreicht die Gruppe eine bestmögliche Betreuung ihrer Kunden aus einer Hand. Die marktnahen Komponenten der Produkt- und Serviceentwicklung sind ebenfalls in dieser Kernfunktion angesiedelt, um auf heutige und künftige Kundenbedürfnisse zeitnah und effektiv einzugehen. Der Chief Executive Officer (CEO)

der Deutschen Börse führt diese Managementfunktion selbst und unterstreicht so die gestiegene Bedeutung von Produktentwicklung, Marketing und Vertrieb sowie das Management der verschiedenen Absatzkanäle.

- Die Kernfunktion „Operations“ gliedert sich in die drei Funktionsbereiche Settlement/Custody, Trading/Clearing/Information sowie Group Functionality. Ihr Auftrag ist es die Integrationseffizienz durch Straight-through-Processing zu steigern, die Funktionalitäten der Systeme der Gruppe weiterzuentwickeln und die Stückkosten zu senken. In Operations sind alle Kundenservice-Funktionen für das operative Tagesgeschäft zusammengefasst, d. h. für die Nutzung und den Betrieb der Handels- und Abwicklungssysteme. Mit dem integrierten Kundenservice will die Gruppe Deutsche Börse ein Maximum an Kundenzufriedenheit erreichen.
- In der Kernfunktion „Technology/Systems“ – mit rund der Hälfte aller Mitarbeiter die größte Einheit – sind die zentrale Weiterentwicklung und der Betrieb aller Handels-, Clearing- und Abwicklungssysteme gebündelt, die die Gruppe Deutsche Börse einsetzt.

Vernetzte Führung über Committees

Ein Team aus 15 Managing Directors führt die Gruppe in einer Committee-Struktur mit Management Committees, Group Committees und einem Executive Committee. Das Executive Committee entspricht dem Vorstand nach deutschem Recht. Die Management Committees bilden die drei Kernfunktionen ab: Der CEO ist Vorsitzender des Customers/Markets Committee, der Chief Operating Officer (COO) führt das Operations Committee und der Chief Information Officer (CIO) das Technology/Systems Committee.



Um die drei Kernfunktionen gruppenübergreifend zu verklammern, wurden vier so genannte Group Committees eingesetzt.

- Das Product Development Committee sorgt dafür, dass die neuen Produkte und Dienstleistungen, die den meisten Erfolg versprechen, in der gesamten Organisation „freie Fahrt“ genießen.
- Das Investment Committee ist dafür verantwortlich, dass der Einsatz der erforderlichen Ressourcen im Einklang mit den Wachstums- und Ertragszielen der Unternehmung steht.
- Das Risk Management and Compliance Committee überwacht die Risikoposition der Gruppe und deren höchste Integrität in der laufenden Arbeit.
- Das Compensation and Policy Committee stellt sicher, dass die Führungssysteme der Deutschen Börse auf modernstem Stand bleiben.

„Close to the customer“

Diese Führungsgremien, die besonders im Customers/Markets Committee einen starken Fokus auf die ständige Erhöhung des Kundennutzens legen, werden von Kundengremien beraten, die die Gruppe Deutsche Börse in den vergangenen Monaten etabliert hat. Die Gremien im Kassamarkt unterteilen sich zum Beispiel in die beiden Bereiche Primary Markets und Secondary Markets. In ihnen sind die unterschiedlichen Zielgruppen vertreten, vom institutionellen Investor und der Vermögensverwaltung über den Broker und den Fondsverwalter bis hin zum Privatanleger. Die Gruppe will mit den Marktteilnehmern noch enger und effizienter zusammenarbeiten.

Die Advisory Committees beraten die Gruppe beim weiteren Ausbau des Marktes und treiben die Entwicklung des Börsenumfelds gemeinsam mit ihr voran. Die Erfahrung und die Expertise der Mitglieder wird es ermöglichen, integrierte Lösungen entlang der Wertschöpfungskette zu erarbeiten. Mit den regelmäßigen Gesprächen in den Advisory Committees macht die Gruppe ihre Vorhaben – seien es Produkteinführungen oder Verbesserungen des Regelwerks – rechtzeitig transparent für ihre Kunden. Damit schließt sich der Kreis zu den Ausführungen im ersten Teil dieses Beitrags, in dem die Organisationsform der öffentlichen Versorgungsunternehmen kritisiert wurde: Niemand hat ein größeres Interesse, konsequent und schnell auf Kundenwünsche einzugehen, als eine Organisation, die größtmöglichen Aktionärsnutzen schaffen muss und will.

Die Gruppe Deutsche Börse ist überzeugt, dass die hier dargelegten Gründe für ihr Geschäftsmodell sprechen. Das Geniale an der Marktwirtschaft ist, dass sich in ihr jede theoretisch noch so elegante Lösung in der Praxis bewähren muss. Europa sollte den Wettbewerb zwischen Börsen auch über die Organisationsform stattfinden lassen, statt die Wahlmöglichkeiten der Kunden durch Dirigismus einzuschränken. Mögen die besten Ideen und Organisationsformen gewinnen! Die Gruppe Deutsche Börse ist zuversichtlich, dass sie sich mit ihrer Organisationsform als börsennotierte Aktiengesellschaft in der Praxis bewährt und bewähren wird und wird auch in diesem Jahr bessere Produkte zu gleichen oder niedrigeren Kosten anbieten – im Interesse ihrer Kunden und ihrer Aktionäre.





- Aktie entwickelt sich besser als ihre Referenzindizes
- Deutsche Börse AG ist in den DAX aufgestiegen
- Ergebnis je Aktie (EPS nach DVFA/SG) beträgt 2,18 €
- Dividendenausschüttung an Aktionäre steigt um 22 Prozent
- Hervorragende Einstufungen der Deutschen Börse durch Rating-Agenturen
- Weiter wachsender Anteil internationaler und institutioneller Investoren

Die Aktie der Deutsche Börse AG entwickelte sich 2002 besser als ihre Referenzindizes

Indiziert auf den Schlusskurs des 28. Dezember 2001
in Prozent



Relative Entwicklung der Aktie Deutsche Börse

- gegenüber dem Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) (Return)
- gegenüber dem DAX
- gegenüber dem MDAX

Die absolute Entwicklung der Aktie Deutsche Börse im Jahr 2002 ist im vorderen Umschlag abgebildet.



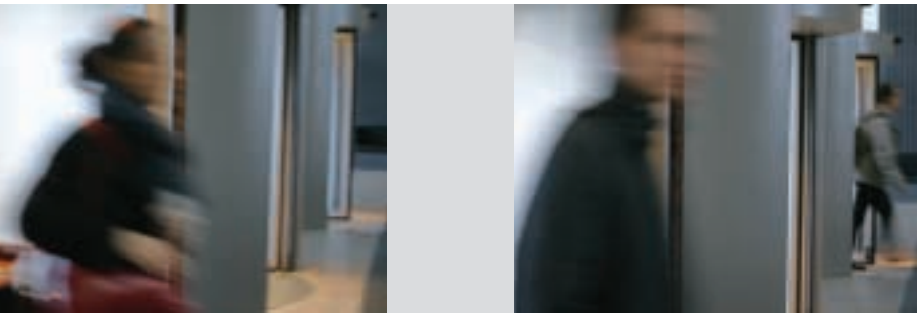
Empfangshalle Neue Börse: Zugang zum Markt für Aktien, Renten, Futures und Optionen.

Die Aktie der Deutsche Börse AG: Kapitalmarkt honoriert Geschäftsmodell

Mit Abschluss des Geschäftsjahres 2002 sind knapp zwei Jahre seit dem Börsengang der Deutsche Börse AG am 5. Februar 2001 vergangen. In diesem kurzen Zeitraum etablierte sich das Unternehmen mit seinem diversifizierten Geschäftsmodell am Kapitalmarkt: Nach erfolgreicher Performance im MDAX® ist die Deutsche Börse inzwischen in den DAX® aufgestiegen. Die Betreuung (Coverage) durch Analysten hat weiter zugenommen: Im Jahr 2002 begleiteten 28 Analysten – darunter Vertreter fast aller großen Investmentbanken – die Entwicklung der Deutsche Börse AG mit ihren Kommentaren und Berichten. Dies unterstreicht einerseits das weltweite Interesse am Geschäftsmodell „Transaktionsdienstleister“; andererseits war der breite Aktien-Research auch eine wesentliche Voraussetzung für die Veränderungen in der Aktionärsstruktur: Über 53 Prozent der Anteile an der Deutsche Börse AG werden inzwischen von ausländischen, vorwiegend institutionellen Investoren gehalten. Internationale Rating-Agenturen bestätigen das Vertrauen in das Geschäftsmodell der Deutschen Börse: Moody's hat den Konzern mit Aa1, Standard & Poor's mit AA+ eingestuft.

Auch im zweiten Jahr nach dem Börsengang entwickelte sich die Aktie der Deutsche Börse AG deutlich besser als der Gesamtmarkt. Während DAX und MDAX im gleichen Zeitraum 2.267 Punkte (44 Prozent) bzw. 1.301 Punkte (30 Prozent) verloren und der Dow Jones STOXXSM 600 Technology um 291 Punkte (57 Prozent) nachgab, betrug der Kurs der Börsenaktie 38,16 € am 31. Dezember 2002, 12 Prozent unter dem Vorjahreswert. Das Jahreshoch lag bei 51,50 € am 12. März, der Tiefstand lag bei 32,40 € am 1. Oktober (Xetra®-Schlusskurse).

Die Entwicklung des Börsenkurses – insbesondere die relative Entwicklung im Vergleich zum Gesamtmarkt – ist ein Indikator dafür, welches künftige Wachstum der Kapitalmarkt von einem Unternehmen erwartet. Die relative Kursentwicklung der Aktie Deutsche Börse zeigt, dass der Kapitalmarkt dem Unternehmen ein höheres Wachstumspotenzial zutraut als den meisten deutschen Bluechips.



Guter Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert Finanzierung

Die Deutsche Börse nutzte den finanziellen Spielraum, der sich ihr mit dem Börsengang eröffnete, zur Expansion: Sie übernahm das Wertpapierabwicklungs- und -verwahrungsunternehmen Clearstream International, an dem sie zuvor schon die Hälfte der Anteile gehalten hatte. Diese Akquisition stärkt die Position der Deutschen Börse als voll integrierter Transaktionsdienstleister und ist ein konsequenter Schritt auf ihrem Weg, die Umsatzerlöse weiter zu diversifizieren.

Kapitalerhöhung dreifach überzeichnet

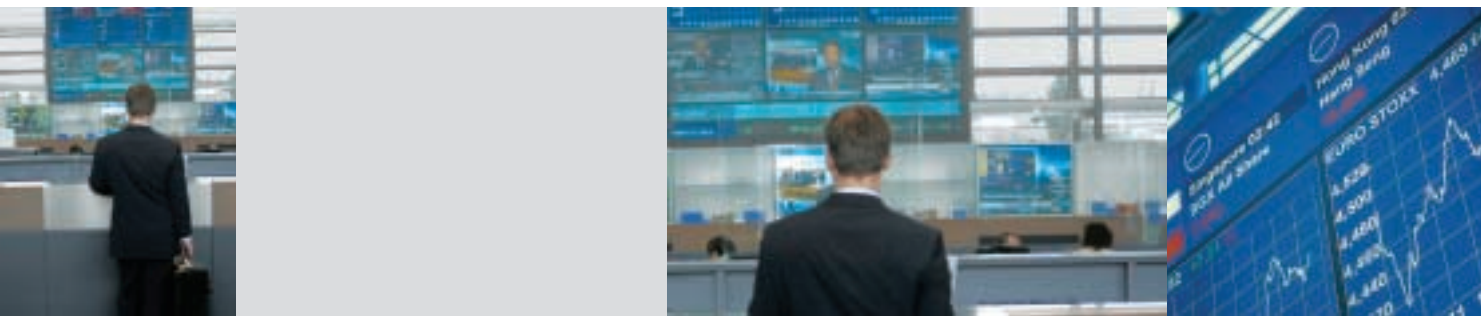
Der Wert der breiten Eigentümerstruktur und des Vertrauens, das institutionelle Investoren der Aktie entgegenbringen, zeigte sich im Juni 2002, als die Deutsche Börse knapp über 9 Mio. neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung zur Finanzierung der Akquisition von Clearstream International am Kapitalmarkt platzierte. In einem schwierigen Umfeld stieß diese Platzierung bei den institutionellen Investoren auf sehr starkes Interesse: Innerhalb weniger Stunden waren die Anteile platziert; das Angebot war dreifach überzeichnet.

Finanzielle Flexibilität bleibt erhalten

Mit der Kapitalerhöhung konnte die Deutsche Börse ihre hohe finanzielle Flexibilität erhalten. Dank des Erlöses von knapp 400 Mio. € aus der Platzierung der neuen Aktien blieb der Bedarf für Fremdkapital gering. Die Nettoverschuldung der Gruppe liegt nach der Akquisition von Clearstream International unter 250 Mio. €. Die ausgezeichneten Ratings und die hohe institutionelle Nachfrage nach der Börsenaktie eröffnet dem Unternehmen die Möglichkeit, die Kapitalmärkte auch weiterhin für die Aufnahme von Fremd- oder Eigenkapital zur Finanzierung von Akquisitionen zu nutzen.

Analysten-Coverage (Dezember 2002)

- | | |
|--------------------------------------|---------------------------------|
| ■ Bankgesellschaft Berlin | ■ Goldman Sachs |
| ■ Bayerische Landesbank | ■ Hauck & Aufhäuser |
| ■ Bear Stearns | ■ HSBC Trinkaus |
| ■ Berenberg Bank | ■ HypoVereinsbank |
| ■ BNP Paribas | ■ ING BHF-Bank |
| ■ Cazenove | ■ JP Morgan |
| ■ Commerzbank Securities | ■ Julius Bär |
| ■ Concord Effekten | ■ Lehman Brothers |
| ■ Crédit Agricole Indosuez/Cheuvreux | ■ Merrill Lynch |
| ■ Deutsche Bank | ■ M.M. Warburg |
| ■ Dresdner Kleinwort Wasserstein | ■ Morgan Stanley |
| ■ DZ Bank | ■ Sal. Oppenheim |
| | ■ Schroder Salomon Smith Barney |
| | ■ SEB |
| | ■ UBS Warburg |
| | ■ WestLB |



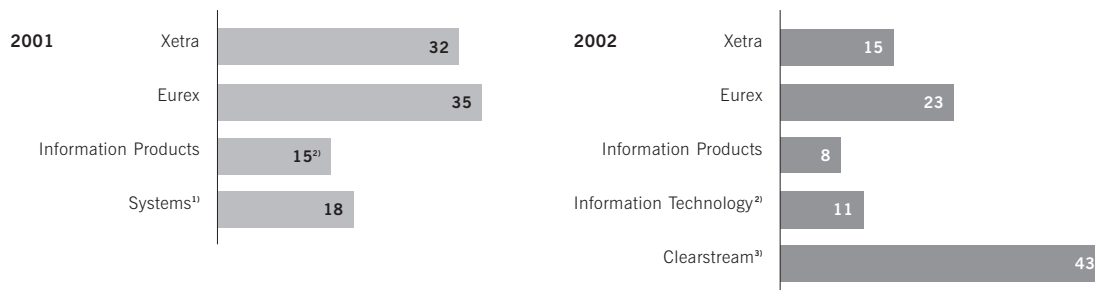
Aufstieg in den DAX dank diversifiziertem Geschäftsmodell

Mit Wirkung zum 23. Dezember 2002 wurde die Deutsche Börse AG in den DAX aufgenommen. Maßgeblich für die Entscheidung waren – wie bei allen Indexaufnahmen oder -umbesetzungen – die Kriterien Marktkapitalisierung und Börsenumsatz.

Die Aufnahme in den DAX nur 22 Monate nach der Erstnotiz unterstreicht die Dynamik des Unternehmens und den Erfolg seiner Strategie. Das werthaltige Geschäftsmodell der Deutschen Börse lässt sie schneller wachsen als ihre Wettbewerber und wird vom Kapitalmarkt entsprechend honoriert. Zum 31. Dezember 2002 betrug der Börsenwert (Marktkapitalisierung) der Deutsche Börse AG 4,3 Mrd. €; innerhalb des DAX zählt sie zu den 20 größten Unternehmen.

Deutsche Börse mit Clearstream noch breiter aufgestellt

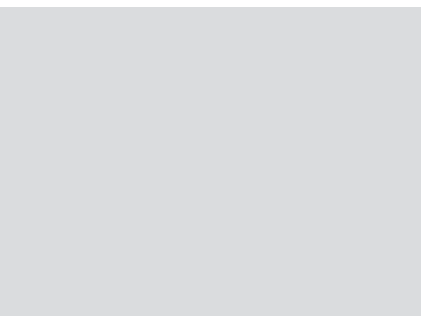
Umsatzerlöse nach Segmenten
in Prozent



¹⁾ Umsatzerlöse Deutsche Börse Systems und Xlaunch

²⁾ Umsatzerlöse IT Division inkl. Deutsche Börse Systems, entory und Xlaunch

³⁾ Umsatzerlöse Clearstream pro forma für das gesamte Jahr 2002



Ergebnis je Aktie spiegelt positive Unternehmensentwicklung

Über ihren traditionsreichen Namen hinaus ist die Deutsche Börse weit mehr als ein Marktplatzorganisator für den Handel in deutschen Aktien: Sie ist ein Transaktionsdienstleister, der Unternehmen und Investoren mit Spitzentechnologie den Weg zu den globalen Kapitalmärkten öffnet. Mit ihrem Produkt- und Dienstleistungsportfolio, das die gesamte Prozesskette vom Front- zum Backoffice ihrer Kunden abdeckt, ist die Deutsche Börse breiter aufgestellt als alle Wettbewerber.

Die positive Entwicklung dieses diversifizierten Geschäftsmodells spiegelt sich in den Ergebnissen – die Gruppe konnte deutlich wachsen: 46 Prozent im Umsatz (von 760,3 Mrd. € 2001 auf 1.106,5 Mrd. € 2002) und 26 Prozent im EBIT (von 278,1 Mrd. € 2001 auf 351,2 Mrd. € 2002).

Im Geschäftsjahr 2002 betrug das Ergebnis je Aktie (EPS nach DVFA/SG) 2,18 €; das entspricht einem Plus von 7 Prozent.

Ergebnis je Aktie

	2002	2001
Anzahl der Aktien der Deutsche Börse AG zum 31.12.	111.802.880	102.760.000
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	107.615.903	99.763.014
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (€)	2,18	2,04
Ausschüttung an die Aktionäre (Mio. €)	49,2 ¹⁾	37,0
Ausschüttung je Aktie (€)	0,44 ¹⁾	0,36

¹⁾ Vorschlag für 2002

Entwicklung von Umsatz und Ergebnis der Deutschen Börse in den letzten 10 Jahren

	Umsatz Mio. €	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit Mio. €
1993 ¹⁾	231,2	49,4
1994 ¹⁾	245,8	28,3
1995 ¹⁾	268,1	26,8
1996 ¹⁾	296,4	46,6
1997	340,4	84,4
1998	455,1	123,3
1999 ²⁾	599,0	131,5
2000 ²⁾³⁾	648,9	218,9
2001 ²⁾	760,3	319,2
2002 ²⁾	1.106,5	374,4

¹⁾ HGB-Konzernabschluss

²⁾ Bis 1999 wurde die Deutsche Börse Clearing AG voll konsolidiert. Ab der Fusion von Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. am 1. Januar 2000 wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert. Seit der Akquisition von Cedel International S.A. wird Clearstream International S.A. ab 1. Juli 2002 voll konsolidiert.

³⁾ Die Umsatzerlöse für das Geschäftsjahr 2000 wurden angepasst, sodass die zugunsten der Regionalbörsen eingenommenen Nettolizenzgebühren nicht enthalten sind.

Die Kontinuität der Dividendenpolitik steht für das erwartete weitere Wachstum der Gruppe. Das Unternehmen beabsichtigt, die Dividende je Aktie im Vorjahresvergleich um 22 Prozent zu erhöhen. Insgesamt 49,2 Mio. € sollen an die Aktionäre ausgeschüttet werden; das entspricht 0,44 € pro Aktie. Die Aktienrendite, die die Kursentwicklung und Dividenden berücksichtigt, betrug damit –10,7 Prozent.



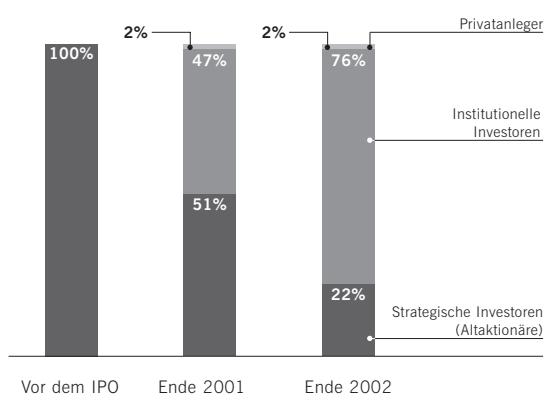
Anteil ausländischer Aktionäre steigt

Auch die Veränderung der Aktionärsstruktur zeigt, dass der Kapitalmarkt das Geschäftsmodell der Deutschen Börse honoriert. Im Jahr 2002 nahm der Anteil der Aktionäre aus dem Ausland erheblich zu und beträgt inzwischen über 50 Prozent; gleichzeitig ist die Zahl der Finanzinvestoren, die vorwiegend an einer nachhaltigen Wertsteigerung der Aktie interessiert sind, gegenüber den strategischen Investoren gestiegen. Für die Gruppe Deutsche Börse ist das ein positives Signal: Die marktwirtschaftliche Orientierung des Unternehmens stärkt den Shareholder-Value-Gedanken.

Übergreifendes Ziel der Deutsche Börse AG ist und bleibt, den Kundennutzen stetig zu verbessern. Damit geht eine Steigerung des eigenen Unternehmenswertes entlang der gesamten Prozesskette einher. Auch im Jahr 2003 rechnet die Deutsche Börse AG mit einer Fortsetzung ihres Wachstums.

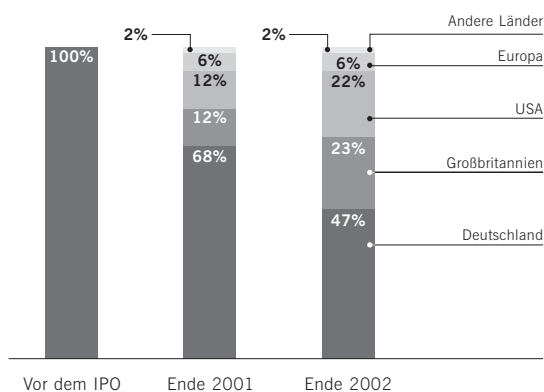
Institutionelle Investoren halten die Mehrheit der Aktien

Aktionärsstruktur



Ausländische Investoren mit zunehmendem Gewicht

Geografische Verteilung







- Mitarbeiterzahl durch Übernahme von Clearstream International und entory fast verdreifacht
- Internationales Team mit bester Qualifikation
- Attraktive Vergütung und außergewöhnliche Sozialleistungen
- Gezielte Förderung und Entwicklung qualifizierter Mitarbeiter
- Management aus den eigenen Reihen

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse

Division	2002	2001
Mitarbeiterzahl zum 31.12.	3.318	1.123
Xetra	179	194
Eurex	142	116
Information Products	161	84
Information Technology	1.448	–
davon: Deutsche Börse Systems	533	536
Clearstream TEC	571	k.A.
entory	336	388
Xlaunch	8	8
Corporate Services	449	185
Clearstream	939	k.A.
Umsatz pro Mitarbeiter¹⁾ (T€)	481	748
Durchschnittsalter	35,9	36,4
Akademikerquote in Prozent	68,0	64,4

¹⁾ Gerechnet auf Basis durchschnittlicher Mitarbeiterkapazitätsszahlen



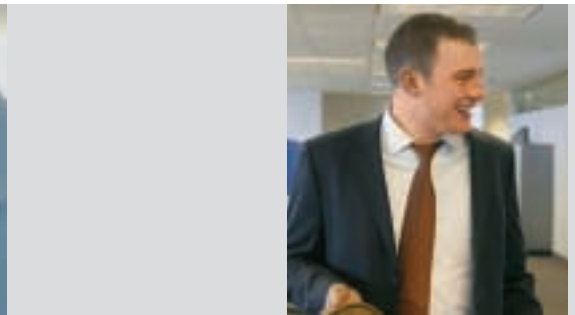
Wer die klugen Köpfe für sich gewinnen will, muss ihnen (Wachstums-)Perspektiven bieten.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter: Kompetenz-Wachstum

Die Mitarbeiterzahl der Gruppe Deutsche Börse hat sich nach der Akquisition des IT-Dienstleisters entory und der Abwicklungsorganisation Clearstream International im Geschäftsjahr 2002 fast verdreifacht. Für das Unternehmen bedeutet das eine substantielle Zunahme an qualifiziertem Personal und damit noch bessere Voraussetzungen für seinen wirtschaftlichen Erfolg. Je nach ihrer Aufgabe entlang der Wertschöpfungskette der Deutschen Börse besitzen die Mitarbeiter der Deutschen Börse Spezialkenntnisse, z. B. als Wirtschaftswissenschaftler, Juristen, Informatiker oder Physiker. Sie haben hohes analytisches Denkvermögen, arbeiten ergebnisorientiert und verfügen über die soziale Kompetenz, um frühzeitig Verantwortung zu übernehmen. Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihnen eine attraktive Vergütung und überdurchschnittliche Sozialleistungen. Sie fördert ihre Mitarbeiter in speziellen Trainings und direkt „on the job“. Im Jahr 2002 ist die Gruppe noch internationaler geworden. Für die Mitarbeiter eröffnen sich dadurch neue, vielfältige Entwicklungsperspektiven.

Volatile Kapital- und labile Arbeitsmärkte prägten das Jahr 2002. In diesem Umfeld führte die Deutsche Börse die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der bisherigen Gruppe mit zwei neu akquirierten Unternehmen zusammen. Nach der Akquisition des IT-Dienstleisters entory und des Abwicklungsunternehmens Clearstream International beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2002 3.318 fest angestellte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – fast drei Mal so viele wie ein Jahr zuvor (siehe Tabelle links). Davon entfielen 1.738 Mitarbeiter auf Clearstream International und 336 Mitarbeiter auf entory

(inkl. deren Töchter Finnovation GmbH und Silverstroke AG). Die Fluktuationsrate betrug 8,7 Prozent. Die Deutsche Börse hat ein junges, außerordentlich gut ausgebildetes und internationales Team. Der Altersdurchschnitt liegt bei 36 Jahren, die Akademikerquote bei 68 Prozent. Die Mitarbeiter sind gegenwärtig an 17 Orten in 11 Ländern tätig. Zum 31. Dezember 2002 beschäftigte das Unternehmen 3.126 Mitarbeiter aus der EU (Deutschland: 1.783, Frankreich: 360, Großbritannien: 225, Luxemburg: 175, sonstige EU-Länder: 583) sowie 192 Mitarbeiter aus anderen europäischen Ländern und aus Übersee.



Standorte der Gruppe Deutsche Börse und Zahl der Mitarbeiter

Stand 31. Dezember 2002

	Standort	Anzahl der Mitarbeiter
Deutschland	Frankfurt ^{1), 2), 3), 4)}	1.593
	Berlin ¹⁾	1
	Ettlingen ⁴⁾	232
	Hamburg ⁴⁾	8
	Köln ⁴⁾	2
	München ⁴⁾	17
Europa	Luxemburg ²⁾	1.190
	Lissabon ⁵⁾	6
	London ^{1), 2)}	98
	Madrid ⁵⁾	68
	Paris ^{1), 2)}	13
	Zürich ³⁾	16
Amerika	Chicago ^{1), 3)}	36
	New York ²⁾	11
	São Paulo ²⁾	5
Asien	Dubai ²⁾	3
	Hongkong ²⁾	19
Gesamt		3.318

¹⁾ Deutsche Börse und Deutsche Börse Systems

²⁾ Clearstream

³⁾ Eurex

⁴⁾ entory

⁵⁾ Infobolsa

Personalsuche

Die Deutsche Börse gehört zu den attraktivsten Arbeitgebern in Deutschland. Das haben verschiedene Studien und Befragungen unter Mitarbeitern und Hochschulabsolventen bestätigt. Den Großteil ihrer Mitarbeiter rekrutiert sie auf elektronischem

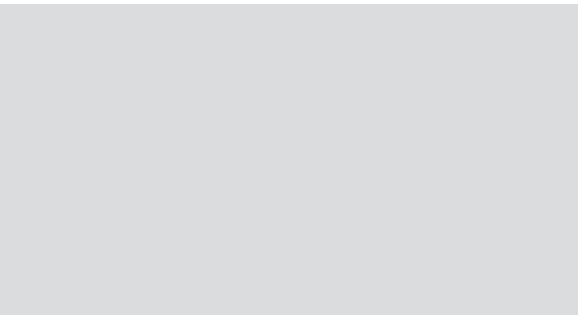
Weg. Am Unternehmen schätzen Bewerber und Mitarbeiter die guten Weiterbildungs- und Entwicklungsmöglichkeiten, die Arbeitsplatzsicherheit und den Erfolg am Markt gleichermaßen. Unternehmenskultur und Arbeitgeber-Image der Gruppe Deutsche Börse sind ein solides Fundament: für die Rekrutierung, die Entwicklung und das dauerhafte Engagement der Mitarbeiter im Unternehmen.

Training und Entwicklung

Das Weiterbildungsangebot für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse stand 2002 ebenfalls im Zeichen der Unternehmensintegrationen. An mehr als 270 verschiedenen Seminaren von Deutscher Börse, entory und Clearstream International zu Themen wie Software-Anwendungen, Fremdsprachen, interpersonelle Kompetenzen und zu börsenspezifischem Know-how nahmen die Mitarbeiter teil. Ab 2003 ist das interne Weiterbildungsprogramm über das elektronische Stafftraining-Portal zugänglich.

Dass sich das Engagement im und für das Unternehmen lohnt, beweist die Deutsche Börse regelmäßig: Fast 80 Prozent ihres Managements rekrutiert sie aus den eigenen Reihen durch gezielte Förderung jener Mitarbeiter, die sich durch außerordentliche Kompetenz, Kreativität und hohes Engagement auszeichnen.

Die Gruppe Deutsche Börse bevorzugt flexible Strukturen, flache Hierarchien und kurze Entscheidungswege. Hoch qualifizierte Einsteiger und erfahrene Experten arbeiten in Projektteams zusammen; das fördert den Wissensaustausch und das eigenverantwortliche Handeln.



Leistung und Gegenleistung

Die Gruppe Deutsche Börse bietet eine sehr attraktive Vergütung und überdurchschnittliche Sozialleistungen. Ein integriertes Human-Resources-System soll die Mitarbeiterentwicklung und Vergütung im laufenden Geschäftsjahr noch transparenter machen. Kompetenz und Leistung sind die ausschlaggebenden Stellgrößen.

Um die Vergütung noch direkter an die Leistung des Einzelnen und den Unternehmenserfolg zu koppeln, wird die Gruppe Deutsche Börse im Jahr 2003 ein Mitarbeiteraktien-Programm einführen.

Das Infobolsa-Team: Finanzinformationen für Profis

Innerhalb von rund sechs Monaten nach der Akquisition hat es das zehnköpfige Projektteam geschafft, die Infobolsa Deutschland GmbH als Lieferant von aktuellen Kapital- und Geldmarktdaten zu positionieren. Das neue Unternehmen ist eine Tochter der Infobolsa S.A., einem Joint Venture der Deutsche Börse AG und der Bolsa de Madrid. Infobolsa S.A. hat sich innerhalb der vergangenen zehn Jahre zum führenden Anbieter von Finanzinformationen in Spanien und Portugal entwickelt (siehe S. 70).

Acht Teammitglieder – drei von der Infobolsa S.A. und fünf aus den Geschäftsbereichen Information Products und Information Technology der Deutschen Börse – prüften zunächst die technischen Voraussetzungen der deutsch-spanischen Kooperation und analysierten die Bedürfnisse des deutschen Marktes. Anschließend konzipierten sie den Prototyp eines Finanzinformationssystems; nach nur sechs Monaten war er für den Einsatz bereit.

Michael Rode (31) ist für die Produktentwicklung im Projekt Infobolsa verantwortlich. „Für diesen Erfolg hat das Team hart gearbeitet – sowohl in Frankfurt als auch immer wieder für längere Zeit in Madrid“, sagt Michael Rode. Für ihn war Infobolsa das erste internationale Projekt in dieser Größenordnung. Die Herausforderung hat ihn begeistert: „In welchem anderen Unternehmen hat man die Möglichkeit, zusammen mit einem hoch motivierten Team etwas ganz Neues aufzubauen, und das bei maximalem Gestaltungsfreiraum?“

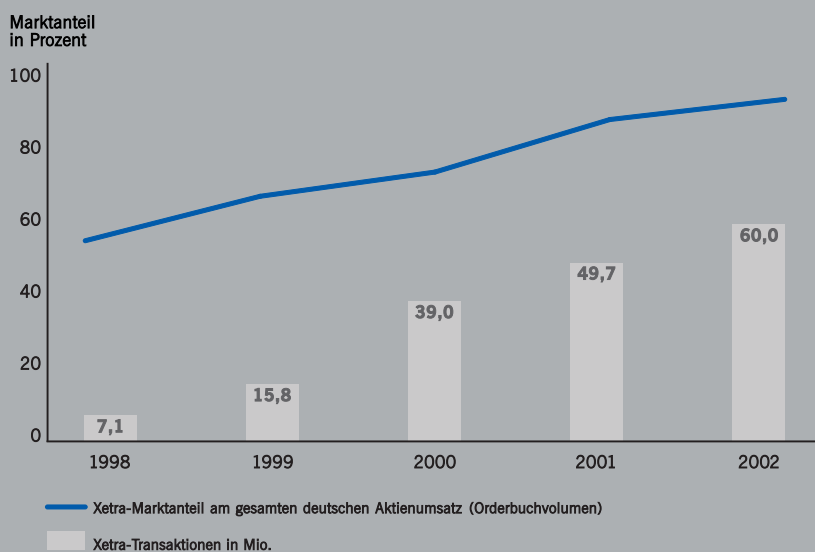
Thomas Book (31) kümmerte sich mit seinem Team um alle finanziellen und rechtlichen Fragen beim Aufbau der Infobolsa. „Dieses Team mit Kollegen aus verschiedenen Kulturkreisen auf ein gemeinsames Ziel hinzuführen, hat auch unglaublich viel Spaß gemacht“, resümiert Book. Was ihn an dem Projekt Infobolsa fasziniert, ist die Perspektive: „Die Infobolsa Deutschland GmbH ist der erste Schritt in Richtung eines großen europäischen Informationsanbieters.“





- Umsatz des Xetra-Segments geht um 13 Prozent auf 210,8 Mio. € zurück
- EBIT sinkt auf 17,4 Mio. € (minus 55 Prozent)
- Zahl der Transaktionen auf Xetra um 21 Prozent gestiegen, Marktanteil weiter ausgebaut
- Neusegmentierung des Aktienmarktes erhöht Transparenz und Rechtssicherheit
- Mehr Effizienz für Marktteilnehmer durch den zentralen Kontrahenten
- Position als eine führende Handelsplattform für Indexfonds behauptet
- Start von Xetra BEST: Preisgarantie und sofortige Ausführung der Orders

Xetra steigert Zahl der Transaktionen und baut Marktanteil aus





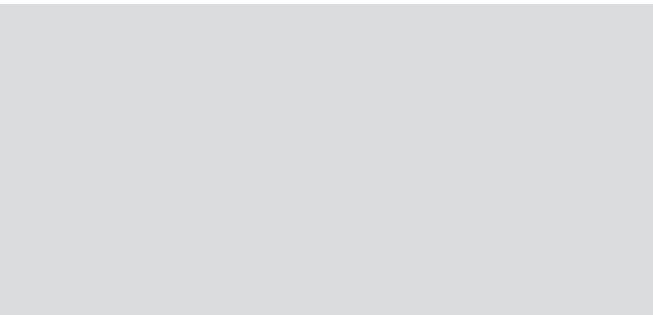
Jahrhunderte lang trafen sich die Händler auf dem Parkett. Heute ist die Börse überall, wo die Bildschirme stehen.

Xetra: Standards setzen, Strukturen schaffen

Die Baisse an den Aktienmärkten hat sich 2002 fortgesetzt. In diesem schwierigen Marktumfeld behauptete sich die Xetra Division der Deutschen Börse. Sie hat Standards gesetzt und Strukturen geschaffen, die bei einer Erholung der Märkte wertsteigernde Potenziale erschließen werden. Dazu zählt die Etablierung einer neuen Struktur für den deutschen Aktienmarkt: Er hält in Sachen Transparenz und Anlegerschutz die Führungsrolle in Europa. Weitere Innovationen, wie der Ausbau der Infrastruktur durch den zentralen Kontrahenten für den Aktienmarkt oder die weiter verbesserten Ausführungsbedingungen für Kundenorders (Xetra BEST®), schaffen die Voraussetzungen für künftiges Wachstum. Xetra® ist auch ein Synonym für die konsequente Elektronisierung und Internationalisierung des Wertpapierhandels. Das Handelssystem bündelt die Liquidität in einem 16 Länder übergreifenden Netzwerk. Es arbeitet unabhängig vom Standort des Händlers, senkt die Transaktionskosten deutlich und gestattet Einblick ins Orderbuch, in dem die Kauf- und Verkaufsangebote für jedes handelbare Wertpapier abgebildet werden. Das bedeutet Transparenz und Fairness für alle Marktteilnehmer.

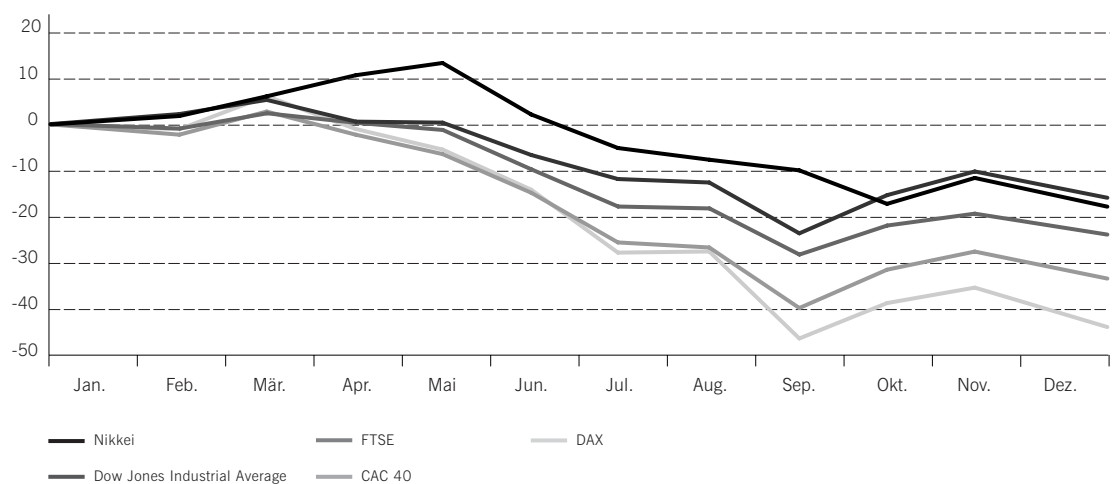
Weltweit brachte das Jahr 2002 erneut starke Korrekturen an den Aktienmärkten. Die internationalen Leitindizes sanken auf Tiefstände; der DAX® musste überproportionale Verluste hinnehmen (siehe Grafik, S. 48). Zu den Ursachen zählen eine globale Konjunkturschwäche quer durch alle Branchen und die extreme Zurückhaltung privater Anleger. Die Aufnahmebereitschaft des Marktes für Neuemissionen war 2002 entsprechend gering. Mit nur vier Börsengängen an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse blieb das Emissionsgeschäft schwach. Trotz des widrigen Marktumfelds baute die Xetra Division im Geschäftsjahr 2002

ihre Stellung aus. Die Gesamtzahl der Transaktionen auf Xetra stieg 2002 auf 60,0 Mio. (im Vorjahr rund 49,7 Mio.); das bedeutet ein Plus von 21 Prozent gegenüber 2001. Die Umsatzerlöse reichten jedoch nicht an die Vorjahreswerte heran; sie betragen insgesamt 210,8 Mio. € (gegenüber 243,1 Mio. € im Jahr 2001); das ist ein Minus von 13 Prozent. Das liegt daran, dass sich ein Teil der Xetra-Gebühren am Wert der gehandelten Aktien bemisst, der im Jahr 2002 gesunken ist. Dennoch sind die Preise für den Handel auf Xetra konstant geblieben.



DAX sank stärker als andere Bluechip-Indizes

Entwicklung internationaler Leitindizes im Jahr 2002
in Prozent



Auch im Jahr 2002 hat die Xetra Division investiert und damit die Voraussetzung für künftiges Wachstum geschaffen. Xetra entwickelte den zentralen Kontrahenten für den Wertpapierhandel und gründete im Oktober 2002 mit der Deutsche Börse Computershare ein Tochterunternehmen, das mit Dienstleistungen für Emittenten von Namensaktien den deutschen Markt erschließt.

Teilweise kompensierte die Division die gesunkenen Erlöse durch Einsparungen bei Fremdkosten und operativen Kosten sowie durch die Reintegration des Marktsegments für mittel- und osteuropäische Werte Newex®. Die Betriebs- und Netzwerkkosten im Bereich Xetra beliefen sich 2002 auf 42,5 Mio. € gegenüber 47,3 Mio. € im Vorjahr. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sank – vor allem aufgrund der Ausgaben für den zentralen Kontrahenten (15,8 Mio. €) – im Berichtsjahr auf 17,4 Mio. €; das sind 55 Prozent weniger als 2001. Zum Gesamtergebnis der Gruppe Deutsche Börse trug die Xetra Division 5 Prozent bei.

Deutscher Kapitalmarkt wegweisend bei Anlegerschutz und Transparenz in Europa

Der deutsche Kapitalmarkt hat sich auf regulatorischer Ebene in den vergangenen Jahren dynamisch entwickelt; Agent des Wandels war vielfach die Deutsche Börse AG. Im Geschäftsjahr 2002 hat sie sich vor allem für den Anlegerschutz und die Modernisierung des Börsenrechts stark gemacht.

Im Anschluss an das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz hat die Deutsche Börse den Aktienmarkt neu strukturiert. Die neue, übersichtlichere und einheitlichere Struktur, die am 1. Januar 2003 in Kraft getreten ist, ersetzt das Nebeneinander mehrerer Märkte, Segmente und Sektoreinteilungen. Die Deutsche Börse kann nun noch gezielter auf die Bedürfnisse der Emittenten und der Investoren eingehen.



Kernstück der Reform sind zwei klar differenzierte Zulassungsstandards: der „Prime Standard“ und der „General Standard“.

- Im Prime Standard müssen Emittenten Transparenzanforderungen erfüllen, die dem Informationsbedarf internationaler Investoren entsprechen. Ein Listing im Prime Standard ist Voraussetzung für die Aufnahme in einen Auswahlindex der Deutschen Börse.
- Der General Standard orientiert sich an den Anforderungen des Gesetzgebers und fungiert als Zugangssegment zum deutschen Kapitalmarkt. Seine Vorschriften sind verpflichtend für sämtliche Emittenten.

Ein Markt – zwei Standards

Ab dem zweiten Quartal 2003 haben Emittenten bei der Zulassung die Wahl zwischen Prime Standard und General Standard. Die Segmente unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Transparenzanforderungen, die als Folgepflichten erfüllt werden müssen.

Prime Standard

Hohe Transparenz durch

- Quartalsberichte
- Internationale Rechnungslegung (IFRS/IAS oder US-GAAP)
- Unternehmenskalender
- Mindestens eine Analystenkonferenz pro Jahr
- Ad-hoc-Mitteilungen in Deutsch und Englisch

General Standard

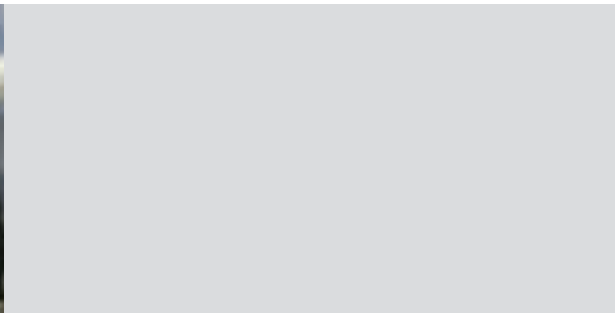
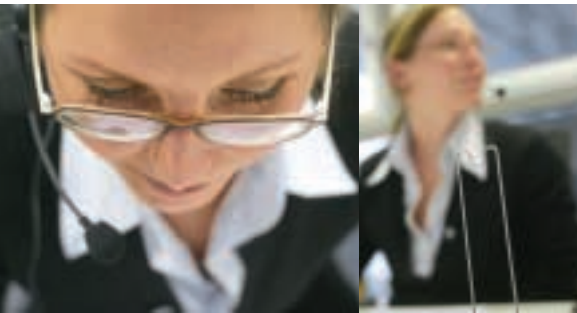
Gesetzliche Regelanforderungen, wie Jahresbericht/ Halbjahresbericht und Ad-hoc-Mitteilungen laut Gesetz

Transparenz und Attraktivität auf der einen Seite, Rechtssicherheit und Integrität auf der anderen Seite sind die Voraussetzungen für Qualität und Effizienz des Kapitalmarktes. Die neue Struktur wird den deutschen Aktienmarkt noch attraktiver für nationale und internationale Investoren machen, die hinzugewonnene Rechtssicherheit das Vertrauen der Anleger stärken.

Mehr Klarheit durch neue Indizes

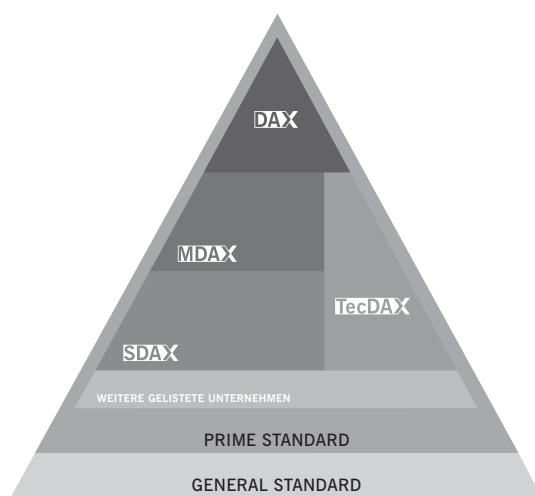
Parallel zur Neustrukturierung des Aktienmarktes hat die Deutsche Börse eine nach Anlagestrategien ausgerichtete Indexsystematik eingeführt. Der DAX bildet weiterhin die 30 größten deutschen Werte (Bluechips) ab. Unterhalb des DAX wird nach klassischen Branchen und Technologiebranchen unterschieden. Für die klassischen Branchen berechnet die Deutsche Börse den MDAX[®], der von 70 Werten auf 50 Werte (Midcaps) verkleinert wird. Bei den Technologieunternehmen wird es den neuen Technologie-Index TecDAX[®] geben; er bildet die 30 größten Technologiewerte ab. Der SDAX[®] umfasst 50 Werte und schließt als Auswahlindex für kleinere Unternehmen (Smallcaps) direkt unterhalb des MDAX an. Der CDAX[®] (Composite-DAX) erfasst weiterhin branchen- und segmentübergreifend alle deutschen Werte im Prime und General Standard.

Nur wenn Unternehmen die zusätzlichen Transparenzanforderungen des Prime Standard erfüllen und im fortlaufenden Xetra-Handel notiert sind, können sie in einen der Auswahlindizes – DAX, MDAX, SDAX und TecDAX – aufgenommen werden. Die drei Auswahlindizes unterhalb des DAX sind für ausländische Unternehmen offen, die ihren Heimatmarkt in Deutschland haben. Der Neuer-Markt-Index NEMAX[®] 50 wird bis Ende 2004 weiter berechnet, um die Kontinuität der darauf begebenen Finanzprodukte sicherzustellen.



Neue Indizes schaffen den transparentesten Aktienmarkt Europas

Auswahlindizes der Deutschen Börse



Neuer Markt: Rollenmodell für Transparenz und Liquidität

Den Neuen Markt wird die Deutsche Börse ab Ende 2003 nicht mehr als eigenständiges Segment weiterführen, sondern vollständig in den Prime Standard integrieren. Unternehmen können das neue Segment als IPO-Plattform wählen. Ungeachtet der Neustrukturierung des Aktienmarktes bleiben alle noch im Neuen Markt und in SMAX®, dem Segment für geringer kapitalisierte Unternehmen, notierten Werte uneingeschränkt handelbar.

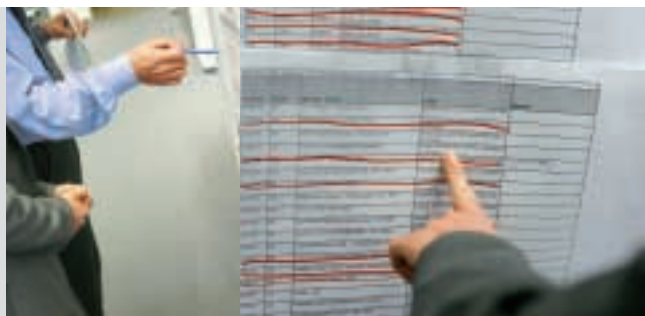
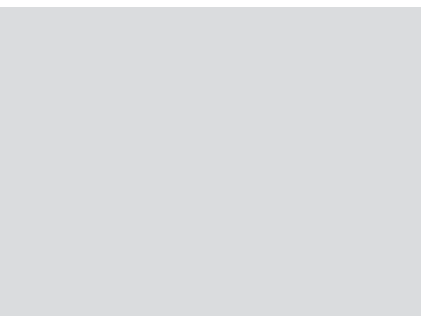
Mit der Neusegmentierung des Aktienmarktes und der Einführung einer übersichtlicheren Indexwelt hat die Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2002 wichtige Restrukturierungsprozesse weiter vorangetrieben. Aus ihrer Rolle des Innovators wird sie künftig in die Rolle des Moderators wechseln und die zum Teil divergenten Interessen der Marktteilnehmer und des Gesetzgebers koordinieren.

Enge Abstimmung mit Kunden

Produkte und Services müssen den Anforderungen unterschiedlicher Kundengruppen entsprechen. Über zentrale Themen verständigt sich die Deutsche Börse daher mit ihren Kunden in paritätisch besetzten Gremien. Im Primary Markets Advisory Committee beispielsweise diskutieren Börsenmitarbeiter gemeinsam mit Vertretern von Emittenten, Investmentbanken und Investoren die weitere Gestaltung des Primärmarktes. Das Investors Advisory Committee, besetzt mit Repräsentanten führender institutioneller Investoren, berät die Deutsche Börse beim Ausbau ihres speziell auf Investoren zugeschnittenen Produkt- und Service-Angebots (siehe S. 96ff.).

Zentraler Kontrahent: Weniger Risiken und höhere Effizienz für die Marktteilnehmer

Seit 1998 gibt es den zentralen Kontrahenten für Terminmarktprodukte bei Eurex; im ersten Quartal 2003 wird die Deutsche Börse den zentralen Kontrahenten (Central Counterparty – CCP) auch am Kassamarkt der FWB einführen.

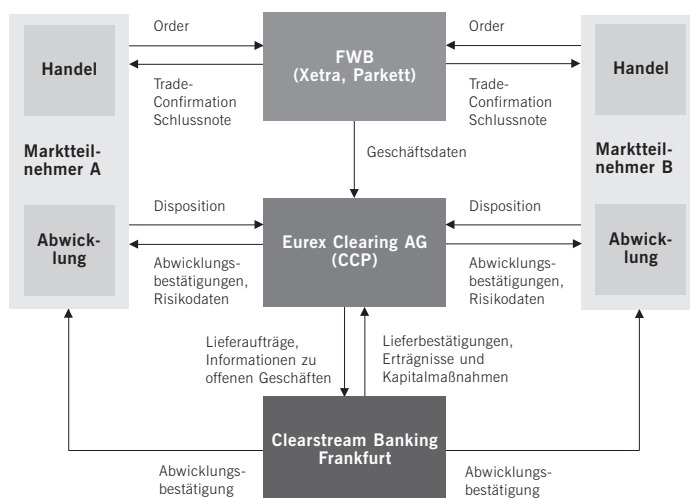


Wie funktioniert der zentrale Kontrahent? Kommt ein Wertpapiergeschäft zustande, nimmt die Eurex Clearing AG die Rolle der Gegenpartei für Käufer und Verkäufer ein. Die beiden Handelspartner schließen das Geschäft nicht miteinander ab, sondern anonym jeweils mit der zentralen Gegenpartei. Die Anonymität vereinfacht komplexe Handelsstrategien in Aktienmarkt-, Terminmarkt- und Indexprodukten. Anschließend übernimmt die zentrale Gegenpartei das Ausfallrisiko und rechnet die Käufe und Verkäufe eines Teilnehmers miteinander auf (Netting). Nur noch der daraus entstehende Saldo wird nach dem Prinzip „Lieferung gegen Zahlung“ abgerechnet. Damit der CCP seine Funktion erfüllen kann, hinterlegen die Kassamarktteilnehmer bei ihm Sicherheiten in Form von Bargeld, Wertpapieren oder Wertrechten.

Die Deutsche Börse investiert mit dem CCP in eine nachhaltige Verbesserung der Infrastruktur im Wertpapierhandel: Sie erweitert die zweistufige Prozesskette aus Handel und Abwicklung um die Clearing-Komponente. Der zentrale Kontrahent ist die Antwort der Deutschen Börse auf wachsende Anforderungen hinsichtlich Standardisierung, Risikomanagement und Effizienz im Wertpapierbereich.

Die Produktpalette des CCP umfasst zunächst deutsche, auf Xetra handelbare, girosammelverwahrte Aktien. Das erste Release des zentralen Kontrahenten ist der Grundstein für ein voll integriertes Clearinghaus, das die Position der Deutschen Börse als Komplettanbieter für Wertpapierdienstleistungen untermauert. Mit künftigen Releases will die Deutsche Börse das Produktangebot z. B. auf ausländische Aktien, börsenhandelte Fonds oder das OTC-Geschäft (den außerbörslichen Handel) ausweiten.

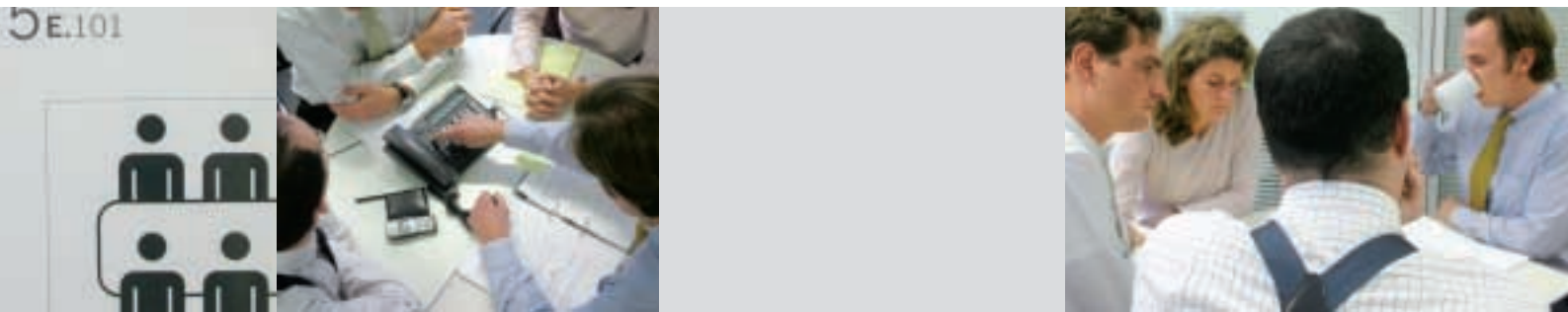
Das CCP-Modell: Anonymer Handel bei geringerem Risiko



Xetra-Preismodell: unterschiedliche Services individuell nutzen

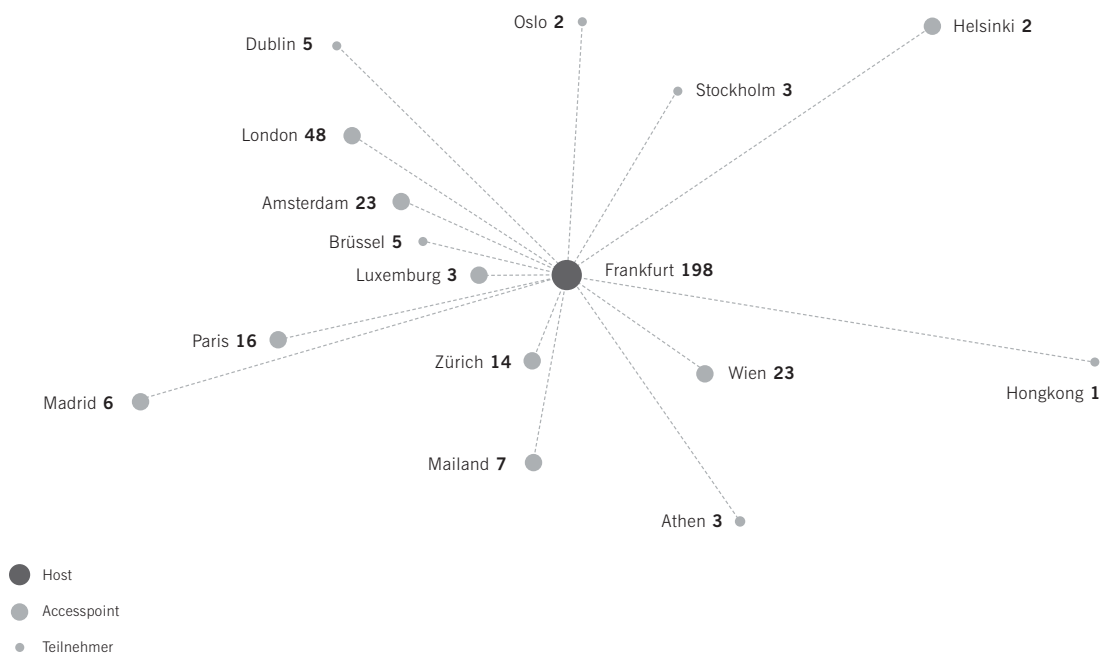
Parallel zur Umsetzung des Equity CCP wird die Xetra Division am 1. April 2003 ein neues Preismodell einführen. Handel, Clearing und Abwicklung sollen künftig separat in Rechnung gestellt werden. Gegenüber dem bisherigen Komplettpreis für Handel und Abwicklung erleichtert der neue Modus den Kunden, die unterschiedlichen Services der Deutschen Börse individuell zu nutzen und Preisvergleiche mit Wettbewerbern anzustellen.

Die Preise im Xetra-Handel haben sich bereits im alten Preismodell am Volumen einer Order orientiert, mit einer Unter- und Obergrenze für eine einzelne Order. Dieses Prinzip wird im neuen Xetra-Preismodell beibehalten, wobei durch eine Verschiebung der Grenzen kleine Orders preiswerter und große Orders teurer abgerechnet werden. Auch mit den neuen Preisen ist Xetra Preisführer unter den Börsen in Europa.



Die Xetra-Plattform hat international an Bedeutung gewonnen

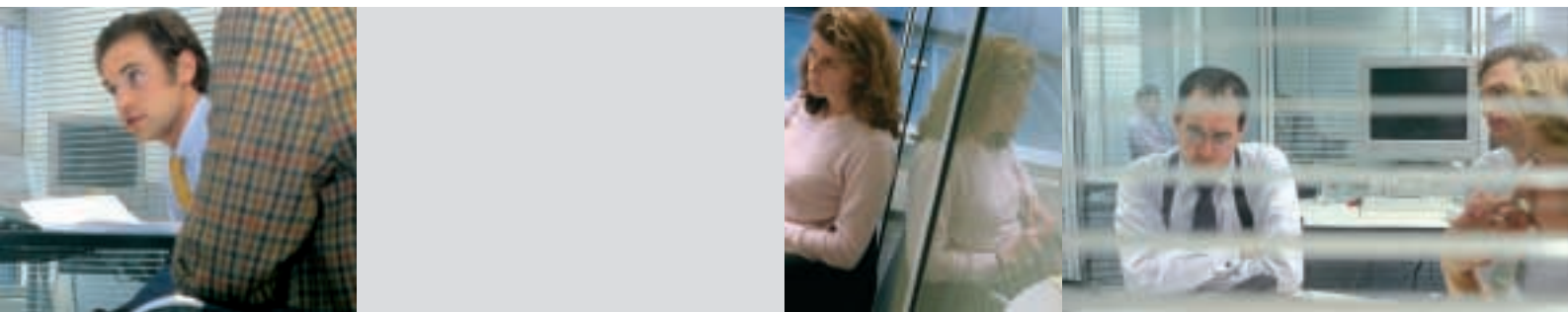
Handelsteilnehmer auf Xetra zum 31. Dezember 2002



Xetra BEST: Preisgarantie für Privatanleger durch Best Execution von Kundenorders

Xetra Best Execution – kurz Xetra BEST – ist eine neue Serviceleistung, mit der die Deutsche Börse die Wettbewerbsposition der Xetra-Plattform gestärkt hat. Xetra BEST unterstreicht die Kompetenz der Deutschen Börse, auf Marktanforderungen schnell und flexibel zu reagieren, und fördert zugleich die Konzentration der Liquidität auf einer Handelsplattform.

Seit dem 2. September 2002 bietet die Xetra Division Banken und Wertpapierhandelshäusern eine zusätzliche Alternative zur Ausführung ihrer Aufträge: Sie können Orders entweder auf Xetra ausführen oder auf Xetra BEST gegen eigenen Bestand verrechnen. Voraussetzung ist jedoch, dass sie ihren Kunden einen besseren Preis berechnen als den aktuellen Xetra-Preis. Privatanleger haben den Vorteil der Preisgarantie, außerdem sichert ihnen Xetra BEST die sofortige Ausführung ihrer Orders.



Deutsche Börse Computershare: Professionelle Services für Emittenten

Die Deutsche Börse Computershare GmbH ist ein Joint Venture der Deutsche Börse AG und der australischen Computershare Ltd. Aktienregisterführung, Hauptversammlungsservices und Internet-Voting sind die Kerndienstleistungen des Unternehmens.

Mit der Computershare Ltd. hat die Deutsche Börse den kompetentesten Dienstleister auf dem Gebiet der Emittentenservices als Partner gewonnen. Computershare, gegründet 1979, verwaltet die Daten von ca. 68 Mio. Aktionären weltweit und bietet Dienstleistungen für gelistete Unternehmen, Investoren, Börsen und Finanzunternehmen an.

Die im Herbst 2002 gegründete Deutsche Börse Computershare mit Sitz in Frankfurt am Main betreut zurzeit die Daten von ca. 6 Mio. Inhabern von Namensaktien.

XTF Exchange Traded Funds: Umsatzwachstum durch innovative Produkte

Vor zwei Jahren hat die Deutsche Börse unter der Marke XTF® ein Segment für börsengehandelte Fonds eingeführt. Im Jahr 2002 war das XTF-Segment gemessen am Orderbuchvolumen nach dem DAX das erfolgreichste Segment an der FWB und mit einem Anteil von rund 45 Prozent einer der umsatzstärksten Märkte für ETFs in Europa (ETF = Exchange Traded Fund). Gegenüber Wettbewerbern bietet die Deutsche Börse den Investoren entscheidende Vorteile: das weltweit größte Teilnehmernetzwerk, die Verbindung von Kassa- und Terminmarkt auf einer einheitlichen technischen Infrastruktur und die niedrigsten Transaktionskosten.

Auf Xetra werden sowohl die ETFs als auch die den Fonds zugrunde liegenden Aktien gehandelt. Parallel dazu bietet die Terminbörse Eurex die Derivate zu den ETF-Basisindizes an und seit 18. November als weltweites Novum den Handel mit Optionen und Futures auf ETFs (siehe auch S. 62).

Umsatzstärkste Fonds im Jahr 2002 waren der DAX^{EX} mit 13,65 Mrd. € und der Dow Jones Euro STOXX 50^{EX} mit 9,04 Mrd. €. Der Marktanteil allein dieser beiden Produkte am europäischen ETF-Handel betrug 32 Prozent. Im XTF-Segment der Deutschen Börse sind gegenwärtig 65 Indexfonds und 23 aktiv gemanagte Fonds gelistet. Mit XTF bietet die Deutsche Börse außerdem eine europaweite Vertriebsplattform und ermöglicht den Fondsgesellschaften so den Zugang zu weiteren Märkten und Kundengruppen.

Xetra expandiert in neue Märkte

Um ihren Marktanteil weiter zu steigern, hat die Deutsche Börse 2001 begonnen, unter dem Namen „Xetra Global Markets“ internationale Aktien in den Xetra-Handel aufzunehmen. Im Rahmen eines One-Stop-Shopping-Konzepts können Anleger ausländische Bluechips liquide und kostengünstig auf Xetra handeln, mit internationalen Aktienoptionen von Eurex komplexe Handelsstrategien realisieren sowie alle Orders zu Inlandsbedingungen über Clearstream abwickeln.

Xetra Global Markets umfassen derzeit die Xetra US-Stars® und die Xetra European Stars®, das sind die Werte des Dow Jones Industrial Average, Dow Jones Global Titans 50, Standard & Poor's 100 und Nasdaq 100 sowie die niederländischen, französischen, belgischen und finnischen Werte des Dow Jones Euro STOXX 50SM. Bereits heute ist der gesamte Euro STOXX 50 auf Xetra ähnlich liquide wie der MDAX.



施工告示
1. 施工现场安全
2. 文明施工
3. 环境保护
4. 安全生产
5. 质量第一
6. 诚实守信
7. 遵纪守法
8. 团结合作
9. 尊重他人
10. 遵守公德

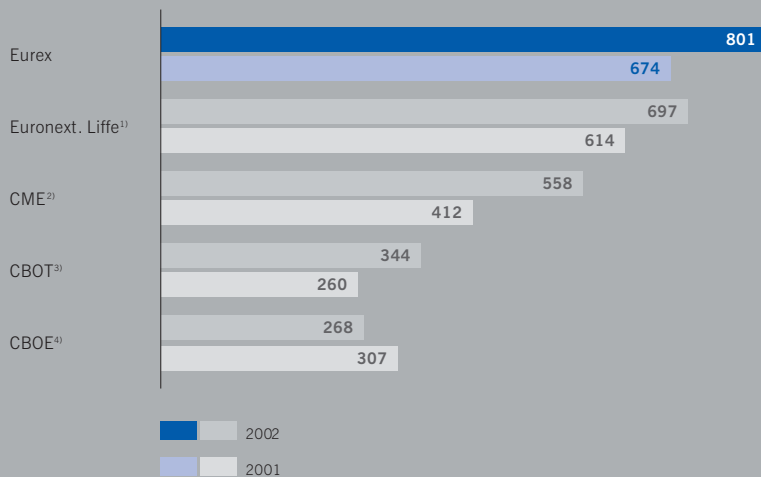
上海建工



- Eurex steigert Umsatz um 23 Prozent auf 331,6 Mio. €
- EBIT wächst auf 158,3 Mio. € (plus 60 Prozent)
- Weltweit führende Position als Terminbörse
- Weltmarktführer bei Kapitalmarktprodukten und Aktienoptionen
- Indexprodukte legen am stärksten zu (plus 60 Prozent)
- Eurex treibt Ausbau des weltweiten Netzwerks weiter voran und erschließt Wachstumsmarkt USA

Eurex baut Vorsprung gegenüber Wettbewerbern weiter aus

Jahresumsatz
in Mio. Kontrakten



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

²⁾ Chicago Mercantile Exchange

³⁾ Chicago Board of Trade

⁴⁾ Chicago Board Options Exchange



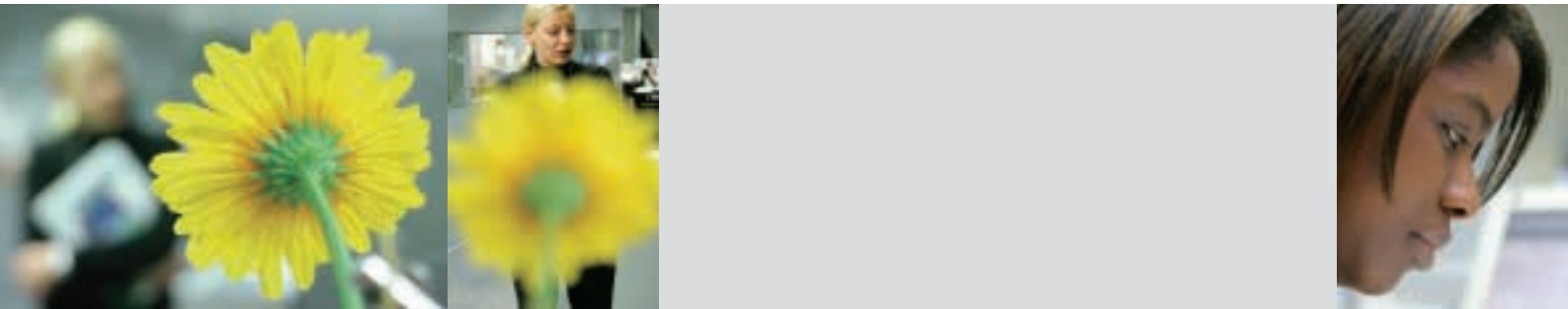
Die Zukunft hat den Menschen schon immer fasziniert. Futures und Optionen machen sie kalkulierbarer.

Eurex: Erfolg in volatilen Märkten

Die Terminbörse Eurex ist Weltmarktführer beim Handel und beim Clearing von Futures und Optionen. Ein globales Distributionsnetz für Terminmarktprodukte mit 424 Teilnehmern in 18 Ländern und einer Reichweite von über 10.000 Handelsbildschirmen, die Integration von Handel und Clearing und ein attraktives Produktportfolio machen die Eurex Division zum größten Wachstumstreiber im Geschäftsmodell der Deutschen Börse. Die Divisionen Xetra und Eurex sind eng miteinander verzahnt. Mit Aktien und Anleihen liefern Kassamärkte die Basiswerte für derivative Produkte der Terminmärkte. Im Jahr 2002 verstärkten die volatilen Aktienmärkte die Nachfrage nach Aktienderivaten. Sie beschleunigten zusätzlich den Trend zur Optimierung des Risikomanagements und zu neutralen Clearing-Plattformen, die ebenfalls dazu beitragen, Kreditrisiken zu reduzieren. Im Geschäftsjahr 2002 lancierte Eurex mit den Sektorindizes die europaweit am schnellsten wachsenden Terminmarktprodukte; sie hat neue Kundengruppen hinzugewonnen und die Zusammenarbeit mit den außerbörslichen Märkten weiter ausgebaut.

Die Terminbörse Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutschen Börse und der Schweizer Börse, hat ihre Spitzenposition beim Handel und beim Clearing von Finanzderivaten im Geschäftsjahr 2002 eindrucksvoll bestätigt: Nach einem Umsatzplus an gehandelten Kontrakten von fast 50 Prozent im vorangegangenen Jahr hat Eurex im Geschäftsjahr 2002 dieses Ergebnis noch einmal um weitere 19 Prozent gesteigert. Gehandelt wurden 801,2 Mio. Kontrakte.

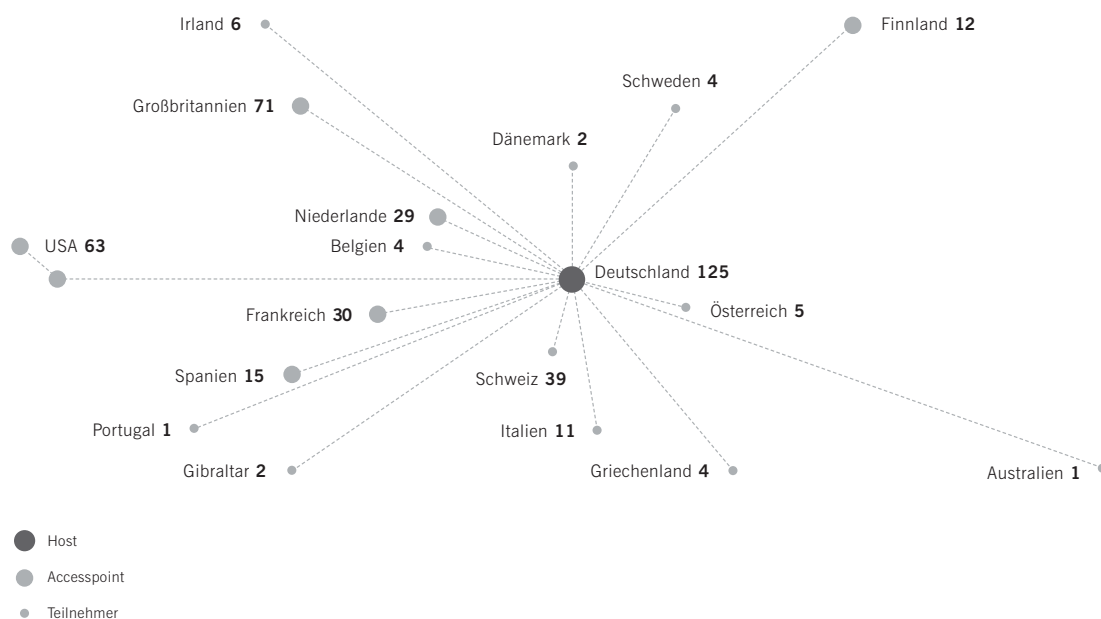
Der Oktober 2002 war für Eurex der bislang erfolgreichste Monat ihrer Geschichte: Sie erzielte mit 86,5 Mio. Kontrakten einen neuen Umsatzrekord und legte gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres um 36 Prozent zu (Oktober 2001: 63,7 Mio. Kontrakte).



Globales Distributionsnetz:

424 Eurex-Teilnehmer mit mehr als 10.000 Handelsbildschirmen in 18 Ländern

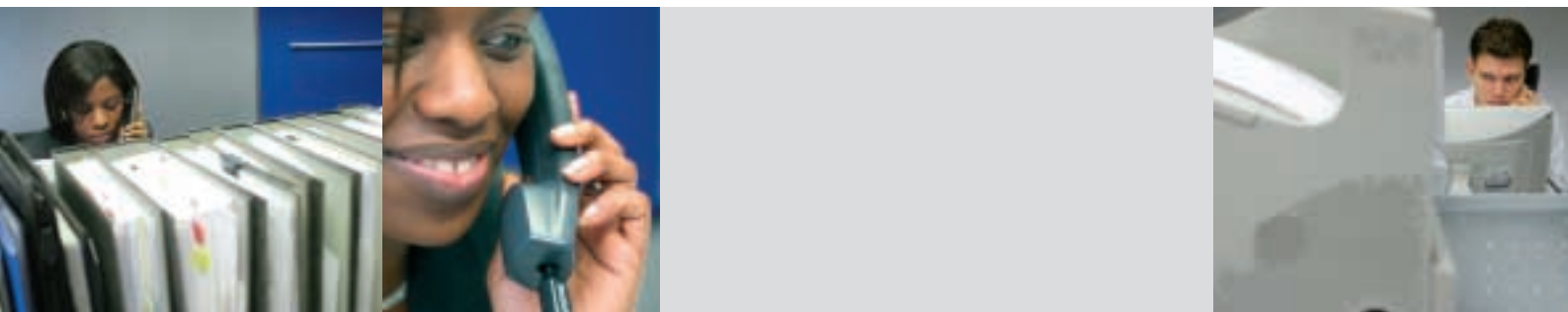
Stand 31. Dezember 2002



Kerngeschäft von Eurex ist der Handel mit Kapitalmarktprodukten: In diesem Geschäftsfeld ist sie Weltmarktführer; sie erreichte hier 2002 mit einem Handelsvolumen von 446,6 Mio. Kontrakten einen Marktanteil in Europa von über 90 Prozent und einen Weltmarktanteil von rund 60 Prozent. Umsatzstärkstes Produkt war der Euro-Bund-Future, der mit 191,2 Mio. Kontrakten (plus 7 Prozent gegenüber dem Vorjahr) rund 24 Prozent des Handelsvolumens generierte; seit Januar 1999 ist er der Kontrakt mit dem weltgrößten Umsatz.

Der Euro-Bobl-Future legte im vergangenen Jahr um 15 Prozent auf 114,6 Mio. Kontrakte zu; der Euro-Schatz-Future um 17 Prozent auf 108,7 Mio. Kontrakte.

Noch stärker gewachsen ist das Handelsvolumen der aktien- und aktienindexbasierten Derivate. In diesen Produkten setzte Eurex im Geschäftsjahr 2002 354,0 Mio. Kontrakte um; das sind 34 Prozent mehr als im Vorjahr. Der größere Teil entfiel mit 210,7 Mio. Kontrakten auf das Segment der Aktienindexderivate. Bei diesen Produkten – dazu



zählen u. a. Futures und Optionen auf den DAX®, den Dow Jones Euro STOXX 50SM oder die Dow Jones STOXXSM-Sektorindizes – erzielte Eurex Umsatzzuwächse von durchschnittlich 60 Prozent. Das Segment der Aktienoptionen legte 2002 um 8 Prozent auf 143,3 Mio. Kontrakte zu. Gemessen am Wert der zugrunde liegenden Aktien überholte Eurex im Geschäftsjahr 2002 die bislang führende Chicago Board Options Exchange (CBOE) und ist jetzt auch die größte Aktienoptionsbörse der Welt.

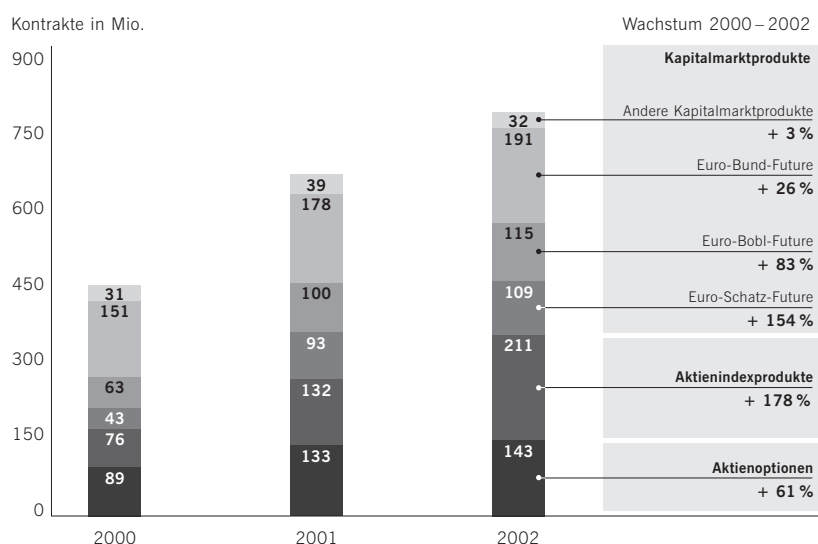
Interessant ist ein Blick auf die Diversifikation im Eurex-Produktportfolio: Sie hat sich bei steigenden Umsätzen weiter verbessert. Trotz zweistelliger Wachstumsraten von Eurex hat der Euro-Bund-Future jetzt nur noch einen Anteil von rund 24 Prozent an den Gesamtumsätzen (2000: 33 Prozent), demgegenüber stiegen die Anteile des Aktienindexsegments von rund 16 Prozent im Jahr 2001 auf über 26 Prozent im Jahr 2002. Die breitere Diversifikation erhöht die Attraktivität der Eurex-Handelsprodukte für Investoren.

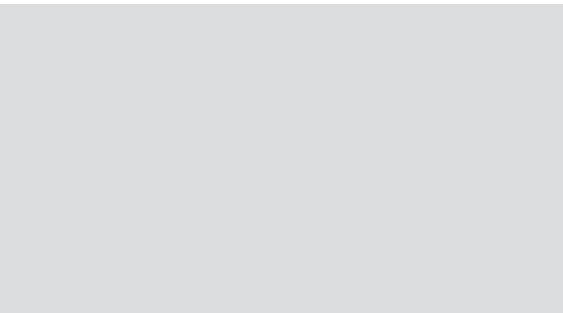
Eurex-Produktpalette

- **Kapitalmarktprodukte:** z. B. Euro-Bund, Euro-Bobl, Euro-Schatz
- **Aktienindexprodukte:** z. B. Futures und Optionen auf DAX, Dow Jones Euro STOXX, Dow Jones STOXX-Sektorindizes sowie auf börsengehandelte Fonds (ETFs)
- **Aktienprodukte:** z. B. Optionen auf deutsche, Schweizer und internationale Aktien
- **Geldmarktprodukte:** z. B. Euribor-Futures, Optionen auf Euribor-Futures

80 Prozent des Ergebnisses des deutsch-schweizerischen Gemeinschaftsunternehmens fließen in die Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Börse AG und werden als Ergebnis der Eurex Division verbucht. Insgesamt erwirtschaftete Eurex im Geschäftsjahr 2002 einen Umsatz in Höhe von 331,6 Mio. €; das sind 23 Prozent mehr als im Vorjahr.

Steigendes Handelsvolumen in den Geschäftsfeldern Kapitalmarkt-, Aktien- und Aktienindexprodukte





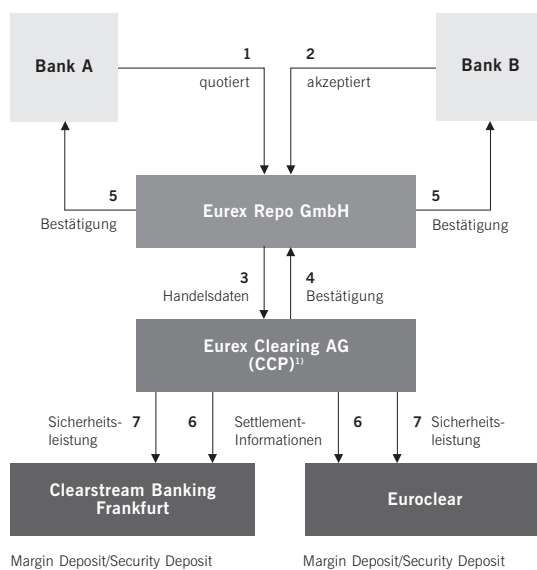
Die Kosten gingen um 2 Prozent auf 247,0 Mio. € zurück (2001: 252,6 Mio. €). Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) der Eurex Division lag 2002 mit 158,3 Mio. € rund 60 Prozent über dem Vorjahreswert und stellt mit 45 Prozent den größten Anteil am EBIT der Unternehmensgruppe dar. Eurex war 2002 erneut das erfolgreichste und wachstumsstärkste Segment der Gruppe Deutsche Börse.

Eurex Bonds und Eurex Repo: Neue Handelsplattformen für neue Kunden

Zum 22. Mai 2002 hat die Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH den Handel auf den Eurex®-Plattformen Eurex Bonds und Eurex Repo aufgenommen; sie ist zentraler Dienstleister des Bundes in allen Fragen der Kreditfinanzierung. Das Engagement der Finanzagentur unterstreicht die wachsende Bedeutung des vollelektronischen Renten- und Repo-Handels. Mit der Finanzagentur stieg die Zahl der an Eurex Bonds teilnehmenden Banken und Handelshäuser auf 23 sowie die Zahl der Eurex-Repo-Teilnehmer auf insgesamt 21.

Repo-Geschäfte ermöglichen eine kostengünstige und risikoarme Steuerung der kurzfristigen Liquidität. Unter einem Repurchase Agreement (Repo) versteht man den Verkauf von Wertpapieren verbunden mit einem gleichzeitigen Rückkauf gleichartiger Wertpapiere auf Termin.

Ablauf einer Euro-Repo-Transaktion



¹⁾ Vertragsverhältnis besteht zwischen Bank A und der Eurex Clearing AG (CCP) sowie zwischen Bank B und der Eurex Clearing AG (CCP)



Eurex Bonds

ist die vollelektronische Plattform für den außerbörslichen Handel von Rentenpapieren; Betreiber sind Eurex und maßgebliche Bondhandelshäuser. Eurex Bonds bietet neben deutschen Staatsanleihen auch Jumbo-Pfandbriefe sowie Emissionen der KfW, der European Investment Bank und einzelner deutscher Bundesländer an.

Eurex Repo

ist der europäische Marktplatz für den Repo-Handel (Sale and Repurchase Agreement) mit deutschen Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefen als General Collateral (GC) zur besicherten Geldbeschaffung und Special Repo zur Leihe spezifischer Wertpapiere mit Laufzeiten von Overnight bis zu 365 Tagen. Im November 2002 betrug das ausstehende Volumen auf Eurex Repo annähernd 10 Mrd. €.

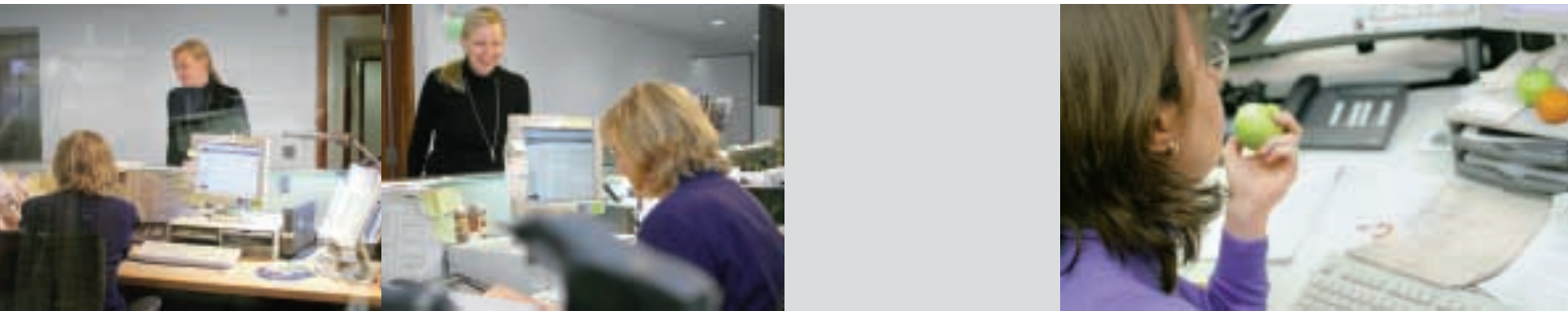
Aktienindexderivate: Internationale Produkte für international ausgerichtete Investoren

Je weiter die Integration Europas als Wirtschaftsraum fortschreitet, desto bedeutender werden europäische Produkte auch unter anlagestrategischen Gesichtspunkten. Waren Anfang 2001 nur 10 Prozent der durch europäische Börsen vertriebenen Aktienindexkontrakte europäisch, so hat der Dow Jones Euro STOXXSM-Kontrakt von Eurex mittlerweile einen Marktanteil von über

einem Drittel aller europäischen Aktienindexkontrakte erreicht. Zusammen mit den DAX-, Dow Jones STOXX- und SMI-Indexkontrakten hat Eurex einen europäischen Marktanteil von knapp 60 Prozent gemessen am Wert der zugrunde liegenden Titel.

Terminkontrakte auf Sektorindizes

Besonders weltweit operierende institutionelle Investoren haben den europäischen Gesamtmarkt im Visier; sie investieren vorzugsweise grenzüberschreitend in Branchen anstatt in Einzelwerte nationaler Märkte. Eurex hat der Internationalisierung des Anlegerverhaltens Rechnung getragen und insgesamt zwölf zusätzliche Futures- und Optionskontrakte auf europäische Sektorindizes eingeführt. Zum 22. April 2002 startete Eurex Futures und Optionen auf die Branchen Automobil, Energie und Versicherung des Dow Jones Euro STOXX-Index, zum 23. September folgten die Branchen Finanzdienstleistungen, Medien und Versorgungsunternehmen. Die höhere Attraktivität der Indexderivate-Palette zeigte sich am Anstieg der Umsatzzahlen: Der Handel von Futures und Optionen auf die Dow Jones STOXX-Sektorindizes versiebenfachte sich 2002 gegenüber dem Vorjahr auf ca. 14.800 Kontrakte pro Tag.



Optionen und Futures auf europäische ETFs

Eurex stellt als erste europäische Börse seit dem vergangenen Geschäftsjahr Derivate auf europäische börsengehandelte Fonds (Exchange Traded Funds – ETFs) bereit. Weltweit erstmalig führte Eurex neben Optionen auch Futures auf ETFs ein. Die Terminbörse greift damit Entwicklungen des Kassamarktes auf: Dort steigen Zahl und Umsatz der ETFs kontinuierlich (Umsatzsteigerung 2002 gegenüber 2001: rund 41 Prozent).

Den Handel mit ETFs hatte die Xetra Division im Jahr 2000 gestartet. Am 18. November 2002 brachte Eurex Futures und Optionen auf ETFs auf den Markt. Die Produkte ergänzen die Palette der klassischen Absicherungsinstrumente. Institutionelle Anleger schätzen das Angebot einer erweiterten Diversifizierung und setzen diese Instrumente ein, um ihre Risiken präzise zu steuern. Futures und Optionen auf ETFs bieten drei Hauptvorteile:

- Optimale Steuerung auch kleinerer Risikopositionen
- Arbitrage- und Handelsmöglichkeiten zwischen Termin- und Kassamarkt
- Ausgestaltung mit physischer Belieferung

Erfolgsfaktor vollelektronischer Handel

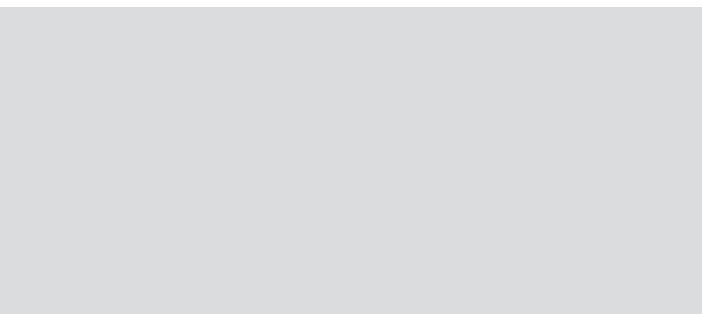
Seit ihrer Gründung im Jahr 1998 ist Eurex – ebenso wie ihre Vorgängerbörsen DTB und Soffex – eine vollelektronische Börse. Leistungsfähig und hoch verfügbar, trägt die Eurex-Software zur Effizienz des Handels und des Clearing bei; neue Releases verbessern ständig die Funktionalitäten und sichern gleichbleibend hohes Leistungsniveau.

Ihren Kunden bietet Eurex eine vollintegrierte Handels- und Clearing-Plattform für die gesamte Prozesskette des Derivatehandels. Weil keine zusätzlichen Clearing-Gebühren anfallen, sind die Komplettpreise von Eurex konkurrenzlos niedrig. Zusätzlich ermöglicht die Ausweitung des integrierten Clearing-Services auf Produkte des Kassamarktes (festverzinsliche Wertpapiere und Aktien) eine gemeinsame Bewertung von Kassa- und Terminpositionen. Damit sinken für Teilnehmer beider Märkte die Kosten.

Die Eurex-Produktpalette wird in enger Abstimmung mit den Kunden weiterentwickelt. In regelmäßigen Abständen finden Arbeitskreise unter Beteiligung von Marktteilnehmern statt, um neue Ideen und Vorschläge zu diskutieren. (siehe S. 96ff.)

Eurex erschließt den Wachstumsmarkt USA

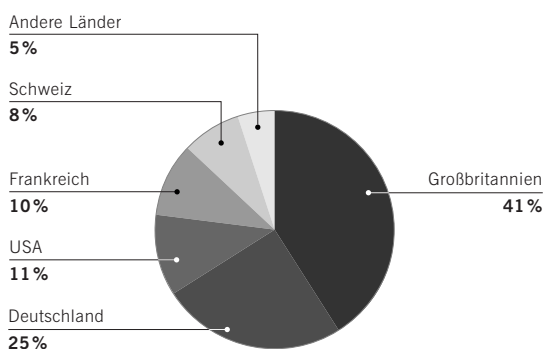
Nicht nur die Produktpalette wird internationaler, Eurex erschließt auch immer mehr internationale Märkte. Im Rahmen der Kooperation mit HEX (Helsinki Exchanges) etwa werden finnische Aktienoptionen an Eurex gehandelt. Die Option auf Nokia gehört mit rund 20 Mio. Kontrakten (2001: 15 Mio.) zu den am meisten gehandelten Aktienoptionen an der Terminbörse Eurex.



Die Division wächst im Ausland überproportional: Knapp 70 Prozent des Handelsvolumens generierte Eurex im Geschäftsjahr 2002 im Handel mit internationalen Teilnehmern (Sitz außerhalb Deutschlands und der Schweiz); gegenüber dem Vorjahr ist das insgesamt ein Zuwachs von 7 Prozentpunkten. Der Anteil Großbritanniens allein stieg um 8 Prozentpunkte auf 41 Prozent (2001: 33 Prozent), während der Anteil deutscher Teilnehmer am Handelsvolumen auf ein Viertel sank (2001: 31 Prozent).

Eurex – Geschäft mit internationalen Kunden überwiegt

Umsatzanteil nach Regionen



Auf dem wegen seiner Wachstumspotenziale wichtigen US-amerikanischen Markt hat Eurex zwei Meilensteine erreicht: Zum einen darf Eurex seit Frühjahr 2002 europäische Sektorindexprodukte auch in den USA anbieten; die Genehmigung wurde per 2. April 2002 von der Aufsichtsbehörde Commodity Futures Trading Commission (CFTC) erteilt. Damit können die US-Teilnehmer von Eurex diese Kontrakte nun direkt aus den USA handeln.

Zum anderen erlaubt die Restrukturierung der a/c/e-Allianz zwischen Eurex und dem Chicago Board of Trade (CBOT) im Juli 2002 der Terminbörse Eurex, ihr bestehendes Derivategeschäft in den USA um Produkte auf US-amerikanische Underlyings zu erweitern und eine eigene Börse aufzubauen. Die Pläne untermauern die globale Wachstumsstrategie von Eurex.

Eurex und CBOT hatten die a/c/e-Allianz von Oktober auf Januar 2004 verkürzt sowie alle Produkt- und Kooperationsrestriktionen aufgehoben, die ursprünglich bis 2008 galten. Die neue Ausgestaltung der Allianz sichert Eurex mehr Flexibilität bei Produkten, Technologie und künftiger Strategie.

Die Restrukturierung der a/c/e-Allianz erlaubt Eurex den Aufbau einer eigenen Börse in den USA unter US-amerikanischer Regulierung. Ab Anfang 2004 sollen an der neuen US-Börse Derivate auf US-Zins-, Index- und Aktienprodukte gehandelt werden. Die Kunden werden die bestehende Eurex- und a/c/e-Infrastruktur sowohl für US- als auch für europäische Produkte nutzen können und damit von einem kostengünstigen, direkten Zugang zur gesamten Produktpalette von Eurex profitieren.



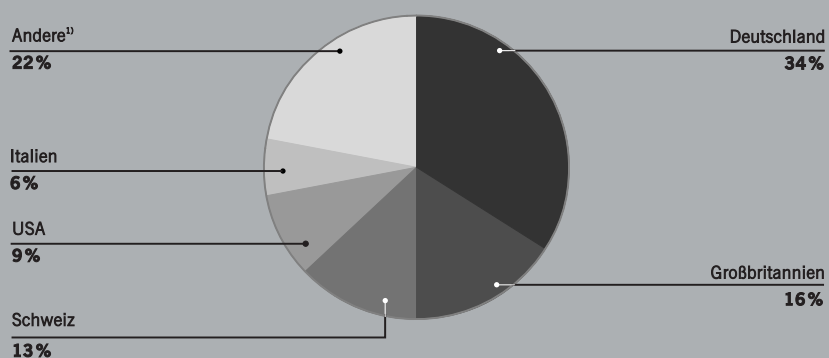
6.1702



- Umsatz um 11 Prozent auf 121,5 Mio. € gesteigert
- EBIT wächst auf 34,3 Mio. € (plus 102 Prozent)
- Deutlicher Zuwachs im Geschäftsfeld Realtime Information durch neues Packaging
- Neue Indexsystematik sorgt für höhere Transparenz
- Erfolgreiche externe Vermarktung von historischen Kurs- und Handelsdaten
- Beteiligung an Infobolsa S.A. eröffnet attraktive Wachstumsperspektiven

Internationale Vermarktung der IP-Produkte

Verteilung der Umsatzerlöse
in Prozent



¹⁾ Darunter: Frankreich (5%), Niederlande (2%), Luxemburg (2%), Österreich (2%), Spanien (2%)



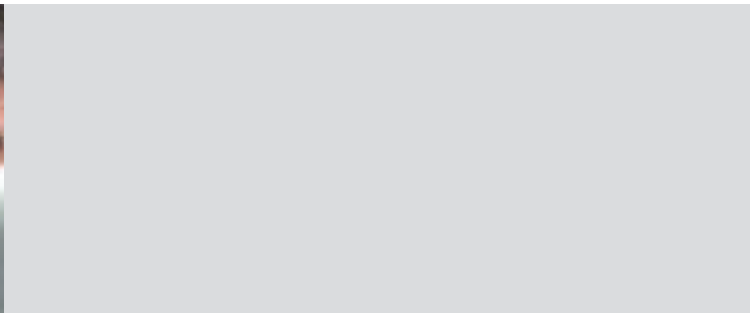
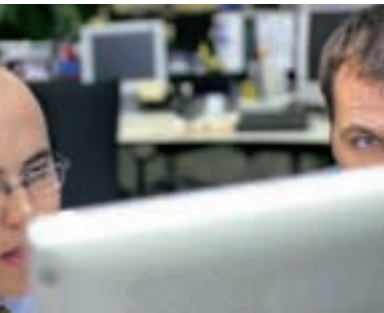
Mitarbeiter, die den DAX berechnen, interessieren sich meistens auch privat für seinen Stand. Genau wie Millionen Anleger weltweit.

Information Products: Ohne Informationen kein Handel

Information begleitet jede Transaktion an den Finanzmärkten: Ohne unternehmensbezogene Referenzdaten, Kurse und Indexstände würde niemand in Wertpapiere investieren. Häufig jedoch sehen sich die Marktteilnehmer mit einer schwer überschaubaren Informationsflut konfrontiert. Die Information Products (IP) Division kanalisiert diese gewaltigen Informationsströme: Aus dem kompletten Datenbestand filtert sie das Wesentliche heraus und bedient die Kunden gezielt mit Produkten, die auf ihre individuellen Anforderungen ausgerichtet sind. IP berechnet, verteilt und vermarktet klassische Kassamarktindizes wie DAX®, MDAX® und – seit März 2003 – TecDAX®, die auch dem Privatanleger ein Begriff sind. Den Hauptanteil ihres Umsatzes jedoch generiert die Division mit Kursen und Informationen für professionelle Investoren.

Trotz der schwachen Vorgaben der Kapitalmärkte ist die Information Products Division im Berichtszeitraum 2002 stark gewachsen und hat erheblich zum Wachstum der Gruppe beigetragen. Der Umsatz ist von 109,9 Mio. € im Jahr 2001 auf 121,5 Mio. € im Jahr 2002 gestiegen, das entspricht einem Zuwachs von 11 Prozent. Das deutliche Umsatzplus bei gleichzeitig rigidem Kostenmanagement sorgte für ein überproportional gestiegenes Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT); es lag mit 34,3 Mio. € um 102 Prozent über dem Vorjahreswert. Information Products trug im Berichtsjahr 10 Prozent zum Gesamtergebnis der Gruppe Deutsche Börse bei.

Obwohl IP immer größere Datenmengen verteilt, sind die Kosten im Berichtsjahr stabil geblieben. Die Division profitiert von der Skalierbarkeit ihrer Systeme, die auf Datenzuwachs eingerichtet sind – allen voran das zentrale Verteilungssystem Consolidated Exchange Feed (CEF), das die Informationen der Division ausliefert. Günstig auf die Kostenstruktur wirkte sich zudem der Einsatz von Systemen aus, die für den internen Gebrauch gebaut wurden, gleichzeitig jedoch zur Produktentwicklung für externe Kunden dienen (z. B. das Data-Warehouse StatistiX®).

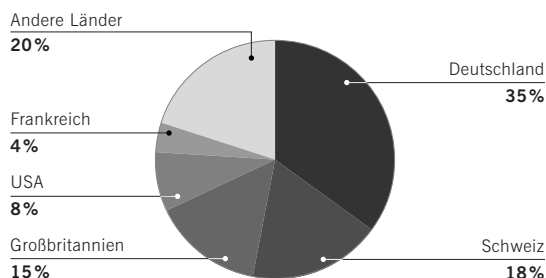


IP ist vergleichsweise unabhängig von konjunkturellen Schwankungen, das Hauptgeschäft der Division findet auf der Business-to-Business-Ebene statt. Die Division vermarktet ihre Produkte mit zunehmender Tendenz international: Rund 70 Prozent der Terminals, an die IP das Produkt „Kassamarkt Deutschland (Frankfurt/Xetra)“ liefert, stehen im europäischen Ausland und den USA. Folgerichtig erzielt IP mehr als zwei Drittel der Erlöse außerhalb Deutschlands.

Marktteilnehmer sehen in Information Products ihren Partner. Sie verlassen sich auf die Qualität der Produkte, die Betreuung und Beratung. Sich an den Bedürfnissen der Kunden auszurichten, ist für alle Bereiche der Division eine zentrale Aufgabe: von der Produktgestaltung über die Verteilung bis hin zur Administration. Auch in der Gestaltung der Preise spiegelt sich der Gedanke der Partnerschaft wider; sie liegen zum Teil deutlich unter denen der internationalen Wettbewerber.

Internationale Anbindung von Terminals

Verteilung der Terminals für das Realtime-Produkt „Kassamarkt Deutschland (Frankfurt/Xetra)“ in Prozent



Passgenaue Informationen für Investoren

Information Products ist die „Informationsfabrik“ der Gruppe Deutsche Börse, ihr Rohstoff sind Finanzdaten. Die Daten erhebt sie in den elektronischen Handelsplattformen der Deutschen Börse und in anderen Quellen, bringt sie in ein einheitliches Format, veredelt sie zu Premium-Produkten und vertreibt sie an ihre Kunden. An der Prozesskette sind alle fünf IP-Geschäftsfelder beteiligt: Realtime Information, Indizes, Research Services, Backoffice Services und Information Solutions. In diesen Geschäftsfeldern werden Produkte entwickelt und verteilt, die auf den Informationsbedarf der Kunden zugeschnitten sind.

Realtime Information

In diesem Geschäftsfeld hat die Division im Jahr 2002 mit 9 Prozent den höchsten Umsatzzuwachs erzielt. Realtime Information verteilt und vermarktet die Handelsdaten der Gruppe Deutsche Börse und ihrer internationalen Kooperationspartner. Ihr Erfolgsprodukt „Kassamarkt Deutschland (Frankfurt/Xetra)“, das sie im Geschäftsjahr 2002 in neuem Format auf den Markt gebracht hat, dokumentiert das Geschehen an den zentralen deutschen Kassamärkten (FWB® Frankfurter Wertpapierbörse und Xetra). Das Datenpaket enthält Kursinformationen zu deutschen Aktien, deutschen und internationalen Anleihen, Optionscheinen und börsengehandelten Fonds. Kombiniert mit dem Paket „Regionalbörsen Deutschland“ deckt es den deutschen Kassamarkt ab.

Indizes

Im Geschäftsjahr 2002 zog die Nachfrage nach indexbasierten Produkten stark an. IP verzeichnete ein Umsatzplus bei Lizenzen für Indexfonds, Indexzertifikate sowie für indexbasierte Futures und Optionen. Der Indexfonds DAX^{EX} der Indexchange Investment AG auf den DAX etwa avancierte im Jahr 2002 mit einem Fondsvolumen von 1,1 Mrd. € zum größten börsengehandelten



Angebot der größten IP-Geschäftsfelder

Geschäftsfeld	Angebot	Umsatz 2002 Mio. €
Realtime Information	Kursinformationen zu deutschen Aktien, deutschen und internationalen Anleihen, Optionscheinen sowie börsengehandelten Fonds	99,4
Indizes	Lizenzen auf Indexprodukte (u. a. Indexfonds, Indexzertifikate)	9,5
Backoffice Services	Wertpapier-Service-System (WSS und WSS Online) sowie Service-System für Meldewesen nach § 9 WpHG (TRICE®)	10,0

Fonds Europas. Die Erfolge der Partner von IP sind auch Erfolge der Division: Lizeinnehmungen sind an das jeweilige Fondsvolumen gekoppelt. So steigerte IP die Lizeinnehmungen 2002 um gut 12 Prozent auf rund 8,3 Mio. €.

Parallel zur Neustrukturierung des Aktienmarktes entwickelte die Information Products Division eine nach Anlagestrategien ausgerichtete Indexsystematik.

Neben den Auswahlindizes bieten eine Reihe von Benchmark-Indizes Kapitalanlegern Maßstäbe für die Performance ihrer Portfolios. Die neue Indexwelt macht den deutschen Aktienmarkt transparenter und damit noch attraktiver für nationale und internationale Investoren. Die neue Indexwelt wird im März 2003 eingeführt (siehe auch S. 49f.).

Research Services

Hohe Service-Levels, täglich aktualisierte Daten und regelmäßige Qualitätssicherung der Informationen bilden die Eckpfeiler des Data-Warehouse „StatistiX“. Seit 2002 stehen die Produkte des Data-Warehouse auch externen Kunden zur Verfügung.

StatistiX vereint aktuelle und historische Kurs- und Handelsdaten aus mehr als zehn Systemen der Gruppe Deutsche Börse und generiert daraus Statistiken und Analysen rund um das Geschehen an deutschen Finanzmärkten. Kunden von StatistiX sind Finanzdienstleister, die die Informationen für Funktionen wie Sales und Investor Relations, Risk Management, Compliance oder Controlling benötigen. Die StatistiX-Daten sind inhaltlich vergleichbar, sie können bedarfsgerecht gestaltet werden und erlauben, unternehmenseigene Handelsaktivitäten detailliert zu bewerten.

Im Berichtsjahr wurden mit den so genannten Info Cubes „Ranking“ und „Internal“ die beiden ersten Produkte aus der StatistiX-Produktfamilie gestartet: Der Info Cube Ranking ermittelt den Marktanteil und die Marktposition eines Börsenteilnehmers in allen relevanten Marktsegmenten und Zeiträumen im Vergleich mit anderen Marktteilnehmern. Er dokumentiert Stärken und Schwächen der Marktpositionierung eigener Handelsbereiche und unterstützt die Entwicklung von Handelsstrategien. Der Info Cube Internal ist ein interaktives Analyseinstrument zur flexiblen Auswertung des Wertpapierhandels eines Unternehmens; er gestattet differenzierte Analysen der Aktivitäten einzelner Abteilungen und Händler.



Backoffice Services

Im Backoffice-Bereich der Banken erschloss sich IP im Jahr 2002 einen größeren Kundenkreis, indem die Division den Zugriff auf Informationsprodukte der Deutschen Börse vereinfachte. „WSS Online via Internet“, das im Oktober 2002 an den Start ging, macht die tagesaktuellen Informationen des Wertpapier-Service-Systems (WSS) über das Internet zugänglich: Daten aller deutschen Börsen, WM Datenservice, Reuters und der International Securities Market Association (ISMA) zu über 250.000 im In- und Ausland notierten Wertpapieren – in Echtzeit und historisch. Der Zugriff über das Internet erfordert keine zusätzlichen Investitionen in technische Infrastruktur.

Für in Deutschland notierte Wertpapiere stehen neben Realtime-Informationen die jeweiligen Kassa- und Schlusskurse unter Angabe von Entstehungszeit und Umsatz nach Orderbuchstatistik bereit. Wertpapiere, die im Ausland notiert sind, deckt „WSS Online via Internet“ ebenfalls ab; abrufbar sind die Schlusskurse ausländischer Wertpapierbörsen, die nach Handelsschluss der amerikanischen Börsen in WSS übertragen werden.



Information Solutions

Mit der Beteiligung an der spanischen Infobolsa S.A. hat der Bereich Information Solutions im Geschäftsjahr 2002 die Wertschöpfungskette erweitert und neue Wachstumspotenziale hinzugewonnen.

Infobolsa, 1990 gegründet, ist schnell zum führenden Anbieter von Echtzeit-Finanzinformationen in Spanien und Portugal avanciert, wo das Unternehmen etablierte Anbieter am Markt zurückdrängte. Im November 2002 hat sich die Deutsche Börse mit 50 Prozent an Infobolsa beteiligt und stellt den Aufsichtsratsvorsitzenden. Gemeinsam mit der Börse Madrid, der die übrigen 50 Prozent an Infobolsa gehören, wird die Deutsche Börse den gesamten europäischen Markt für Finanzinformations-Terminals und -Services erschließen. Die Infobolsa S.A. und ihre Tochtergesellschaften wurden zum 1. November voll konsolidiert.

Das Geschäftsmodell von Infobolsa, langjährig erprobt und ausgereift, liegt auch der Arbeit der Kooperation zugrunde. Infobolsa Deutschland bereitet Realtime-Finanzinformationen auf und verteilt sie über Terminals oder einen konsolidierten Daten-Feed. Das Angebot umfasst nationale und internationale Aktien-, Renten- und Terminmärkte, Geld- und Warenmärkte sowie Finanznachrichten. Außerdem liefert Infobolsa Fondsinformationen, Unternehmensstammdaten und Analysen von mehr als 40.000 Unternehmen. Infobolsa richtet seine Informationsprodukte konsequent an den Kundenbedürfnissen aus und bietet sie zu einem überzeugenden Preis-Leistungs-Verhältnis an. Zugeschnitten ist das Angebot überwiegend auf professionelle Endkunden bei Banken und Finanzdienstleistern.



Internationale Kooperationen

Die internationale Ausrichtung von Information Products zeigt sich auch in der Entwicklung neuer Produkt- und Service-Ideen in Zusammenarbeit mit kompetenten internationalen Partnern. Beispiele der vergangenen Jahre sind die iBoxx®-Indexfamilie (Kurse und Indizes für Anleihen in Echtzeit), die IP zusammen mit führenden Investmentbanken berechnet, oder die Kooperation innerhalb der STOXX Ltd., an der Information Products jetzt zu einem Drittel beteiligt ist.

Die iBoxx-Indizes sind international erfolgreich; so hat die Fondsgesellschaft Xavex im Mai 2002 einen Fonds auf sie aufgelegt, der außergewöhnlich hohe Umsätze verbucht. Sein Volumen stieg während des Berichtsjahres auf rund 1,8 Mrd. €. Mit Barclays Global Investors (BGI), dem Marktführer für Exchange Traded Funds (ETFs) auf festverzinsliche Wertpapiere in den USA, wurde ein Vertrag zur Entwicklung von ETFs auf iBoxx-Indizes für die globale Vermarktung geschlossen. Der Start erster Produkte ist für das erste Halbjahr 2003 vorgesehen.

Neue Informationen zu festverzinslichen Wertpapieren

Seit dem 1. September 2002 verteilt die Information Products Division exklusiv die Daten der elektronischen Handelsplattform Eurex Bonds. Eurex Bonds ist ein führender Anbieter für den elektronischen Handel mit Anleihen und wird gemeinsam von Eurex und führenden Bondmarkt-Teilnehmern seit Oktober 2000 betrieben (siehe auch S. 60).

Die Anbindung der Eurex Bonds-Handelsplattform an die Xetra- und Eurex®-Systemarchitektur verknüpft Kassa- und Terminmarkt, sodass der Handel von Anleihen und der Basishandel in einem zentralen Quote-Buch zusammenkommen.

Mitte Dezember 2002 startete mit eb.rexx® eine neue Indexfamilie für festverzinsliche Wertpapiere. Die Indizes basieren auf den Preisen der Eurex Bonds-Handelsplattform. eb.rexx ist die weltweit erste Indexfamilie, deren Underlyings öffentlich zugängliche, handelbare und gehandelte Preise sind. Die leicht replizierbaren und transparenten Indizes sind im institutionellen Markt die Basis für attraktive Finanzmarktinstrumente wie Exchange Traded Funds.

Wachstumsperspektiven und weitere Internationalisierung

Information Products arbeitet kontinuierlich an der Verbreiterung der Datenbasis, um allen Handelsteilnehmern Informationen über möglichst viele Märkte zur Verfügung zu stellen. Vor allem der nordamerikanische Markt birgt großes Potenzial – als Datenquelle und -abnehmer zugleich. Zur optimalen Versorgung dieses Zielmarktes wird IP das zentrale Verteilungssystem CEF ausbauen. Neben der zunehmenden Internationalisierung des CEF arbeitet die Division an alternativen Lieferwegen, die den Zugang zu den hochwertigen Daten vor allem für Endkunden vereinfachen.

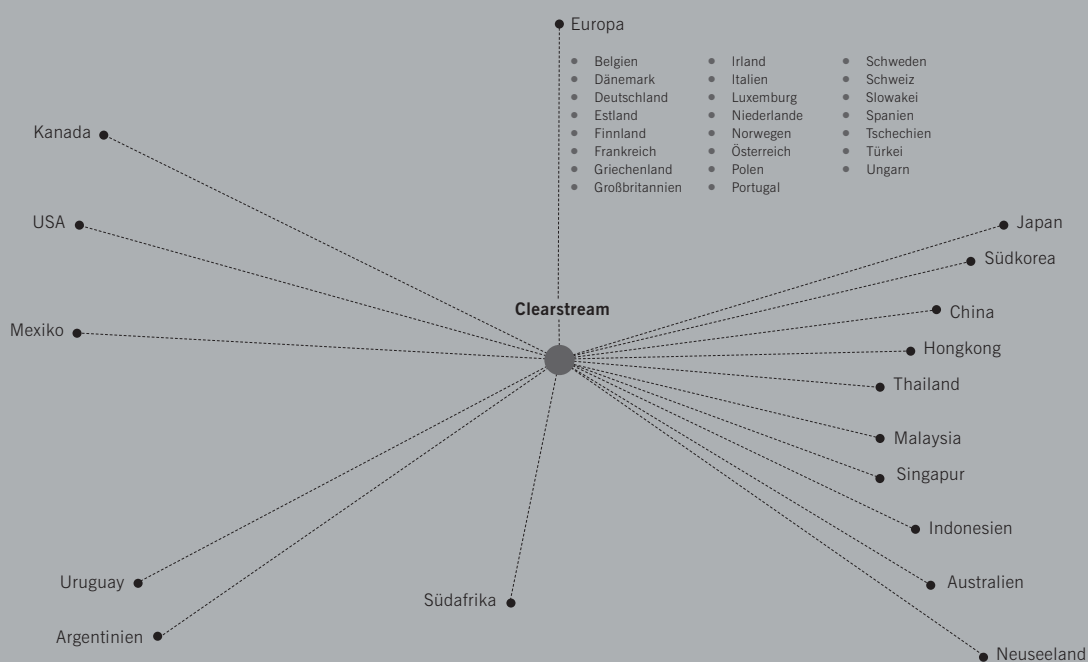




- Deutsche Börse durch vollständige Integration von Clearstream einziger Full-Service-Anbieter für Wertpapierinfrastruktur
- Geschäftsergebnisse von Clearstream werden seit 1. Juli 2002 voll konsolidiert
- Bruttoerlöse von Clearstream International fallen für das gesamte Jahr 2002 um 7 Prozent auf 908,0 Mio. €
- EBIT steigt durch höhere Effizienz dennoch um 19 Prozent auf 197,0 Mio. €
- Clearstream bietet größtes weltweites Netzwerk an Inlandsverbindungen
- Service weiter verbessert und Zugang erleichtert

Weltweit 39 Märkte mit Clearstream verbunden

Stand 31. Dezember 2002





Ein paar Wertpapiere lagern auch noch als Papiere. Die meisten allerdings als Bits und Bytes.

Clearstream: Prozesseffizienz

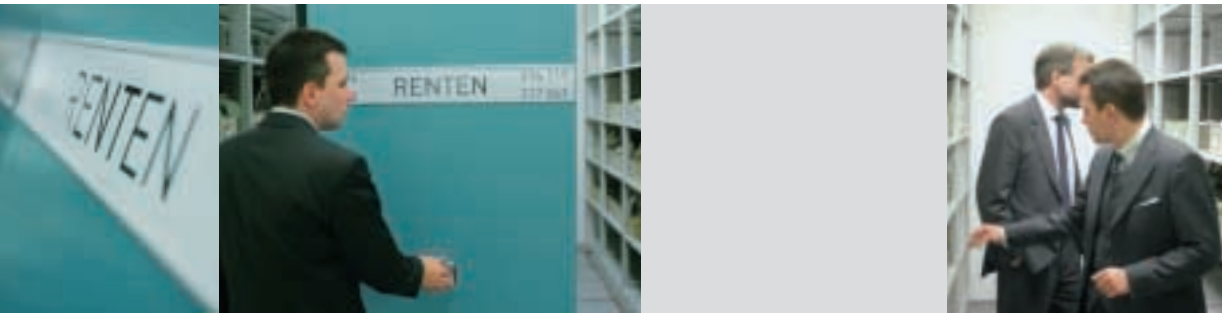
Die Akquisition der in Europa führenden Clearing- und Settlement-Organisation Clearstream International im Juli 2002 markiert für die Gruppe Deutsche Börse einen Meilenstein: Sie ist damit führender Anbieter integrierter Dienstleistungen für Handel und Abwicklung von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien. Mit der voll integrierten Clearstream bietet die Gruppe Deutsche Börse als einziger Wertpapierdienstleister Zugang zu allen entscheidenden Produkten und Services: von Handels- und Informationsprodukten bis zur Verrechnung, Abwicklung und Depotverwaltung von Wertpapieren. Seit 2002 konzentriert sich Clearstream verstärkt auf eine Verbesserung der Prozesseffizienz und hat Funktionalität und Netzwerk zu Märkten und Kunden kontinuierlich erweitert, das Serviceniveau erhöht und den Zugang erleichtert.

Das schwierige Marktumfeld war dafür verantwortlich, dass die Anzahl der Wertpapiertransaktionen von 85,7 Mio. im Jahr 2001 um 4,2 Prozent auf 82,1 Mio. im Berichtsjahr sank (Zählung ohne so genannte Reg-Über-Transaktionen). Der Wert der von Clearstream insgesamt verwahrten Papiere verringerte sich um 8 Prozent und belief sich zum 31. Dezember 2002 auf insgesamt 6,9 Bio. €. Der Wert der festverzinslichen Papiere blieb mit einem leichten Plus von 0,3 Prozent auf 5 Bio. € stabil. Im Gegensatz dazu schlugen sich die gesunkenen Kurse an den internationalen Aktienmärkten in den Depots von Clearstream mit einer Verringerung des Wertes der verwahrten Aktien um 26 Prozent nieder. Die Anzahl der verwahrten Aktien blieb jedoch grundsätzlich in etwa gleich.

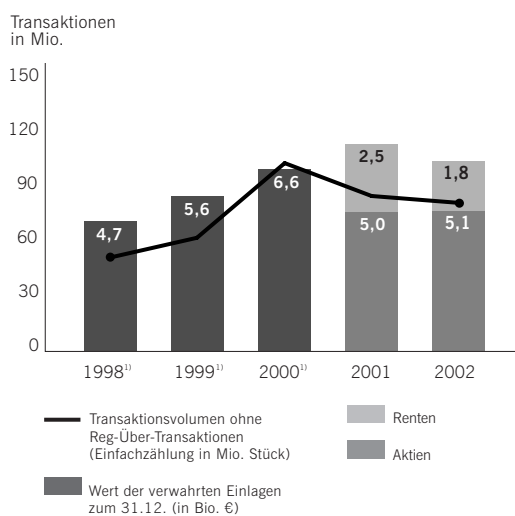
Im vergangenen Geschäftsjahr konnte Clearstream Bruttoerlöse in Höhe von 908,0 Mio. € verbuchen – 7 Prozent weniger als 2001 (980,0 Mio. €). Damit hat sich das Unternehmen in dem schwierigen Umfeld gut behauptet.

Clearstream hat ein groß angelegtes Kostensenkungsprogramm gestartet. Die Produktivität konnte gesteigert werden, etwa durch die weitere Automatisierung bislang manueller Verarbeitungsschritte. Durch die Konzentration auf betriebliche Effizienz in allen Geschäftsbereichen hat Clearstream den operativen Aufwand von 576,4 Mio. € im Jahr 2001 um 20 Prozent auf 462,1 Mio. € verringert.

Dank der hohen betrieblichen Effizienz weist Clearstream für das Jahr 2002 ein im Vergleich zu 2001 um 19 Prozent höheres EBIT von 197,0 Mio. € aus (2001: 166,1 Mio. €). Bis 30. Juni 2002 trug Clearstream International nach der Equity-Methode 39,0 Mio. € zum Ergebnis bei; nach Abschluss der Akquisition und Konsolidierung trug das Clearstream-Segment in der zweiten Jahreshälfte 86,4 Mio. € zum Konzernergebnis bei.



Baisse an den internationalen Aktienmärkten verringert den Wert der verwahrten Einlagen



¹⁾ Aufschlüsselung des Gesamtwertes erst ab 2001 möglich

Beweis für die nachhaltige Stabilität des Unternehmens ist die Bestätigung des AA+ Longterm-Ratings durch Standard & Poor's und des AA+ Longterm-Ratings durch Fitch für Clearstream Banking Luxemburg.

Netzwerk und Funktionalität erweitern

Clearstream hat ihr Netz von Inlandsverbindungen erweitert und die Funktionalität ihrer Systeme ausgebaut.

Weltweit 39 Märkte mit Clearstream verbunden

Zusätzlich zu den Hauptgeschäftsstellen in Luxemburg und in Frankfurt hat Clearstream fünf regionale Niederlassungen in Dubai, Hongkong, London, New York und São Paulo. Ende 2002 waren mehr als 2.500 Kunden – Banken, Depotbanken und Makler/Händler – in 94 Ländern an das globale Netz von Clearstream angeschlossen.

Das Geschäft von Clearstream wird immer internationaler. Im Januar 2002 hat Clearstream über neue Korrespondenzbanken automatisierte Netzwerkverbindungen zu den Inlandsmärkten („domestic links“) China und Südkorea eingeführt. Die Zahl der Märkte, die Clearstream mit ihrem Netz abdeckt, hat sich so auf 39 erhöht; dadurch hat sie ihren Vorsprung gegenüber den Wettbewerbern weiter ausgebaut (siehe Grafik, S. 74). Die neuen Verbindungen eingerechnet, bedient Clearstream inzwischen insgesamt zehn nationale Märkte in Asien und im Pazifischen Raum.

Direktverbindung nach Hongkong hergestellt

Seit Januar 2003 besteht nun auch eine Direktverbindung zur Hong Kong Monetary Authority (HKMA). Die Verbindung ermöglicht es asiatischen Anlegern Marktgrenzen zu überwinden. Sie können ihre bei Clearstream zugelassenen Schuldverschreibungen über ihre jeweiligen CMU (Central Money-markets Unit)-Konten verrechnen, abwickeln und verwahren lassen. Clearstream stärkt so die Infrastruktur für die grenzüberschreitende Abwicklung.

Prozesskette für den internationalen Handel in deutschen Wertpapieren optimiert

Während die nationalen Märkte der einzelnen europäischen Länder hoch effizient sind, müssen Anleger und Emittenten für grenzüberschreitende Handelsgeschäfte und Aktienbestände hohe Kosten tragen. Clearstream hat eine Lösung speziell für den internationalen Markt mit deutschen Wertpapieren entwickelt: CASCADE RTS (Real-Time Settlement). Mit dem neuen Dienst steht den internationalen Marktteilnehmern ein effizienter Zugang zur Abwicklung inländischer Transaktionen mit deutschen Wertpapieren über das Clearstream-System zur Verfügung.



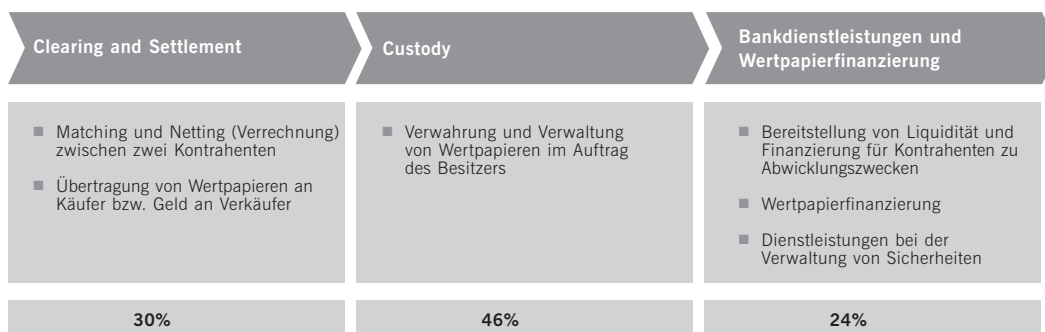
Abwickeln und Verwahren: Infrastruktur für den internationalen Kapitalmarkt

Die drei Haupttätigkeitsfelder von Clearstream sind:

- das Geschäft mit Eurobonds und internationalen Anleihen als internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository – ICSD)
- das grenzüberschreitende Geschäft mit Wertpapieren der jeweiligen nationalen Märkte
- das Geschäft als deutscher und Luxemburger Zentralverwahrer (Central Securities Depository – CSD). Clearstream Banking Luxemburg führt als CSD geldpolitische Maßnahmen der Europäischen Zentralbank und der Banque centrale du Luxembourg für Luxemburg aus.

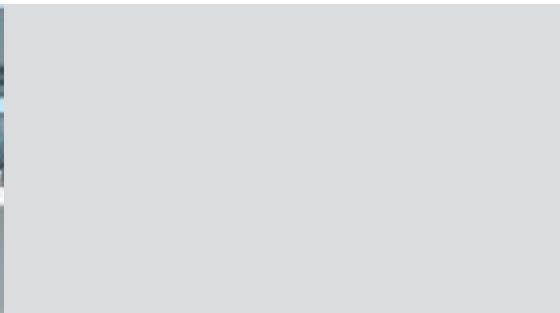
Für jedes dieser Felder stellt Clearstream drei Verarbeitungsstufen bereit (siehe Grafik). Im Mittelpunkt des Geschäfts von Clearstream stehen festverzinsliche Papiere. Dazu gehören hauptsächlich internationale Anleihen. In die Kategorie der nationalen Anleihen gehören vor allem deutsche Staatspapiere, die zu den am meisten gehandelten Finanzinstrumenten in Europa zählen und die Clearstream zentral verwahrt. Eine starke Marktposition besitzt Clearstream auch als Dienstleister für staatliche Schuldverschreibungen anderer großer europäischer Länder wie Frankreich, Italien, Schweiz und Benelux-Staaten. Außerdem agiert Clearstream als Abwickler und Verwahrer für Aktien besonders für den deutschen Markt. Deutsche und internationale Titel werden für Xetra, den Parkett- und grenzüberschreitenden Handel abgewickelt und verwahrt.

Die wichtigsten Stufen der Prozesskette und ihr Anteil am Ertrag



Dadurch wurden die Abläufe zwischen der ICSD-Plattform von Clearstream (Creation) und der CSD-Plattform für deutsche Wertpapiere (CASCADE) gestrafft. Somit ist es nun möglich, die volle Settlement-Funktionalität mit und ohne Gegenwertrechnung zu nutzen. Als eine der ersten

Abwicklungsorganisationen hat Clearstream den durch SWIFT initiierten Standard ISO 15022 für die eigenen Systeme übernommen. Zudem wurden Custody-Prozesse automatisiert und können jetzt über SWIFT verteilt und verarbeitet werden.



Höhere Qualität und Effizienz bei Custody-Dienstleistungen

Bei der Verwahrung von Wertpapieren erhöht Clearstream kontinuierlich den Kundennutzen und die eigene Effizienz. Dank eines optimierten Verfahrens können die Kunden jetzt Kapitalmaßnahmen, Steuern und Ertragszahlungen leichter abwickeln und verarbeiten. Dies gilt einerseits für die Wertpapierverrechnung und andererseits für die Girosammelverwahrung im internationalen Marktsegment Xetra Stars®. Mit verbesserten Dienstleistungen in diesen Bereichen treibt Clearstream das Ziel der Gruppe voran, Kunden eine Direktverarbeitung (Straight-through-Processing – STP) in hoher Qualität zu bieten. Beispielsweise runden nun zusätzliche Datenquellen das Informationsangebot für Custody-Kunden ab. Clearstream hat die Kunden-Reports verbessert, indem sie die Texteingaben für die Depotverwaltung und die Referenznummern der Transaktionen standardisiert hat.

Der Markt hat die Qualitätsinitiative von Clearstream honoriert: Die Zahl der Kapitalmaßnahmen im STP-Modus hat 2002 bereits merklich zugenommen. Das Jahr 2003 wird hier weit reichende Verbesserungen bringen.

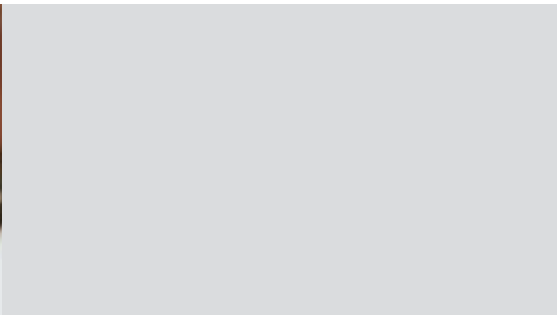
Neue Dienstleistung für die Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur

Im September 2002 vergab die Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH Clearstream den exklusiven Auftrag, über das Programm „Automated Securities Lending and Borrowing“ (ASL) Liquidität für deutsche staatliche Schuldverschreibungen zur Verfügung zu stellen.

ASL ist integraler Bestandteil der Abwicklung durch Clearstream. Entleiher können dank ASL verhindern, dass eine Abwicklung nicht vollzogen wird und sich damit vor negativen Konsequenzen schützen. Leihegeber können so mit ihren Wertpapierbeständen zusätzliche Erträge erzielen. Die Finanzagentur überwacht anhand der täglichen Liquiditätsanfragen von Clearstream-Kunden den Markt und wird auf dieser Grundlage tätig. Kunden und Gesamtmarkt profitieren von der Möglichkeit der Liquiditätszuführung im Handel mit deutschen Staatspapieren.

Internationale Emissionen erleichtert

Ende Mai 2002 haben Clearstream, Euroclear und die Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC) einen neuen Dienst eingeführt: das European Pre-Issuance Messaging (EPIM), das den sicheren Austausch von Emissionsdaten zwischen den Marktteilnehmern ermöglicht, u. a. Banken, Wertpapierhändlern, Emissions- und Zahlstellen, Wertpapierverwahrstellen und Nummerierungsstellen. Die beteiligten Institute automatisieren mit diesem Dienst die Verarbeitung von Neuemissionen europäischer Commercial Paper und ähnlicher Geldmarktinstrumente an den internationalen Kapitalmärkten. EPIM ist ein zentraler Nachrichtenverteiler und verbindet alle Institute untereinander, die an der Emission europäischer Wertpapiere beteiligt sind.



Servicequalität erhöhen

Kunden in aller Welt profitieren in vielerlei Hinsicht von dem Dienstleistungsangebot für Aktien und Renten:

- Über eine einzige Schnittstelle erhalten sie Zugang zur Infrastruktur und zum globalen Netz von 39 Märkten, zu denen Clearstream Verbindungen unterhält.
- Ihre Transaktionen können sie wahlweise auf der Grundlage von Geschäftsbankengeld (von einer Bank, z. B. Clearstream Banking, bereitgestellte Kredite und Liquidität) oder Zentralbankgeld (Geld von einer Zentralbank mit einer Verbindung zu Clearstream) abwickeln.
- Ihr Arbeitsaufwand und ihre Kosten im Backoffice sind gering, da sie ihre internen Abläufe für alle Finanzinstrumente konsistent gestalten können.
- Sie können ihre Geldsicherheiten effizient einsetzen, da alle ihre Vermögenswerte und Transaktionen in den Clearstream-Systemen gebündelt sind.

Durch die stetige Verbesserung ihrer Dienstleistungen konnte Clearstream zum Beispiel im vergangenen Jahr die geltend gemachten Ansprüche („claims“) halbieren.

Um die Anforderungen des Marktes umzusetzen hat Clearstream mit der „Customer Focus“-Initiative zu Beginn des Jahres 2002 weitere Funktionalitäten eingeführt, die zu einer Erhöhung der Effizienz (STP) und einer Verbesserung des Risikomanagements führten. Dies wurde zum einen durch das Weiterleiten der Endbegünstigten-Informationen, einem standardisierten Reporting der Kapitalmaßnahmen und zum anderen durch die Möglichkeit erreicht, Back-to-Back-Geschäfte in den wichtigsten Märkten abzuwickeln. Zudem wurde die automatisierte Konvertierungsmöglichkeit von Fremdwährungsaufträgen implementiert.

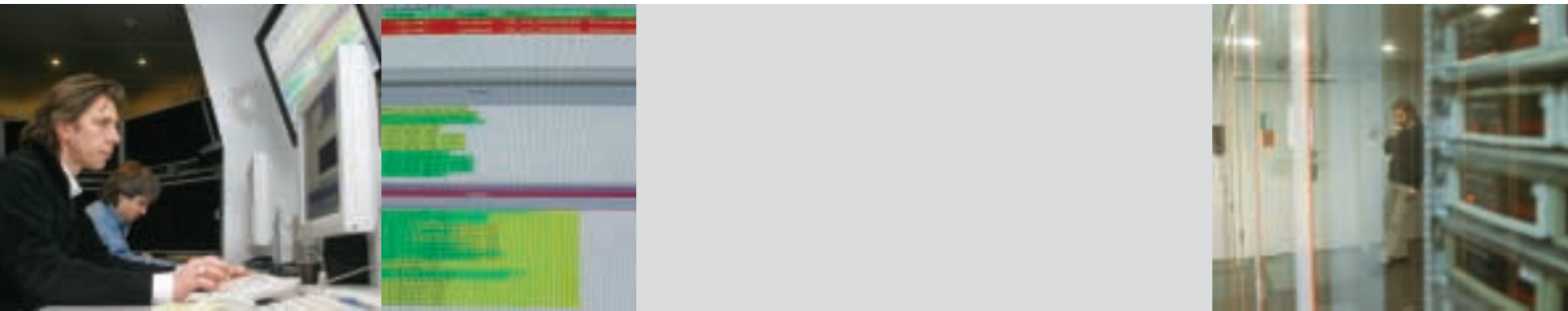
Mit dem Ohr am Markt

Im November 2002 setzte Clearstream erneut den User Advisory Board ein, der 15 der wichtigsten Marktteilnehmer an einen Tisch bringt. Der Board ist Sprachrohr des Marktes und ermöglicht den Marktteilnehmern, die strategische Ausrichtung der Branche zu erörtern und Hinweise zu geben, wie Clearstream die Prozesse weiter verbessern kann. Themen im vergangenen Jahr waren u. a. die Konsolidierung der europäischen Kapitalmärkte, die Daytime-Bridge, die neuen Anbindungsdienste und die Liquidität des Marktes.

Im Dezember 2002 setzte sich der Board of Directors von Clearstream International neu zusammen. Alle neuen Mitglieder sind anerkannte Branchenexperten. Clearstream hat außerdem die Satzung so geändert, dass der Board weitere Mitglieder aus anderen Ländern, Regionen oder Branchen aufnehmen kann (siehe auch S. 96ff.).

Auszeichnungen für Kundendienst und globale Wertpapierfinanzierung

Im vergangenen Jahr konnte Clearstream den Markt mit herausragendem Kundendienst überzeugen. Im „Global Custodian Survey“, der regelmäßig die Zufriedenheit der Kunden mit ihren Depotbanken ermittelt, erreichte Clearstream im Berichtsjahr die höchste Punktzahl (auf Basis von Rohdaten) und damit den ersten Platz in der Kategorie ICSDs. Außerdem erhielt Clearstream im April 2002 die Auszeichnung „Top Rated Provider in the 2002 Global Custodian Tri-Party Securities Financing Survey“. Diese Studie bewertet die Qualität der Anbieter auf dem Dreiparteien-Wertpapierfinanzierungsmarkt. Clearstream ließ in 15 der 26 Service-Kategorien alle anderen Depotbanken hinter sich.



Der Erfolg in der internationalen Wertpapierfinanzierung spiegelte sich auch im Gesamtergebnis des Geschäftsjahres 2002 wider. Insbesondere der Bereich Collateral Management Services wuchs – gemessen am Wert der wöchentlich durchschnittlich vergebenen Kredite (Collateral Management Levels) – in den Jahren 2001 und 2002 kontinuierlich.

Kontinuierliches Wachstum im Bereich Global Securities Financing

Durchschnittlicher Wert der pro Woche vergebenen Kredite in Mrd. €



Einfachen Zugang schaffen

Größtmögliche Effizienz der Wertpapierinfrastruktur ist Ziel von Clearstream. Dabei sollen die Teilnehmer leichten Zugang zu allen Dienstleistungen erhalten, gleich ob die Wertpapiere bei Clearstream selbst oder bei einem anderen CSD oder ICSD verwahrt werden.

Daytime-Bridge initiiert

Im Oktober 2002 schloss Clearstream eine Vereinbarung mit Euroclear über die funktionalen Aspekte der Daytime-Bridge zwischen beiden Instituten. Die Bridge ist eine technisch komplexe Verbindung, die es erlaubt, Handelsgeschäfte tagsüber zwischen Kontrahenten in verschiedenen Systemen abzuwickeln.

Für die Nachtverarbeitung besteht bereits eine Bridge. Durch die Verbindung von Daytime- und Nighttime-Bridge erweitern sich jetzt die Handelsmöglichkeiten für die Kunden, da sie Zugang zu einer größeren Zahl von Kontrahenten und Wertpapieren erhalten.

Clearstream und Euroclear beabsichtigen, im Jahr 2004 eine voll automatisierte 24-Stunden-Bridge bereitzustellen. Die eingeführte manuelle Daytime-Bridge gewährleistet bereits eine risikolose Abwicklung. Um den Kunden optimale Effizienz zu bieten, muss die Daytime-Bridge automatisiert werden. Auf Seiten von Clearstream wird die Automatisierung der Daytime-Bridge vorbereitet.

Neues Abwicklungsmodell entwickelt

Seit November 2000 arbeiten Clearstream und das deutsche Market Rules Committee mit der Deutschen Bundesbank und zwölf der wichtigsten Finanzinstitute an einem neuen Abwicklungsmodell für das deutsche Wertpapiergeschäft, das die Geldseite der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen modifizieren soll. Das Modell wird ab Herbst 2003 stufenweise eingeführt. Seine Hauptvorteile sind:

- Die Finalität direkt bei Eröffnung von TARGET (europaweites automatisches Echtzeit-Abwicklungssystem) am Abwicklungstag macht Wertpapiere und Geld wesentlich früher verfügbar.
- Das Liquiditätsmanagement wird für alle Kunden effizienter.
- Das Rückabwicklungsrisiko bei Nichtleistung eines Marktteilnehmers entfällt.
- Sicherheiten, die von Zentralbanken für den Nachtverarbeitungsprozess am Abwicklungstag gehalten werden, werden effizient eingesetzt.



Inzwischen arbeitet Clearstream auch an der Tagesverarbeitung. Die Anbindung weiterer Zentralbanken ist für 2004 in Vorbereitung.

Service für Investmentfonds ausgebaut

Im Dezember 2002 erwarb Clearstream International Filinks, um ihren Investmentfondsservice Vestima® konsequent weiterzuentwickeln. Ziel ist es, den europäischen Investmentfondsmarkt so effizient wie den Wertpapiermarkt zu machen. Filinks verfügt über eine konkurrenzlose Technologie, die eine STP-Auftragsweiterleitung für die Investmentfondsbranche ermöglicht und den bestehenden Vestima-Service ergänzt. Der große Kundenstamm und der Sitz in Luxemburg, einem der weltweit größten Finanzplätze für Investmentfonds, machen das Serviceangebot von Clearstream besonders attraktiv. Clearstream beabsichtigt, die Dienste nach erfolgreicher Einführung für den Offshore-Markt auf alle nationalen Märkte in Europa auszudehnen.

Zugang zur internationalen Abwicklung erleichtert

Clearstream verbessert kontinuierlich die Effizienz der Prozesse. Das gilt besonders für Creation, die zentrale Verarbeitungsplattform für den internationalen Handel und die zugehörige elektronische Anbindung über CreationConnect.

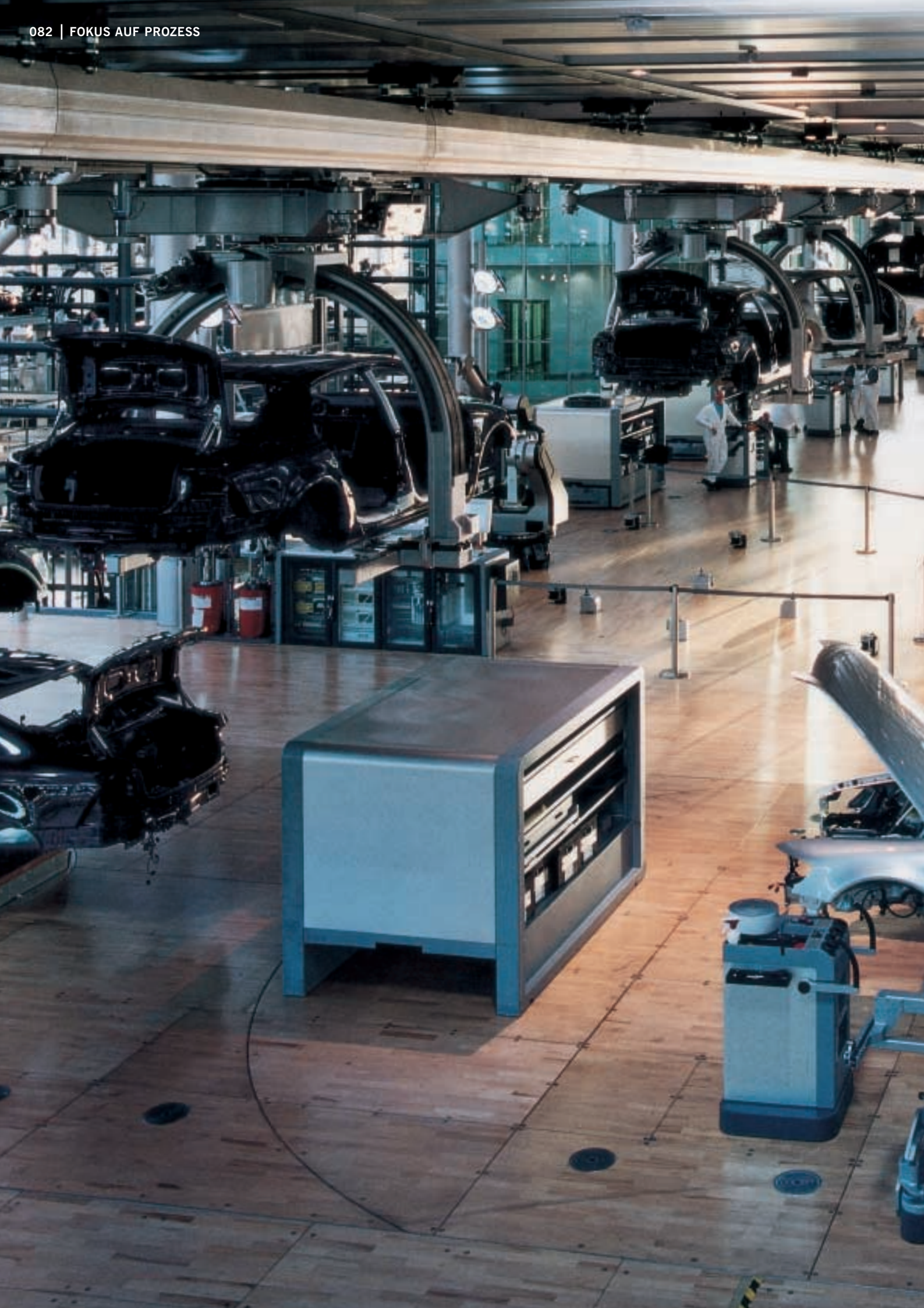
Darüber erhalten die Kunden einen schnellen, sicheren und effizienten Kommunikationszugang zu Clearstream und ihrem Netz an Korrespondenzbanken. Die Kunden können unter drei komplementären Anbindungsalternativen wählen:

Neben CreationDirect und Creation via SWIFT, einer automatisierten System-to-System-Schnittstelle per SWIFT-Netzwerk, hat Clearstream im September 2002 mit CreationOnline eine sichere interaktive Browser-Schnittstelle eingerichtet.

Die Kunden haben damit in Echtzeit Zugriff auf die breite Palette von Clearing-, Abwicklungs- und Depotverwahrfunktionen sowie auf eine Reihe von Mehrwertdiensten: Sie können den Status aller offenen und abgewickelten Instruktionen einsehen, sich automatisch Warnhinweise geben lassen und spezielle Abfragen durchführen sowie Daten aus dem Netz zur Weiterverarbeitung auf ihren PC herunterladen.

Das System entspricht vollständig dem Standard ISO 15022 und bietet somit maximierte STP-Möglichkeiten. Durch CreationConnect können Kunden schnell, sicher und effizient mit Clearstream Banking und dem Netz der angeschlossenen Korrespondenzbanken kommunizieren. Die flexible Anbindung, das umfassende Reporting und die Nutzung des ISO-Standards sowie die Echtzeit-Validierung sind die Hauptvorteile von CreationConnect.

Wie alle Maßnahmen, mit denen Clearstream ihre Prozesse effizienter macht, so dient auch CreationConnect der Flexibilisierung, Standardisierung und Beschleunigung. Für die Kunden bedeutet dies, dass sie ihre Risiken besser kontrollieren und über ihre Barmittel freier disponieren können.

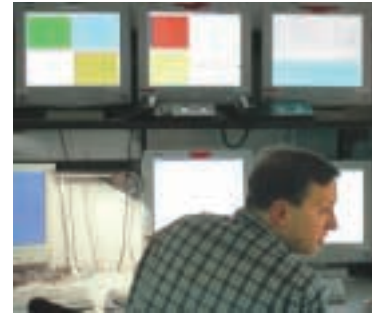




- Clearstream TEC, entory und Xlaunch erstmals mit Deutsche Börse Systems als IT Division konsolidiert
- Umsatz (intern und extern) der IT Division steigt auf 388,3 Mio. € (plus 6 Prozent)
- EBIT fällt wegen Sondereffekten um 39 Prozent auf 53,0 Mio. €
- Synergien durch Integration von Clearstream TEC in zweistelliger Millionenhöhe
- Software für den zentralen Kontrahenten für Aktien (CCP) erfolgreich implementiert
- Umstellung der Wertpapierkennnummern auf ISIN-Standard abgeschlossen

Breites Angebotsspektrum der Information Technology Division

Geschäftsfeld	Kernkompetenzen/Aufgabenbereiche	Produkte/Services
Deutsche Börse Systems und Clearstream TEC	Entwicklung, Bau und Betrieb von IT-Infrastrukturen für die Gruppe Deutsche Börse und Dritte	Xetra, Eurex, Creation, CASCADE, CCP
entory	Entwicklung von kundenspezifischen IT-Lösungen und Vertriebskanal für die IT Division	Trading, Post-Trading, Asset Management, Risk Management, Customer Management
Xlaunch	Organisation von Marktplätzen für standardisierte Güter und Dienstleistungen	Technologie- und Beratungsdienstleistungen



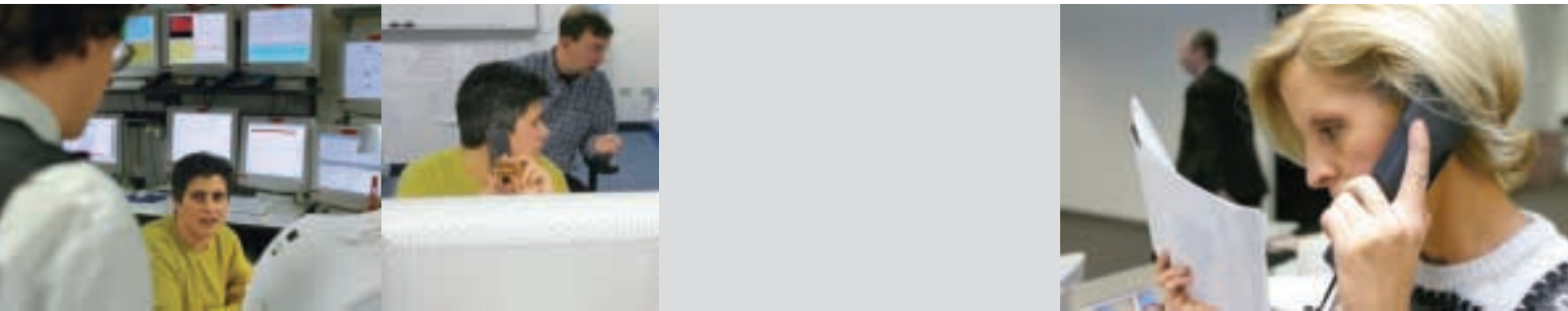
Die Systeme sind das zweitgrößte Vermögen der Deutschen Börse. Sie kommen gleich nach den Menschen, die sie bedienen.

Information Technology: Infrastruktur für die Deutsche Börse und die internationalen Finanzmärkte

Längst ist die Gruppe Deutsche Börse mehr als ein Marktplatzorganisator für Wertpapiergeschäfte: Sie ist ein Transaktionsdienstleister, der mit Spitzentechnologie Unternehmen und Investoren den Weg zu den globalen Kapitalmärkten öffnet. Entwicklung, Bau und Betrieb der technologischen Infrastruktur zählen zu ihren Kernkompetenzen und erfüllen eine Schlüsselfunktion in ihrer Wertschöpfungskette. Die Information Technology (IT) Division der Gruppe Deutsche Börse besteht aus den 100-prozentigen Tochterunternehmen Deutsche Börse Systems AG, entory AG und Xlaunch AG sowie den IT-Bereichen der Clearstream Services S.A. und Clearstream Banking AG Frankfurt (zusammen „Clearstream TEC“). Insgesamt rund 1.600 Mitarbeiter – etwa die Hälfte aller Mitarbeiter der Gruppe – setzen die Geschäftsstrategien in Technologieanwendungen um. Außerdem liefern sie IT-Lösungen für internationale Finanzdienstleister, darunter Handels- und Abwicklungssysteme für 17 Börsenorganisationen weltweit.

Die IT Division der Gruppe Deutsche Börse hat im Geschäftsjahr 2002 durch das Geschäft mit internen und externen Kunden einen Umsatz in Höhe von 388,3 Mio. € erzielt (2001: 368,2 Mio. €). Erstmals voll konsolidiert wurden die Zahlen von Deutsche Börse Systems AG, entory AG, Xlaunch AG und seit 1. Juli 2002 Clearstream TEC, wobei die Erlöse von Clearstream TEC als sonstige betriebliche Erträge ausgewiesen werden. Mehr als 42 Prozent des Umsatzes (165,6 Mio. €) erzielte die Division mit Dienstleistungen für Kunden außerhalb der Gruppe Deutsche Börse, aufgrund der erstmaligen

Konsolidierung von entory ein Zuwachs von 20 Prozent. Knapp zwei Drittel entfielen auf die Deutsche Börse Systems, ein Drittel auf entory. Isoliert betrachtet sind die Umsatzerlöse bei der Deutschen Börse Systems um 11 Prozent, bei entory um 28 Prozent zurückgegangen. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr erklärt sich durch das schwierige Marktumfeld, sinkende Handelsvolumina, die Konsolidierung von vormals externen Erlösen von entory-Dienstleistungen sowie aus dem Betrieb von Clearstream-Systemen, die jetzt als interne Erlöse geführt werden.



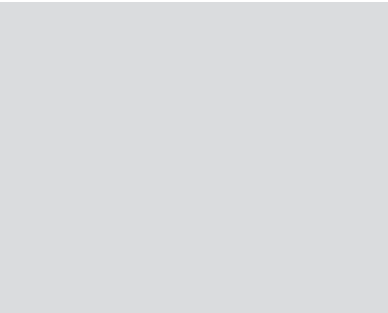
Durch ein straffes Kostenmanagement konnte die IT Division die schwierigen Bedingungen in einem schwachen Umfeld kompensieren. Im Vergleich zum Vorjahr reduzierte beispielsweise die Deutsche Börse Systems ihre Kosten um insgesamt 11 Prozent. Bei dem mit 59 Prozent größten Kostenblock – den Betriebskosten für Rechenzentren, Netzwerk und technische Kundenbetreuung – sanken die Kosten ebenfalls um 11 Prozent, bei den Kommunikationskosten um 38 Prozent. Zusätzlich reduzierte die Division ihre Ausgaben für externe Beratung um durchschnittlich 7 Prozent pro Beratungsstunde.

Ihre Rentabilität konnte die IT Division im Vergleich zum Vorjahr steigern; erste Synergien der Clearstream-Integration wirkten sich positiv auf das Ergebnis aus: Mit 89,4 Mio. € vor Goodwill-Abschreibung hat die Division das Ergebnis des Jahres 2001 um 2 Prozent übertroffen. Allerdings schlug eine Goodwill-Abschreibung im Zusammenhang mit der entory-Akquisition mit 36,4 Mio. € zu Buche. Darin enthalten ist eine außergewöhnliche Wertberichtigung des Geschäfts- oder Firmenwertes der entory AG in Höhe von 33,0 Mio. €. Bedingt durch die Goodwill-Abschreibung beträgt das EBIT der IT Division 53,0 Mio. €; das entspricht einem Anteil von 15 Prozent am Gesamtergebnis der Gruppe.

Prozessorientierte IT-Organisation

Die IT Division ist strikt prozessorientiert aufgestellt. Die einzelnen Tochterunternehmen bzw. Geschäftsbereiche erfüllen klar definierte Funktionen entlang der Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse:

- Deutsche Börse Systems AG und Clearstream TEC entwerfen, bauen und betreiben vorrangig die Handels- und Abwicklungssysteme der Gruppe Deutsche Börse. Neben dem internen Geschäft entwickelt und betreibt die Deutsche Börse Systems komplexe IT-Infrastrukturen auch für Dritte und erwirtschaftet damit einen substantiellen Teil der externen Erlöse der IT Division.
- Die Xlaunch AG, das praxisnahe „Forschungslabor“, hat sich auf die Organisation neuer Marktplätze für standardisierte Güter und Dienstleistungen auch über die Finanzindustrie hinaus spezialisiert und agiert als „Speer Spitze“ der IT Division für die Vermarktung von IT-Dienstleistungen.
- Die entory AG kombiniert Technologie- und Finanzmarkt-Know-how; sie verlängert die Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse im Bereich der IT rund um Finanzinstrumente: Gemeinsam mit der Deutsche Börse Systems entwickelt sie kundenspezifische Lösungen für Versicherungen, Banken und Finanzdienstleister. Aufgrund ihrer etablierten Marktstellung tritt entory als Vertriebskanal der gesamten Division auf.



IT Division betreibt 17 Börsen weltweit

Börse	Markttyp	Handelsstart	Teilnehmer	Länder
Eurex	Derivatemarkt	1/90	424	17
Xontro ¹⁾	Spotmarkt	6/92	500	4
FWB (Xetra)	Spotmarkt	11/97	352	15
Helsinki Exchanges	Derivatemarkt	9/99	424	19
Wiener Börse	Spotmarkt	11/99	58	4
Irish Stock Exchange	Spotmarkt	5/00	17	2
a/c/e	Derivatemarkt	8/00	92	7
Eurex Bonds	Spotmarkt	10/00	22	3
EEX	Spot-/ Derivatemarkt	8/00 + 3/01	113	12

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

Synergien durch Clearstream-Integration

Bei der Integration von Deutsche Börse Systems und Clearstream TEC eröffnen sich zahlreiche Synergien, da die beiden Unternehmen technologisch und organisatorisch ähnlich aufgestellt sind. Beispiel: Durch die gemeinsam genutzten Plattformen, wie Unix-Systeme und IBM-Großrechner, werden Skaleneffekte im Betrieb der Handels-, Abwicklungs- und Informationssysteme erzielt. Auch ihre Software-Entwicklungsprozesse kann die IT Division dank der technologischen Parallelen sehr effizient verbessern und vereinheitlichen. Ganz konkrete Synergien hat die IT Division vor allem bei der Nutzung von Software-Komponenten und Tools sowie bei der Konsolidierung von Betriebsabteilungen und -standorten identifiziert. Der zentrale Bezug von Hard- und Software sowie von Beratungsleistungen wird die Einkaufspreise zusätzlich senken. Im Geschäftsjahr 2002 konnten innerhalb der IT Division bereits Kostensynergien in Höhe von über 6 Mio. € erwirtschaftet werden.

Die Division wird die Umsetzung dieser Potenziale weiter vorantreiben, sodass die Kostensynergien sukzessive ansteigen und ab dem Jahr 2006 45 Mio. € jährlich betragen. Insgesamt wird die Gruppe ab 2006 Kostensynergien in Höhe von rund 80 Mio. € jährlich erzielen.

Vielfältige Synergien durch Clearstream-Integration

Applikationen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Gemeinsame Nutzung von Software-Komponenten/Tools ■ Vereinheitlichung des Software-Inventars
Infrastruktur	<ul style="list-style-type: none"> ■ Konsolidierung der Rechenzentren ■ Konsolidierung der operativen Einheiten und Plattformen ■ Gemeinsames Betreiben von Netzwerken
Organisation	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bündelung von Kompetenzen und entsprechenden Ressourcen
Einkauf	<ul style="list-style-type: none"> ■ Optimierung der Kaufkraft durch Konsolidierung der Einkaufsbereiche



Forschung und Entwicklung

Mit ihrer Tochtergesellschaft Xlaunch AG erschließt sich die Gruppe Deutsche Börse neue Wachstumsfelder in elektronischen Märkten; mit dem Research and Innovation Center nutzt sie die Vorteile eines leistungsstarken Inhouse-Consulting-Teams.

Xlaunch hat sich auf den Aufbau und den Betrieb junger elektronischer Märkte mit hohem Entwicklungspotenzial spezialisiert. Den Marktbetreibern bietet Xlaunch ein attraktives Kosten- und Risikoprofil. Die Zugriffsmöglichkeit auf die Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse sichert den Marktteilnehmern eine effiziente Anbindung und höchste Systemverfügbarkeit.

Für den englischen Finanzdienstleister Swapstream wird Xlaunch ab dem zweiten Quartal 2003 einen Marktplatz für standardisierte Zinsderivate betreiben. Handelsteilnehmer sind Banken und Broker. Zusätzlich baut und betreibt die IT Division das Teilnehmernetz und liefert den technischen Support.

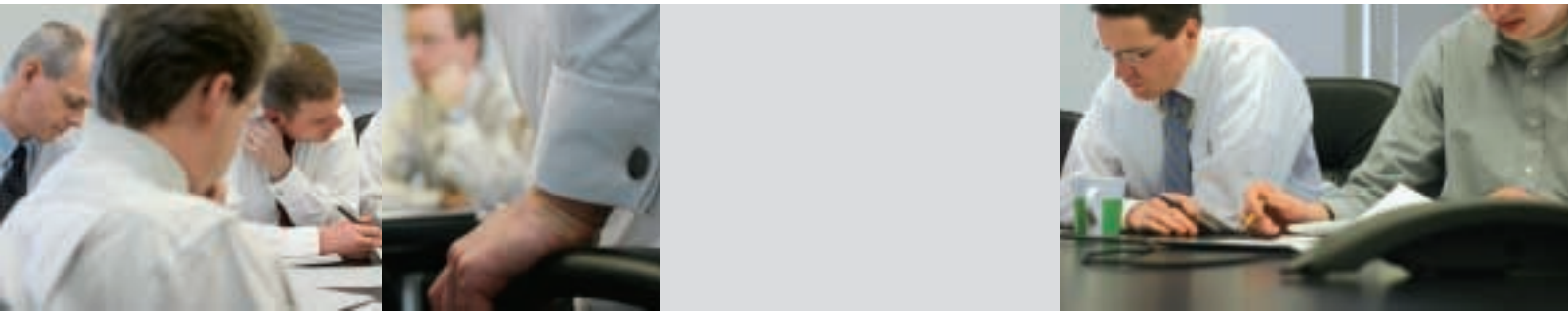
Außerdem beteiligte sich Xlaunch am Projekt „Hessen-Tender“ für CO₂-Zertifikate. Die Gemeinschaftsinitiative des hessischen Umweltministeriums und einer Gruppe renommierter Unternehmen schafft die Grundlagen für den Handel mit CO₂-Emissionsrechten.

Das Research and Innovation Center hat im Jahr 2002 die Einführung verschiedener Web-Technologien vorangetrieben, z. B. im Kontext der Entwicklung des zentralen Kontrahenten (CCP) und für das Stammdatensystem für Wertpapiere (WSS). Außerdem wurde das System EXOTIC (EXchange cOmpeTitive IntelligenCe) bis zur Produktionsreife ausgebaut. EXOTIC unterstützt insbesondere Wettbewerbs- und Technologieanalysen und verbessert so das gesamte Wissensmanagement der Gruppe Deutsche Börse.

Eine Ausbaustufe von EXOTIC ist die Suchmaschine „Xpider“, die drei Funktionen vereint: Nutzer können Dokumente suchen, gefundene Dateien nach Themengebieten kategorisieren und sie in verschiedenen Formaten herunterladen. Seit dem ersten Quartal 2003 steht Xpider intern allen Börsenmitarbeitern zur Verfügung. Im zweiten Quartal wird die IT Division das Tool auch an das Bundesamt für Finanzen liefern: Gemeinsam mit entory hat sich die Division in einer europaweiten Ausschreibung gegen mehrere internationale Wettbewerber durchgesetzt.

Kompetenz beim Bauen und Betreiben von Systemen

Die Leistungsfähigkeit ihrer Systeme haben Deutsche Börse Systems und Clearstream TEC als Anbieter komplexer IT-Lösungen auch im Geschäftsjahr 2002 unter Beweis gestellt. So konnten z. B. die Plattformen Xetra® und Eurex® selbst große Handelsvolumina zuverlässig und schnell verarbeiten. Gleichzeitig haben Systems und TEC eines ihrer wichtigsten Kassamarkt-Projekte, den Bau des zentralen Kontrahenten, wesentlich vorangetrieben und ihre Anwendungen von der deutschen Wertpapierkennnummer (WKN) auf die International Securities Identification Number (ISIN) umgestellt.



**Zuverlässig und schnell:
Handels- und Abwicklungssysteme
setzen weiterhin Standards**

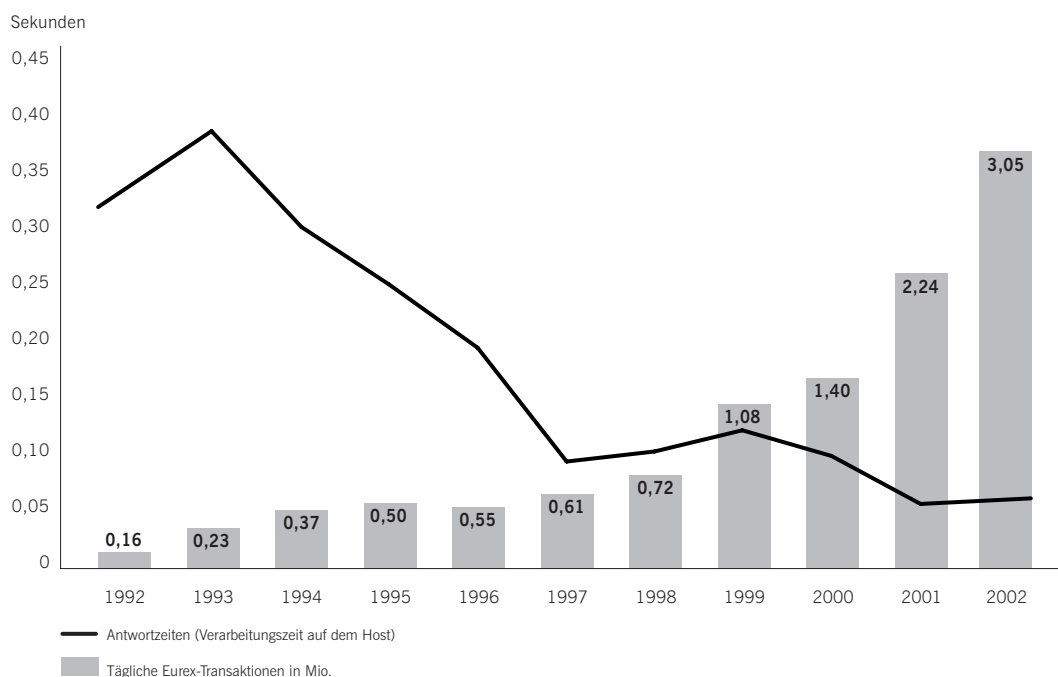
Mit moderner Systemarchitektur, höchster Verfügbarkeit und niedrigsten Transaktionskosten setzt Eurex den internationalen Standard für den Handel und die Abwicklung von Terminmarktprodukten, wie Futures und Optionen. Schon im Jahr 2001 verzeichnete die Terminbörse Rekordumsätze, die sie 2002 noch einmal deutlich übertraf. Das mit 6,1 Mio. Kontrakten höchste Tagesvolumen wurde am 24. Juli gehandelt.

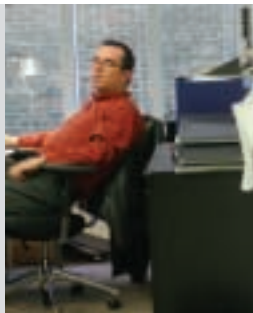
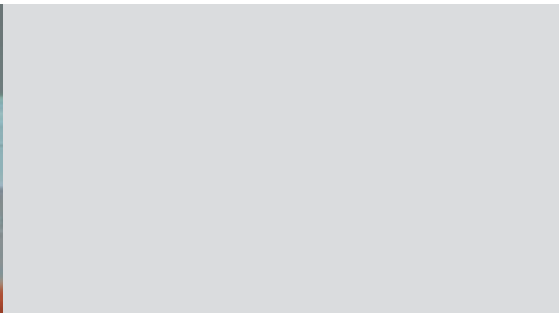
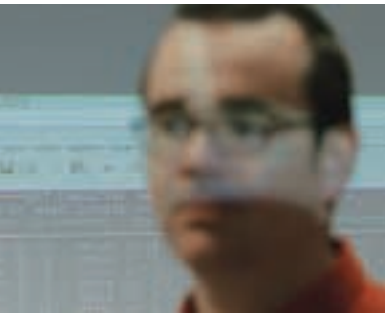
Das Wachstum des Derivatemarktes spiegelt sich auch in der kontinuierlichen Volumensteigerung bei Preisinformationen wider, die das Eurex-System allen Teilnehmern der Börse weltweit in

Echtzeit zur Verfügung stellt: Die Anzahl der Preisinformationen ist in den vergangenen zehn Jahren um rund das 25fache gestiegen; im gleichen Zeitraum hat sich das Kontraktvolumen um das 23fache erhöht. Trotz des starken Wachstums war das System während des vergangenen Jahres im Monatsdurchschnitt zu über 99,98 Prozent für die Teilnehmer verfügbar. Das entspricht einer durchschnittlichen Fehlzeit von lediglich rund drei Minuten pro Monat. Die Antwortzeit konnte konstant bei unter 0,1 Sekunden gehalten werden.

Um den erwarteten weiteren Anstieg der Transaktionsvolumina, insbesondere bei Eurex, zu kompensieren, wird die Systems auch in den kommenden Jahren ihre Systemkapazitäten kontinuierlich ausbauen.

Eurex: Schnelle Performanz trotz starkem Anstieg der Transaktionen





Xetra konnte im Geschäftsjahr 2002 die gestiegenen Anforderungen ebenso zuverlässig bewältigen wie Eurex. Obwohl die durchschnittliche Anzahl der Xetra-Trades pro Tag um ca. 20 Prozent stieg, sank die durchschnittliche Antwortzeit auf dem Host um 36 Prozent auf 0,05 Sekunden. Die durchschnittliche Verfügbarkeit des Systems lag bei 99,92 Prozent.

Dafür, dass die Systeme trotz steigender Volumina so zuverlässig arbeiten, zeichnet das im Jahr 2002 implementierte „Performance Monitoring Tool“ verantwortlich. Dieses Instrument überwacht und dokumentiert die Verfügbarkeit und die Leistungsfähigkeit aller Komponenten des Gesamtsystems vom Host über das Netzwerk bis zum Kunden. Es lokalisiert mögliche Engpässe und Zwischenfälle und ist damit ein wesentlicher Baustein in der Überwachung der Infrastruktur, sowohl vorsorglich als auch im Störfall.

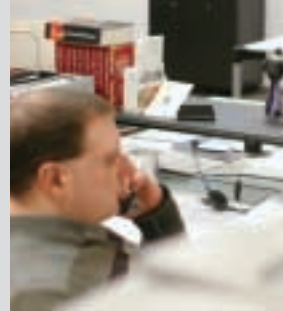
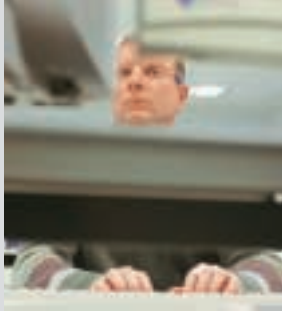
Ein Meilenstein auf dem Weg zum Straight-through-Processing in der Finanzindustrie ist der neue Standard S.W.I.F.T. ISO 15022. Clearstream TEC hat an seiner Entwicklung maßgeblich mitgewirkt und alle relevanten Anwendungen, wie etwa die Abwicklungssysteme Creation und CASCADE, umgestellt.

Zudem bietet die neue Zugangsinfrastruktur für Creation (CreationOnline) den Kunden eine moderne grafikorientierte Mensch-Maschine-Schnittstelle für das internationale Clearing- und Settlementssystem der Gruppe Deutsche Börse. Das mit erweiterten Funktionalitäten ausgestattete Frontend beim Kunden basiert auf moderner Internettechnologie und vereint neueste Sicherheitsmechanismen mit hoher Flexibilität. Ende 2002 waren mehr als 2.500 Kunden in über 90 Ländern an das weltweite Clearstream-Netzwerk angeschlossen.

ISIN-Umstellung

Noch vor der offiziellen Einführung der ISIN zum 22. April 2003 durch Wertpapier-Mitteilungen, das zentrale Institut für die Ausgabe und Verwaltung von Wertpapieren in Deutschland, hat die Gruppe Deutsche Börse alle Umstellungsarbeiten ihrer Handels-, Informations- und Abwicklungssysteme abgeschlossen. Die zwölfstellige ISIN ersetzt die sechsstellige WKN. Dank des international einheitlichen Formats können Anleger Wertpapiere weltweit schnell und zuverlässig identifizieren. Mit Einführung der ISIN werden der grenzüberschreitende Wertpapierhandel, das Clearing und Settlement sowie die Zulassung von Wertpapieren zum Handel wesentlich erleichtert.

Die ISIN besteht aus drei Elementen: Auf eine zweistellige Länderkennung, z. B. DE für Deutschland, folgt eine nationale Kennnummer mit neun Stellen; drittes Element ist eine einstellige numerische Prüfziffer. Die ISIN wird in jedem Land zentral vergeben.



Schon im November 2000 hatte die Deutsche Börse das ISIN-Projekt gestartet. Im Anschluss an eine Vorstudie aller relevanten Systeme und ihrer Schnittstellen begann deren schrittweise Umstellung Ende des vierten Quartals 2001. Umfangreiche interne und externe Tests mit Kunden stellten einen reibungslosen Übergang auf die neue Kennnummer sicher. Seit Ende November 2002 ist für die gesamte Prozesskette vom Handel bis zur Abwicklung die ISIN die relevante Kennnummer. Bis zur Umstellung durch das Unternehmen Wertpapier-Mitteilungen zum 22. April 2003 können die Kunden parallel noch die WKN nutzen.

Für den Wertpapierbereich ist diese Umstellung in Komplexität, Umfang und in ihrer Auswirkung vergleichbar mit der „Jahr 2000“-Umstellung in der gesamten IT-Industrie.

Zentraler Kontrahent in Entwicklung

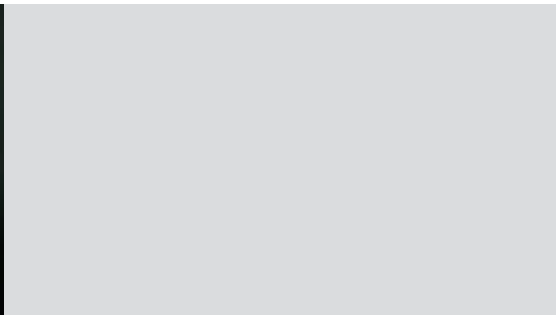
Der zentrale Kontrahent war das größte und anspruchsvollste Projekt der Deutsche Börse Systems im Jahr 2002. Am 19. Dezember 2001 hatte der Börsenrat der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse beschlossen, für deutsche Aktien einen zentralen Kontrahenten (Equity Central Counterparty – CCP) einzuführen. Mit dieser Funktionalität nimmt die Deutsche Börse die Rolle der Gegenpartei für Käufer und Verkäufer am Kassamarkt ein (siehe auch S. 50f.).

Insgesamt konzipierten und implementierten rund 180 Mitarbeiter eine Systemarchitektur, die alle funktionalen Anforderungen berücksichtigt und mit den bestehenden Xetra-, Eurex- und Clearstream-Systemlandschaften kompatibel ist. Die IT-Spezialisten der Systems haben eine CCP-Architektur entworfen, die die Vorteile der Hochleistungstransaktionssysteme mit moderner Datenbanktechnologie kombiniert. Nach einer nur sechsmonatigen Realisierungsphase lieferte die Deutsche Börse Systems die Software am 31. Oktober 2002.

Mit der erfolgreichen Software-Implementierung hat die Systems erneut ihre Kernkompetenz für Großprojekte auf dem Gebiet der Anwendungs- und Systementwicklung unter Beweis gestellt.

Kundenspezifische Technologie-lösungen für Finanzdienstleister

Hoher Kostendruck, fallende Margen und eine deutlich geringere Investitionsbereitschaft prägten das IT-Umfeld der Finanzbranche im Geschäftsjahr 2002. Die meisten Unternehmen hatten in den vergangenen Jahren in moderne Hard- und Software investiert und sich eine komplexe IT-Infrastruktur zugelegt. Heute stehen viele von ihnen vor der Aufgabe die Kosten zu senken, die Komplexität der vorhandenen Systeme zu



Deutsche Börse Systems Inc.:

Präsenz im nordamerikanischen Markt

Anfang 2000 erhielt die Deutsche Börse Systems den Auftrag, das Eurex-System den Anforderungen des amerikanischen Marktes anzupassen; außerdem sollte sie ein Handelsnetz aufbauen und die technische Einsatzbereitschaft der Marktteilnehmer sicherstellen. Sieben Monate später ging „a/c/e“ – die „alliance/cbot/eurex“ – mit 86 Teilnehmern aus den USA, Europa und Asien live. Schon nach vier Tagen erreichte a/c/e mit über 108.000 gehandelten Kontrakten das Zweieinhalbfache des durchschnittlichen Tagesumsatzes auf dem Vorgängersystem der CBOT, „Project A“. Heute werden auf a/c/e knapp 70 Prozent der wichtigsten US-amerikanischen Finanzkontrakte gehandelt.

Seit Handelsbeginn von a/c/e hat die Deutsche Börse Systems ihre Aktivitäten in den USA sukzessive in der neu gegründeten amerikanischen Tochter Deutsche Börse Systems Inc. (DBS Inc.) gebündelt. Die knapp 30, mehrheitlich amerikanischen Mitarbeiter der DBS Inc. betreiben nicht nur die a/c/e-

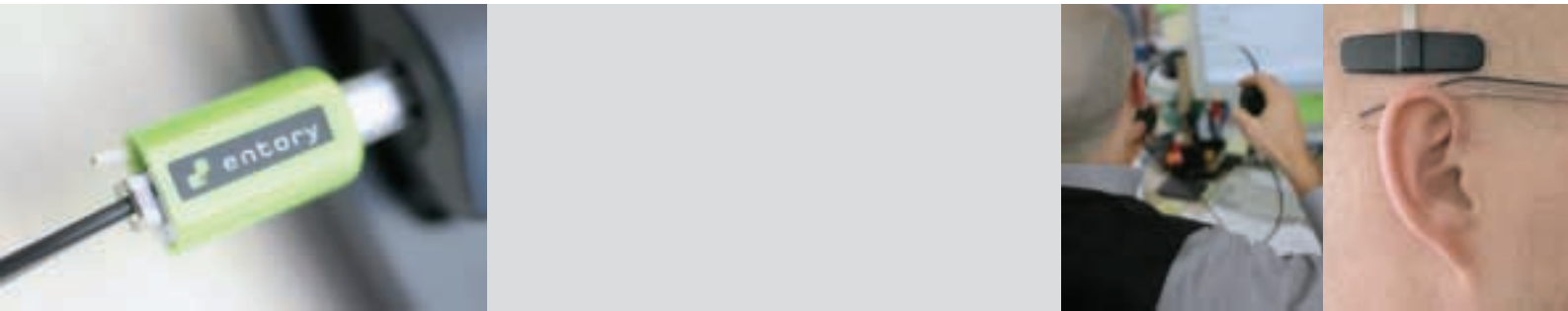
Plattform, sie steuern auch die IT-Aktivitäten in den USA und betreuen die Systeme Xetra und Eurex sowie die technische Helpdesk-Funktion für deutsche Kassamarktteilnehmer nach Handelsschluss in Frankfurt. Je nach Tageszeit wechselt die operative Verantwortung für Netzwerk, technischen Helpdesk und Backend-Betrieb zwischen den Teams in Frankfurt und Chicago. Der 24-Stunden-Betrieb ist für diese Bereiche bereits Wirklichkeit; durch die Zeitdifferenz werden teure und unbeliebte Nachtschichten an beiden Standorten vermieden. Gleichzeitig schätzen die betreuten Börsen und ihre Handelsteilnehmer den Vorteil, während der üblichen Geschäftsstunden in ihrer Zeitzone von einem lokalen Ansprechpartner betreut zu werden.

Die Arbeitsteilung zwischen Chicago und den anderen IT-Betriebsstandorten der Gruppe Deutsche Börse wird auch künftig neue Synergien erschließen. Die technische Infrastruktur der Systems in Chicago sowie die Erfahrung mit amerikanischen Handelsteilnehmern und Lieferanten ist ein wichtiger strategischer Vorteil bei der technischen Realisierung neuer Initiativen im US-amerikanischen Kapitalmarkt.

verringern und generell die Fertigungstiefe durch Outsourcing und Standard-Software zu reduzieren. Die entory AG, die zu 100 Prozent zur Gruppe Deutsche Börse gehört, konnte ihre gute Position bei namhaften Finanzdienstleistern in diesem schwierigen Marktumfeld festigen, weil sie mit ihren Technologielösungen genau diese Herausforderungen adressiert.

Die folgenden ausgewählten Projekte geben einen Einblick in die Arbeit von entory im Geschäftsjahr 2002:

- Die Auslandstochter einer großen deutschen Bank beauftragte entory damit, die Medien- und Kommunikationsbrüche zwischen unterschiedlichen IT-Anwendungen zu reduzieren. Zuvor hatte entory die einzelnen Tools bewertet und Probeläufe in verschiedenen Abteilungen der Bank gesteuert.



- Für ein führendes Versicherungsunternehmen realisierte entory eine unternehmensweite Benutzerrechteverwaltung im Rahmen eines Internet-/Intranetportals für den Innen- und Außendienst. Basis war die entory-Komponente UPM (User Permission Management) mit zusätzlicher Implementierung einer sogenannten „Public-Key-Infrastructure“ für dieses Portal. Durch die zentrale und eindeutige Verwaltung der Nutzerrechte hat entory die Zugriffs- und Datensicherheit erhöht und gleichzeitig die administrativen Kosten ihres Auftraggebers gesenkt.
- Eine europäische Verwaltungsbehörde beauftragte entory mit der Entwicklung eines neuen Smart-Card-geschützten Internetportals zur Online-Anbindung von Behörden und Antragstellern. Mehrere bestehende sowie neue Web-Services mussten unter einer gemeinsamen Oberfläche zusammengefasst werden. Ziel war ein einheitlicher Look-and-Feel-Standard für interne und externe Anwendungen und die Verbesserung der Software-Oberflächen.
- Im Auftrag eines Rechenzentrums, an das ein Verbund mehrerer Banken angeschlossen ist, realisiert entory eine vollständige Neuentwicklung einer Schnittstelle zwischen dem Bankensystem und dem Portfoliomanagement-System. Dabei greift entory auf eine selbst entwickelte Komponente zurück, die es ermöglicht, Integrationsprojekte mit einem schnellen Return on Investment für den Kunden auf Festpreisbasis durchzuführen. Die Neuentwicklung wird die Datenqualität und die Verarbeitungsgeschwindigkeit deutlich erhöhen.

entory verknüpft Technologie- und Finanzmarkt-Kompetenz

Markt/Kunden	<ul style="list-style-type: none"> ■ Schwerpunkt Finanzindustrie ■ Zahlreiche Referenzprodukte ■ Fokus auf Kundenzufriedenheit
Geschäftsprozesse/ Geschäftsfelder	<ul style="list-style-type: none"> ■ Trading, Post-Trading, Asset Management, Risk Management, Customer Management ■ Skills der Gruppe Deutsche Börse
Services	<ul style="list-style-type: none"> ■ Projektmanagement ■ IT-Lösungen ■ Business-Consulting, Prozessmanagement ■ Sourcing
Kompetenzen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Finanzmarkt-Kompetenz ■ Verlässlichkeit ■ Bewährte Technologie ■ Garantierte Lösungen

Auch im Geschäftsjahr 2003 bleibt die Lage auf dem IT-Markt angespannt. entory konzentriert ihre Aktivitäten weiterhin auf Segmente wie Kapitalanlagegesellschaften, den Versicherungssektor und Privatbanken. Lösungen und Kompetenzen, die branchenübergreifend einsetzbar sind, bietet entory verstärkt auch Nicht-Finanzdienstleistern an. Im Vordergrund steht dabei der Gedanke der Wiederverwendbarkeit von Lösungen und der Innovationstransfer zwischen Branchen. Dabei vermarktet entory nicht nur eigene Entwicklungen; ihre Vertriebskompetenz setzt sie zunehmend für Produkte und Services der IT Division der Deutschen Börse ein.





2

3

Point 2

Point 3

Customer Governance: Engste Zusammenarbeit mit unseren Kunden

Vorläufer der Deutschen Börse war eine öffentlich-rechtlich organisierte Institution, verpflichtet dem Nutzen der Mitglieder und damit Eigentümer – und diese waren identisch mit den Kunden. Noch bei Gründung der Deutsche Börse AG vor einem Jahrzehnt waren viele Kunden auch Eigentümer, es wurde allerdings auch möglich Kunde zu sein, ohne Anteile an der Aktiengesellschaft zu halten. Die Interessen der Kunden divergierten aber zunehmend, es wurde schwieriger, den größten gemeinsamen Nenner zu finden. Daraus zog die Deutsche Börse 2001 die Konsequenz: Sie ging selbst an die Börse. Mit ihrem Börsengang hat sie die ursprünglich verwobenen Beziehungen zu Eigentümern und Kunden entbündelt. Inzwischen stellen Finanzinvestoren mit über 80 Prozent des Aktienbesitzes die Mehrheit bei den Eigentümern.

Der Börsengang durfte sich jedoch nicht auf die Beziehungen zu den Kunden auswirken und hat dies auch nicht getan. Im Gegenteil, nur indem sie sich vollkommen dem Kundeninteresse widmet, kann die Gruppe Deutsche Börse auch Wert für die Aktionäre schaffen. Die von interessierter Seite immer wieder geäußerte Vermutung, bei börsennotierten Börsen und Abwicklungsorganisationen sei „User Governance“ nicht erwünscht oder nicht möglich, ist falsch.

Die Gruppe Deutsche Börse pflegt mehr denn je „Customer Governance“. Denn wer sich das Ziel gesetzt hat die Effizienz der Märkte zu steigern, muss die Märkte verstehen. Wer sich das Ziel gesetzt hat den Kunden ein nachhaltig überlegenes Kosten-Nutzen-Angebot zu machen, muss deren Geschäftsmodelle und Strategien verstehen. Dafür steht das eng gewobene Netz der Gruppe Deutsche Börse von Beziehungen zu ihren Kunden, das sich besonders in ihren Aufsichts- und Beratungsgremien manifestiert. Das gilt nicht nur für aktienrechtlich vorgeschriebene Aufsichtsräte oder die öffentlich-rechtlichen Börsenräte, in denen zahlreiche Kunden vertreten sind; die weitaus meisten Gremien und Arbeitskreise hat die Gruppe Deutsche Börse vielmehr selbst initiiert.

Einige Gremien haben zeitlich begrenzte Aufgaben, andere dienen regelmäßig und dauerhaft der gemeinsamen Arbeit an Produkten und Dienstleistungen. Allen gemeinsam ist, dass sie in ihrer Zusammensetzung den immer internationaleren Kundenstamm widerspiegeln, dass immer mehr Nationalitäten vertreten sind – wobei sie als Verhandlungssprache zunehmend Englisch wählen. Die Mitarbeit internationaler Kundenvertreter in diesen Gremien heißt freilich nicht, dass die Gruppe Deutsche Börse ihre Wurzeln vernachlässigen würde: Da ist z. B. der Frankfurter Kursmakler

Dieter Heinemann Vorsitzender des Beirats der Deutsche Börse AG und der Präsident des holländischen Bankenverbands Hessel Lindenbergh, Mitglied des Vorstands der ING Group, hat einen Sitz im Aufsichtsrat der Deutschen Börse; Jean Meyer, Président du Comité de Direction der Banque Générale du Luxembourg ist ebenso Ratgeber im Board of Directors der Clearstream International wie Charles S. McVeigh von Schroder Salomon Smith Barney; Dr. Joachim Faber von der Allianz sitzt als Investor ebenso im Primary Markets Advisory Committee wie Alexander von Witzleben von Jenoptik als Emittent. Aber auch Anwaltskanzleien, Wirtschaftsprüfer, Venture-Capital-Gesellschaften, Asset Manager, Zentralbanken, Wissenschaftler, Aufsichtsbehörden, andere Börsen und Datenvendoren wirken in den Gremien mit.

Dass gerade wichtigen Entscheidungen intensive Konsultationen mit den Kunden vorausgehen, zeigt ein aktuelles Beispiel: Den Themenkomplex „Neustrukturierung des Aktienmarktes“ hat die Deutsche Börse während der Planungsphase in mehreren Gremien und auf verschiedenen Ebenen mit ihren Kunden diskutiert. Die regulatorischen Rahmenbedingungen des General Standard und des Prime Standard hat der Börsenrat aus öffentlich-rechtlicher Perspektive erörtert, während sich das Primary Markets Advisory Committee (PMAC) vorrangig aus Marktsicht mit dem Thema auseinander gesetzt hat; im Arbeitskreis Aktienindizes

schließlich berieten Deutsche Börse und Marktteilnehmer, in welcher Indexwelt die neue Struktur des Aktienmarktes adäquat abzubilden sei. Zusätzlich nahm die Deutsche Börse Kontakt zu Finanzvorständen führender deutscher Unternehmen auf um Details des neuen Konzepts persönlich zu besprechen.

Die Auflistung der Gremien und vertretene Kunden auf den folgenden Seiten des Geschäftsberichts ist Ausdruck unserer Überzeugung, dass die Kunden im Denken und Handeln der Gruppe Deutsche Börse an erster Stelle stehen. Die Gruppe Deutsche Börse dankt allen entsendenden Unternehmen und allen Mitgliedern der Gremien für ihr Engagement.

Arbeitskreise und Gremien

Stand 31. Dezember 2002

Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG

Aktienrechtliches Aufsichtsorgan

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender), Deutsche Bank
 Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Sandra S. Jaffee, Citibank
 Klaus M. Patig, Commerzbank
 Manfred Zaß, DGZ DekaBank
 Uwe E. Flach, DZ Bank
 Leonhard H. Fischer
 Fritz Nols, Fritz Nols Global Equity Services
 Harold Hörauf, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Dr. Stefan Jentzsch, HypoVereinsbank
 Rainer Roubal, ICF Intermediär Center Frankfurt
 Kursmakler
 Hessel Lindenbergh, ING Group
 Dr. Peter Coym, Lehman Brothers
 Gerhard Roggemann, WestLB

Beirat der Deutsche Börse AG

Konzeptionelle Weiterentwicklung des Börsenwesens

B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Commerzbank; Deutsche Bank
 DGZ DekaBank; Dresdner Bank
 DZ Bank; HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank; ING BHF-Bank
 Kursmakler Service Gesellschaft
 WestLB

Börsenrat der FWB Frankfurter Wertpapierbörse

Oberstes Kontroll- und Aufsichtsorgan der öffentlich-rechtlichen Börse

Dr. Lutz Raettig (Vorsitzender), Morgan Stanley
 Friedrich von Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Jürgen Walter, Baader Securities
 Dirk Schaper, Concord Effekten
 Dr. Manfred Gentz, DaimlerChrysler
 Hermann-Josef Lamberti, Deutsche Bank
 Axel Weber, DGZ DekaBank
 Heinrich Linz, Dresdner Bank
 Ulrike Diehl, DVFA Deutsche Vereinigung für
 Finanzanalyse und Anlageberatung
 Uwe E. Flach, DZ Bank
 Dr. Hans-Jörg Frantzmann, Frankfurt-Trust
 Investment-Gesellschaft
 Harold Hörauf, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Dr. Stefan Jentzsch, HypoVereinsbank

Rainer Roubal, ICF Intermediär Center Frankfurt
 Kursmakler

Jörg D. Reuter, Jörg D. Reuter Wertpapier-
 handelsgesellschaft
 Dr. Heiner Hasford, Münchener Rückversicherungs-
 gesellschaft
 Henning von der Forst, Nürnberger Beteiligungs AG
 Peer M. Schatz, Qiagen
 Ralph Ristau, Resource Trading Group RTG
 Heinz-Joachim Neubürger, Siemens
 Stefan Winter, UBS Warburg
 Prof. Dr. Wolfgang Gerke, Universität Erlangen-
 Nürnberg – Lehrstuhl für Bank- und Börsenwesen
 Gerhard B. Roggemann, WestLB

Primary Markets Advisory Committee (PMAC)

Gestaltung des Primärmarktes, insbesondere bei Regelwerksänderungen

Aixtron; Allianz; Apax Partners; BASF
 Credit Suisse First Boston; Deutsche Bank
 Deutsche Lufthansa
 Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz
 Dresdner Bank; DWS; DZ Bank; equinet
 Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Goldman Sachs; HypoVereinsbank
 Invesco; Jenoptik; Loewe; Merrill Lynch
 Qiagen; SAP; Shearman & Sterling; Techem
 T-Online International; UBS Warburg
 Union Asset Management Holding
 WestLB Asset Management

Secondary Markets Advisory Committee (SMAC)

Funktionalitäten und Service-Levels der Xetra-Plattform

BNP Paribas; Commerzbank; Concord Effekten
 Consors Discount Broker; DGZ Deka Bank
 Deutsche Bank; Dresdner Bank; DZ Bank
 Goldman Sachs; Hessisches Ministerium für Wirtschaft,
 Verkehr und Landesentwicklung; HypoVereinsbank
 ICF Intermediär Center Frankfurt Kursmakler
 Merrill Lynch; Morgan Stanley; N.M. Fleischhacker
 UBS Warburg; Van der Moolen Training; WestLB

Arbeitskreis Usancen und Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel

Konkretisierungen und Ergänzungen von Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der FWB Frankfurter Wertpapierbörse

Commerzbank; Deutsche Bank; Deutsche Bundesbank
Dresdner Bank; ICF Intermediär Center Frankfurt
Kursmakler; Fritz Nols Global Equity Services
Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Verkehr
und Landesentwicklung; KS Privat Consult

Designated Sponsors Workshop

Weiterentwicklung des Designated-Sponsors-Modells,
Diskussion neuer Modelle sowie Klärung aktueller
Fragen auf operativer Ebene

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

Investors Advisory Committee

(Erstmals im Januar 2003 zusammengetreten)
Weiterentwicklung des Produkt- und Serviceportfolios
der Gruppe Deutsche Börse für institutionelle Investoren

Allianz Dresdner Asset Management
BVI Bundesverband Investment und Asset Management¹⁾
Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton¹⁾
Credit Suisse First Boston; Deka Investment
Deutsche Bank; DWS; FEFSI Fédération Européenne
des Fonds et Sociétés d'Investissement¹⁾
FERI Trust; Fidelity Investments International
Freshfields Bruckhaus Deringer¹⁾
Gassner Stockmann & Kollegen¹⁾
Goldman Sachs
Hengeler Mueller Weitzel Wirtz¹⁾
Linklaters O&R Oppenhoff & Rädler¹⁾
Morgan Stanley; Morley Fund Management
Schroders Investment Management
T. Rowe Price International
Threadneedle Investment Managers
UBS Global Asset Management
Union Investment Luxembourg

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

Aktienrechtliche Aufsichtsorgane

Dr. Markus Granzio (Vorsitzender)
Mehmet Dalman, Commerzbank
Walter Berchtold, Credit Suisse First Boston
Dr. Hugo Bänziger, Deutsche Bank
Leonhard H. Fischer
Jacques de Saussure, Pictet & Cie.

Börsenrat der Eurex Deutschland

Oberstes Kontroll- und Aufsichtsorgan
der öffentlich-rechtlichen Börse

Dr. Peter Coym (Vorsitzender seit März 2003),
Lehman Brothers
Horst Marschall, Baden-Württembergische Bank
Friedrich v. Metzler, B. Metzler seel. Sohn & Co.
Rolf Birkert, Birkert & Fleckenstein Wertpapier-
handelshaus
Eric Martin, BNP Paribas
Klaus M. Patig, Commerzbank
Norbert Dülks, Delta Wertpapierhandel
Hermann-Josef Lamberti, Deutsche Bank
Axel Weber, DGZ DekaBank
Heinrich Linz (seit März 2003), Dresdner Bank
Ulrike Diehl, DVFA Deutsche Vereinigung für
Finanzanalyse und Asset Management
Uwe E. Flach, DZ Bank
Christian Schaffer, First Futures
Rudolf Reil, Fritz Nols Global Equity Services
Hans Joachim Goetz, Garban Intercapital Securities
Deutschland
Gustav Gass, Gass Capital Markets
Stephan Bub, HypoVereinsbank
Prof. Dr. Christian Schlag, J.W. Goethe Universität
Frankfurt, Lehrstuhl für Derivate und Financial
Engineering
Matthias Hofinger, MH Trading Wertpapierhandel
Dietrich Heidtmann, Morgan Stanley
Christoph Lampert, Salomon Brothers
Gerhard Roggemann, WestLB

¹⁾ Gast

Arbeitskreis Aktien- und Indexprodukte (Eurex)

Aktien- und Indexprodukte der Eurex

Archelon Deutschland; Aurel Leven
 Bank of America; Bear Stearns International
 BNP Paribas; CMT Capital Markets Trading
 Commerzbank; Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank; Dresdner Bank
 DTS Derivative Trading System
 EXANE; Fimat International Banque
 HEX Helsinki Stock Exchange
 Hull Trading; HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank; JP Morgan Securities
 Mako Global Derivatives Trading
 Morgan Stanley; Société Générale
 Timber Hill; Warburg Dillon Read
 WestLB

Arbeitskreis Zinsprodukte (Eurex)

Zinsprodukte der Eurex

ABN Amro; Barclays
 Cargill Investors Services
 Commerzbank; Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank; Dresdner Bank
 DZ Bank, Fimat International Banque
 Fortis; Goldenberg, Heymeyer & Co.
 Goldman Sachs; HypoVereinsbank
 JP Morgan; Lehman Brothers
 Mako Global; Marquette Proprietary
 Morgan Stanley; Tradition Securities
 UBS Warburg; WestLB

Arbeitskreis Clearing (Eurex)

Clearing-Infrastruktur der Eurex

ABN Amro; Bank Vontobel
 Barclays; BNP Paribas
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank; Dresdner Bank
 DZ Bank; Fimat International Banque
 Fortis; HypoVereinsbank
 Morgan Stanley; Salomon Brothers
 UBS Warburg; WestLB

Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex)

Clearing von Kassamarktprodukten

BNP Paribas; Citibank; Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 Deutsche Bank; Dresdner Bank
 DZ Bank; Fimatex; Fortis
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank; Instinet
 Landesbank Hessen-Thüringen
 Lehman Brothers
 Morgan Stanley; WestLB

Arbeitskreis Aktienindizes

Index-Umstellungen und Index-Neubesetzungen

BNP Paribas; Commerzbank
 Deutsche Bank; Dresdner Bank
 DZ Bank; HypoVereinsbank
 ING BHF-Bank; Sal. Oppenheim
 UBS Warburg; WestLB

Clearstream International Board of Directors

Single Board nach angelsächsischem Modell

Robert B. Douglass (Vorsitzender), Milbank, Tweed,
 Hadley & McCloy
 Gordon Sangster, Bank of America
 Jean Meyer, Banque Générale du Luxembourg
 Andrew Bruce, Barclays
 Roberto Vicario Montoya, BBVA
 David Van Pelt
 Dominique Hoenn, BNP Paribas
 Renato Tarantola, Cassa di Compensazione e Garanzia
 Ernst-Wilhelm Contzen, Deutsche Bank
 Marc Hoffmann, Dexia-BIL
 Eric Hollanders, ING Group
 Dr. Lutz Raettig, Morgan Stanley
 Gian Franco Mattei, San Paolo/IMI
 Charles S. McVeigh, Schroder Salomon Smith Barney
 Josef Landolt, UBS

Clearstream Banking Luxembourg

Single Board nach angelsächsischem Modell

Gordon Sangster, Bank of America
 Pierre Ahlborn, Banque de Luxembourg
 Jean Thomazeau, BNP Paribas
 Susan C. Livingston, Brown Brothers Harriman & Co.
 Joachim von Eiberg, Commerzbank
 Marc Hoffmann, Dexia-BIL
 Eric Hollanders, ING Group

User Advisory Board –**Clearstream Banking Luxembourg**

Diskussionsforum führender Clearstream-Kunden

ABN AMRO Mellon; Banca Intesa BCI
 Banque de Luxembourg; Barclays; BNP Paribas
 CDC IXIS; Crédit Agricole
 Credit Suisse Financial Services; Citigroup
 Dexia-BIL; Dresdner Bank
 Financial Markets Service Bank; Fortis
 ING Group; Kredietbank Luxembourgoise; UBS

Credit Advisory Group –**Clearstream Banking Luxembourg**

Marktentwicklung und Kreditrisiken

Banca Intesa Spa; Barclays; BNP Paribas
 Citibank; Dresdner Bank

Advisory Board – Clearstream Banking Frankfurt

Alle wichtigen Projekte

Bayerische Landesbank
 BNP Paribas; bws bank
 Commerzbank; Dresdner Bank
 etb european transaction bank
 Financial Markets Service Bank
 ING BHF-Bank; Morgan Stanley
 Word Wide Securities Services Citibank
 WPS WertpapierService Bank

Straight-Through Processing Committee

Fragen der vertikalen Integration

Archelon; BNP Paribas
 bws bank; Citibank
 Deutsche Bank; Dexia-BIL
 Dresdner Bank; DWS
 Fimat International Banque
 Fortis; HypoVereinsbank
 ING BHF-Bank; JP Morgan
 Morgan Stanley; Reuters
 Seydler; TXB LB Transaktionservice
 UBS

Technical Advisory Committee

Weiterentwicklung der IT-Infrastruktur

BNP Paribas; bws bank
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 DGZ DekaBank; Deutsche Bank
 Dresdner Bank; DZ Bank
 EEX European Energy Exchange
 Fimat International Banque
 Goldman Sachs
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank Systems; ING BHF-Bank
 JP Morgan; Morgan Stanley
 SWX Swiss Exchange; UBS Warburg
 WestLB Systems; Wiener Börse

Technologiebeirat

Strategische IT-Entwicklung

Bayerische Landesbank
 Commerzbank; Deutsche Bank
 dvg Hannover Datenverarbeitungsgesellschaft
 Dresdner Bank; DZ Bank
 HypoVereinsbank
 ING BHF-Bank; WestLB

Corporate Governance: Transparenz und verantwortungsbewusste Leitung

Im Februar 2002 legte eine vom Justizministerium berufene Regierungskommission den Deutschen Corporate Governance Kodex vor. Die Deutsche Börse AG hatte von Anfang an in dieser Kommission mitgearbeitet und sich aktiv für höhere Verhaltensstandards und größere Offenlegungspflichten eingesetzt.

Corporate Governance steht für die verantwortungsbewusste Leitung bei gleichzeitiger Kontrolle eines Unternehmens. Hierzu zählen die effiziente Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, Transparenz in der Unternehmenskommunikation sowie die Achtung der Aktionärsinteressen. Diese Prinzipien haben bei der Deutschen Börse schon immer einen hohen Stellenwert. Daher haben Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG beschlossen, die Empfehlungen („Soll-Bestimmungen“) und Anregungen („Sollte-Bestimmungen“) des Deutschen Corporate Governance Kodex umzusetzen, soweit dies ohne Beschluss der Hauptversammlung möglich ist.

Die Deutsche Börse AG wird daher u. a. die folgenden Empfehlungen umsetzen:

- Die Vergütung der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG umfasst fixe und variable, erfolgsabhängige Bestandteile. Die variablen Vergütungskomponenten beziehen sich auf vorher festgelegte Vergleichsparameter; eine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele ist ausgeschlossen (siehe S. 199).
- Der Aufsichtsrat richtet einen Finanz- und Prüfungsausschuss (Audit Committee) ein, der mit zusätzlichen Aufgaben versehen an die Stelle des bisherigen Finanzausschusses tritt und sich insbesondere mit diesen Fragen befasst: Rechnungslegung und Risikomanagement, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und Honorarvereinbarung.
- Termine von wiederkehrenden Veröffentlichungen (u. a. Zwischenberichte) und Hauptversammlungen werden im Finanzkalender mit ausreichendem Zeitvorlauf publiziert (siehe S. 211).
- Die Deutsche Börse AG hat für Vorstand und Aufsichtsrat eine Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung (D&O-Versicherung, Directors and Officers Liability Insurance) abgeschlossen. Der Selbstbehalt eines einzelnen Mitglieds beträgt jeweils 50 Prozent seiner festen Jahresvergütung.
- Die Deutsche Börse AG erleichtert den Aktionären die persönliche Wahrnehmung ihrer Rechte. Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung selbst auszuüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen.

Von den Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex erfüllt die Deutsche Börse AG insbesondere die folgenden:

- Der Anhang zum Konzernabschluss weist die Vergütung der Vorstandsmitglieder individualisiert aus (siehe S. 199).
- Weder der Vorsitzende des Aufsichtsrats noch ein ehemaliges Vorstandsmitglied der Deutschen Börse werden den Vorsitz im Finanz- und Prüfungsausschuss übernehmen.
- Wie schon im Jahr 2002 wird die Hauptversammlung 2003 teilweise im Internet übertragen.
- Informationen über das Unternehmen werden wie bisher schon auch in englischer Sprache veröffentlicht.

Einige Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex kann die Deutsche Börse AG noch nicht umsetzen, da hierüber zunächst die Hauptversammlung entscheiden muss. Diese Ausnahmen hat die Deutsche Börse AG am 10. Dezember 2002 auf ihrer Website in einer Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG veröffentlicht.

Entsprechenserklärung im Wortlaut

„Die Deutsche Börse AG entspricht mit folgenden Ausnahmen den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex:

- Die Mitgliedschaft und der Vorsitz in den Aufsichtsratsausschüssen werden bislang nicht gesondert vergütet.
- Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten bislang keine erfolgsorientierte Vergütung.
- Ferner ist ein Höchstalter für die Mitgliedschaft im Vorstand sowie für die Mitgliedschaft im Aufsichtsrat bislang nicht vorgesehen.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der nächsten Hauptversammlung die folgenden Ergänzungen der Satzung der Deutsche Börse AG vorschlagen:

- § 13 Abs. 6 um eine Regelung zur Vergütung der Mitgliedschaft und des Vorsitzes in den Aufsichtsratsausschüssen (Kodex Ziff. 5.4.5 Abs. 1 Satz 3)
- § 13 Abs. 5 um eine Regelung zur erfolgsorientierten Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrates (Kodex Ziff. 5.4.5 Abs. 2)
- § 6 und § 9 um eine Regelung zum Höchstalter für die Mitgliedschaft im Vorstand bzw. Aufsichtsrat (Kodex Ziff. 5.1.2 bzw. Kodex Ziff. 5.4.1).“

Bericht des Aufsichtsrats

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

In insgesamt fünf Sitzungen hat uns der Vorstand ausführlich, zeitnah und umfassend über den Gang der Geschäfte, die Lage der Gesellschaft sowie über die Strategie und Planung des Unternehmens unterrichtet. Ebenso wurden zwischen den Sitzungsterminen Einzelfragen in Gesprächen erörtert und in schriftlicher Form vom Vorstand berichtet. Darüber hinaus stand der Vorsitzende des Vorstands mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats in regelmäßigem Kontakt und hat ihn über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage, wesentliche Geschäftsvorfälle und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Zu den entsprechenden Vorschlägen des Vorstands haben wir, soweit aufgrund gesetzlicher oder satzungsgemäßer Regelungen erforderlich, nach gründlicher Prüfung und Beratung unser Votum abgegeben. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben an mehr als der Hälfte der in den Zeitraum ihrer Mitgliedschaft fallenden Aufsichtsratssitzungen des Jahres 2002 teilgenommen.

Schwerpunkte der Beratung im Aufsichtsrat

Die strategische Ausrichtung und Internationalisierung der Gruppe Deutsche Börse standen im Vordergrund unserer Beratungen. Insbesondere die Akquisition der Clearstream International S.A. haben wir in rechtlicher, finanzieller und strategischer Hinsicht eingehend erörtert. Wir erteilten unsere Zustimmung zum Erwerb von 100 Prozent der Anteile an der Cedel International S.A., die neben der Deutsche Börse AG zu 50 Prozent an der Clearstream International S.A. beteiligt war. In diesem Zusammenhang haben wir einen Aufsichtsratsausschuss „Kapitalerhöhung 2002“ gebildet. Des Weiteren haben wir unsere Zustimmung zum Erwerb von 50 Prozent der Anteile an der Infobolsa S.A. gegeben, einer Tochtergesellschaft der spanischen Börse Bolsa de Madrid. Über die Neuorganisation der Gruppe Deutsche Börse im Zusammenhang mit der Integration der Clearstream International S.A. und der entory AG haben wir uns ausführlich unterrichten lassen. Schließlich befassten wir uns in zwei Sitzungen mit Vorstandspersonalien.

Arbeit der Ausschüsse

Wir haben im Berichtsjahr insgesamt fünf Ausschüsse gebildet. Ihre Aufgabe ist es, im Plenum zu behandelnde Themen und unsere Beschlüsse vorzubereiten. Darüber hinaus haben wir aus Gründen der Effizienz einzelne unserer Entscheidungsbefugnisse – soweit dies gesetzlich zulässig ist – auf Ausschüsse übertragen. So beschließt beispielsweise der Personalausschuss anstelle des Aufsichtsrats über Abschluss, Änderung und Beendigung der Anstellungsverträge mit den Mitgliedern des Vorstands, die Festlegung einer jährlichen Tantieme, die Zuteilung aus dem Stock-Options-Programm sowie



über Zusagen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung. Die personelle Zusammensetzung der einzelnen Ausschüsse ist der Aufstellung auf Seite 209 dieses Geschäftsberichts zu entnehmen. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat den Vorsitz im Personalausschuss und im Ausschuss für Strategieangelegenheiten.

- Der Personalausschuss hat im vergangenen Jahr drei Mal getagt. Er befasste sich im Wesentlichen mit der Vergütung für die Vorstandsmitglieder und der Neuorganisation der Führungsstruktur des Unternehmens. Zudem hat der Ausschuss beschlossen, die Altersversorgung des Vorstands und der leitenden Angestellten vom System der Fürsorge betonten Leistungszulage („Defined Benefit“) auf ein solches der vergütungs- und damit leistungsorientierten Beitragszulage („Defined Contribution“) umzustellen. Darüber hinaus soll das Versorgungsvermögen auf einen Treuhänder ausgegliedert werden.
- Der Ausschuss für Strategieangelegenheiten berät den Vorstand in Grundsatzfragen der Geschäftspolitik und der unternehmerischen Ausrichtung sowie bei bedeutsamen Projekten für die Gruppe Deutsche Börse. Gegenstand der Beratungen in den drei Sitzungen des Ausschusses war insbesondere die Strategie und Entwicklung der Geschäftsbereiche Xetra und Eurex sowie Wachstumsoptionen des Geschäftsbereichs Information Products. Ferner stellte der Vorstand die strategische Planung der Gruppe Deutsche Börse für die kommenden Jahre vor. In seinen ersten beiden Sitzungen befasste sich der Ausschuss außerdem intensiv mit der Akquisition der Clearstream International S.A.
- Der Finanzausschuss, der bisher schon die Aufgaben eines Bilanz- und Prüfungsausschusses übernommen hatte, wurde durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 9. Dezember 2002 in „Finanz- und Prüfungsausschuss“ („Audit Committee“) umbenannt. Der Ausschuss tagte im Berichtszeitraum vier Mal. Er betrachtete eingehend die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Konzerns und befasste sich insbesondere mit dem Jahres- und Konzernabschluss und dem Vorschlag für die Gewinnverwendung. Im Rahmen der Budgetplanung für das neue Geschäftsjahr gaben die Mitglieder ihre Empfehlungen für das Aufsichtsratsplenium ab und verschafften sich einen Überblick über das Value-at-Risk-Management der Gruppe Deutsche Börse.
- Der Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen befasste sich in zwei Sitzungen insbesondere mit den Vorbereitungen zur Einführung des zentralen Kontrahenten für den Aktienhandel und der Koordination der Zusammenarbeit der IT-Konzerngesellschaften Deutsche Börse Systems AG, entory AG und Clearstream Services S.A.
- Ein anlässlich der Kapitalerhöhung 2002 gebildeter Aufsichtsratsausschuss tagte zwei Mal und hat der Ausnutzung des von der Hauptversammlung genehmigten Kapitals II durch den Vorstand einschließlich der näheren Bedingungen für die Ausgabe der neuen Aktien zugestimmt. Dieser Ausschuss wurde nach Abschluss der Kapitalerhöhung wieder aufgelöst.

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

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat erachtet den von einer Regierungskommission im Februar 2002 veröffentlichten Deutschen Corporate Governance Kodex als wichtigen Schritt zur Weiterentwicklung der Praxis der Unternehmensführung und -kontrolle. In zwei Sitzungen haben wir uns mit der Umsetzung des Kodex bei der Deutsche Börse AG befasst. Am 9. September 2002 haben wir unsere grundsätzliche Zustimmung zu den Empfehlungen und den Anregungen des Kodex erklärt, und am 9. Dezember haben wir zusammen mit dem Vorstand die erste Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben. Diese Erklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

Um den Bestimmungen des Kodex und den veränderten Rahmenbedingungen – zu nennen sind insbesondere die Akquisitionen von Clearstream International S.A. und entory AG – Rechnung zu tragen, sind die Geschäftsordnungen für den Aufsichtsrat und den Vorstand entsprechend überarbeitet und von uns verabschiedet worden. Beispielsweise haben wir in die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats die Verpflichtung aufgenommen, dass unsere Gremiumsmitglieder Interessenkonflikte, insbesondere solche, die aufgrund einer Beratungs- oder Organfunktion bei Kunden, Lieferanten, Kreditgebern oder sonstigen Geschäftspartnern entstehen können, dem Plenum gegenüber offen zu legen haben. Ferner haben wir uns verpflichtet, in unserem Bericht an die Hauptversammlung über aufgetretene Interessenkonflikte und deren Behandlung zu informieren. Solche Interessenkonflikte sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten. Zudem werden wir die Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat im Konzernanhang individualisiert ausweisen. Weitere Einzelheiten zum Thema Corporate Governance einschließlich des Wortlauts der Entsprechenserklärung sind in einem eigenen Abschnitt ab Seite 102 dieses Geschäftsberichts dargestellt.

Feststellung des Jahresabschlusses

Die Hauptversammlung 2002 hat die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin und Frankfurt am Main, als Abschlussprüfer gewählt. Die KPMG hat die Buchführung, den Jahresabschluss und den Lagebericht der Deutsche Börse AG ebenso wie den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht geprüft. Der Abschlussprüfer erteilte jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

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

Auf Basis unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, des Lageberichts und des Konzernlageberichts stimmten wir dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu.

Es haben sich keine Beanstandungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat heute die vom Vorstand aufgestellten Jahresabschlüsse gebilligt; sie sind damit festgestellt. Dem Vorschlag für die Gewinnverwendung schließen wir uns an.

Veränderungen in Vorstand und Aufsichtsrat

In der Sitzung vom 9. September 2002 beschloss der Aufsichtsrat, Herrn André Roelants mit sofortiger Wirkung zum Mitglied des Vorstands und zu dessen stellvertretendem Vorsitzenden zu bestellen. Ferner bestellte der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 9. Dezember 2002 Herrn Matthias Ganz mit Wirkung zum 1. Januar 2003 zum Mitglied des Vorstands.

Die Herren Frank Gerstenschläger (seit 1. Januar 2001 Mitglied des Vorstands), Christoph Lammersdorf (seit 1. Januar 1999 Mitglied des Vorstands) und Volker Potthoff (seit 1. April 2000 Mitglied des Vorstands) sind zum 31. Dezember 2002 in bestem beiderseitigen Einvernehmen aus dem Vorstand ausgeschieden. Sie übernehmen nunmehr andere Führungsaufgaben innerhalb der Gruppe. Wir danken den Herren für ihre stets engagierte und erfolgreiche Mitarbeit im Vorstand. Sie werden in ihren neuen Funktionen weiterhin zum Erfolg des Unternehmens beitragen.

Personelle Veränderungen gab es auch im Aufsichtsrat. Mit Wirkung zum 15. Mai 2002 schied Herr Dr. Norbert Juchem, mit Wirkung zum 9. September 2002 Herr Dr. Peter Gloystein und mit Wirkung zum 19. September 2002 Herr Dr. Claus Löwe aus unserem Gremium aus. Wir danken diesen Herren für ihren wertvollen Einsatz. In der ordentlichen Hauptversammlung am 15. Mai 2002 wurde Herr Dr. Stefan Jentzsch als Aufsichtsratsmitglied bestellt. Durch gerichtlichen Beschluss wurden mit Wirkung vom 22. November 2002 Frau Sandra S. Jaffee und Herr Jan Hessel Marie Lindenbergh als Aufsichtsratsmitglieder bestellt.

Die Wahlperiode des jetzigen Aufsichtsrats geht mit der Hauptversammlung am 14. Mai 2003 zu Ende. Mein persönlicher Dank gilt allen Mitgliedern für ihr Engagement sowie die konstruktive Begleitung des Unternehmens und des Vorstands während der vergangenen Jahre. Ferner dankt der gesamte Aufsichtsrat dem Vorstand, allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie den Arbeitnehmervertretungen für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit.

Frankfurt am Main, den 26. März 2003

Für den Aufsichtsrat:



Dr. Rolf-E. Breuer
Vorsitzender

Mehrfjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		1998	1999	2000	2001	2002
Quoten aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Umsatzerlöse	Mio. €	455,1	599,0	648,9	760,3	1.106,5
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	106,3	106,2	216,5	278,1	351,2
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. €	53,4	70,0	142,9	203,7	235,1
EBIT-Marge (ohne Beteiligungsergebnis)	%	24	19	24	31	29
CF1-ROI	%	36	32	35	20	20
CF2-ROI	%	37	32	35	21	19
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG	€	0,73	0,95	1,95	2,04	2,18
Eigenkapitalrentabilität	%	27	29	40	16	13
Quoten aus der Bilanz						
Kapitalbindungsdauer 1	Tage	28,2	37,2	33,0	28,1	32,7
Kapitalbindungsdauer 2	Tage	32,4	42,0	39,4	33,2	37,8
Kapitalbindung	%	20	24	27	29	47
Eigenkapitalquote 1	%	30	23	41	203	42
Eigenkapitalquote 2	%	68	64	56	220	61
Fremdkapitalquote	%	31	36	30	14	22
Liquidität 1. Grades	%	37	46	27	372	37
Liquidität 2. Grades	%	117	121	86	430	72
Finanzkraft	%	66	55	70	101	67
Anlagendeckung		6,4	6,6	8,5	37,1	7,9

Ergebnis nach DVFA/SG errechnet sich nach dem Verfahren der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlagenberatung e.V. und der Schmalenbach Gesellschaft (DVFA/SG).

EBIT-Marge Die EBIT-Marge errechnet sich aus einer Division des EBIT durch die extern erzielten Umsatzerlöse des Geschäftsjahres. Um die Vergleichbarkeit mit den Vorjahren zu gewährleisten, wurde das EBIT um das Beteiligungsergebnis bereinigt.

CF1-ROI Der „Cash Flow 1 Return on Investment“ errechnet sich nach dem Verfahren der DVFA/SG aus dem Vorsteuerergebnis zuzüglich Abschreibungsaufwendungen geteilt durch die Bilanzsumme abzüglich der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft und der Bardepots der Eurex-Teilnehmer (technische Stichtagsverbindlichkeiten).

CF2-ROI Der „Cash Flow 2 Return on Investment“ errechnet sich nach der Methode des CF1-ROI, wobei jedoch im Zähler der Anstieg der Pensionsverbindlichkeiten, die in der Gewinn- und Verlustrechnung als Verlust berücksichtigt wurden, hinzugezählt werden.

Eigenkapitalrentabilität Wird wie der Jahresüberschuss nach der DVFA/SG-Methode errechnet als Prozentsatz des durchschnittlichen Eigenkapitals eines Geschäftsjahres, basierend auf dem durchschnittlichen Eigenkapital.

Kapitalbindungsdauer 1 KBD1 errechnet sich aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen geteilt durch den Gesamtumsatz multipliziert mit 360 Tagen.

Kapitalbindungsdauer 2 KBD2 errechnet sich aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen geteilt durch Erlöse plus Nettozinsergebnis aus dem Bankgeschäft multipliziert mit 360 Tagen.

Kapitalbindung Errechnet sich aus den kurzfristigen Verbindlichkeiten einschließlich Bankverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und anderen Verbindlichkeiten, geteilt durch die Erlöse.

Eigenkapitalquote 1 Quotient aus Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögensgegenstände und Grundstücken und Gebäuden, sowie der Bilanzsumme einschließlich immaterieller Vermögensgegenstände, Grundstücke und Gebäude sowie Barguthaben abzüglich technischer Stichtagsverbindlichkeiten.

Eigenkapitalquote 2 Wie Eigenkapitalquote 1, jedoch unter Einberechnung der langfristigen Rückstellungen im Nenner.

Fremdkapitalquote Quotient aus kurzfristigen Verbindlichkeiten und Bilanzsumme ohne technische Stichtagsverbindlichkeiten.

Liquidität 1. Grades Quotient aus Barguthaben ohne Verfügungsbeschränkung und kurzfristigen Verbindlichkeiten (ohne technische Stichtagsverbindlichkeiten).

Liquidität 2. Grades Quotient aus Barguthaben ohne Verfügungsbeschränkung zuzüglich sonstigem Umlaufvermögen und kurzfristigen Verbindlichkeiten (ohne technische Stichtagsverbindlichkeiten).

Finanzkraft Vorsteuerertrag nach DVFA/SG plus Abschreibungen geteilt durch die Bilanzsumme.

Anlagendeckung Wirtschaftliches Eigenkapital geteilt durch Sachanlagevermögen abzüglich Grundstücke und Bauten.

Konzernlagebericht

Der Konzernabschluss der Deutsche Börse AG ist nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bzw. den International Accounting Standards (IAS) erstellt und um einen Konzernlagebericht nach § 315 HGB ergänzt. Nach § 292 a HGB handelt es sich hierbei um einen befreienden Konzernabschluss. Der vorliegende Lagebericht enthält zusätzliche Angaben über den Geschäftsverlauf der Gruppe Deutsche Börse.

Geschäftsverlauf

Die Finanzmärkte standen im Geschäftsjahr 2002 unter dem Eindruck einer sich weiter verschlechternden gesamtwirtschaftlichen Konjunktur. In den westeuropäischen Märkten blieb der zu Jahresbeginn erwartete Aufschwung aus, und auch in den USA verlor das Wirtschaftswachstum im Verlauf des Jahres an Schwung. In den meisten Märkten wuchs das Bruttosozialprodukt deutlich geringer als erwartet. Mit dem niedrigen Wirtschaftswachstum sanken die Erwartungen des Kapitalmarktes an die mittelfristigen Unternehmensgewinne. Nicht zuletzt deshalb erlebten die bedeutenden Kassamärkte der Welt im dritten Jahr in Folge starke Kursrückgänge.

Schwache Konjunktur belastete Finanzmärkte

Die zu Beginn des Jahres 2002 erwartete Erholung der Weltkonjunktur blieb aus; das Sozialprodukt wuchs nach vorläufigen Schätzungen weltweit um lediglich 1,5 Prozent. Wichtige Industrieländer – insbesondere im Euroraum – blieben zum Teil sogar noch deutlich unter diesem Wert. In den USA stieg das Bruttosozialprodukt im Jahresverlauf um geschätzte 2,1 Prozent, wobei allerdings die Wachstumskurve nach einem starken ersten Quartal schnell abflachte. In der Eurozone erhöhte sich das Bruttosozialprodukt 2002 im Vergleich zum Vorjahr in den ersten drei Quartalen um weniger als 1 Prozent gegenüber 2001. Die deutsche Wirtschaft wuchs nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes sogar nur um 0,2 Prozent – der niedrigste Anstieg seit neun Jahren.

Die verschlechterte konjunkturelle Perspektive, und eine zunehmend negative Grundstimmung belasteten alle maßgeblichen Aktienmärkte. So verlor der US-amerikanische Dow Jones im Verlauf des vergangenen Jahres 17 Prozent, der britische FTSE sank um 25 Prozent, der japanische Nikkei um 19 Prozent und der französische CAC 40 ging um 34 Prozent zurück. Der deutsche Bluechip-Index DAX® büßte 44 Prozent seines Wertes ein. Eine hohe Volatilität und ein niedrigeres Bewertungsniveau waren die Folge. Gleichzeitig sank das Niveau der Neuemissionen in deutschen Aktien auf den tiefsten Stand seit 1990. Die privaten Investoren zeigten sich über die weitere Entwicklung in den Märkten verunsichert, ihre Handelsaktivität kam fast zum Erliegen. Dies manifestierte sich besonders im parkettgebundenen Handel, dessen Aktivitätskennziffern seit März 2000 kontinuierlich zurückgegangen sind.

Kassa- und Terminmärkte entwickeln sich gegenläufig

Das Geschäft der führenden Börsenbetreiber in Europa verlief im vergangenen Jahr uneinheitlich. An allen bedeutenden Kassamärkten reduzierte sich die Handelsaktivität der Investoren und fiel unter das Vorjahresniveau. Der von der Deutschen Börse betriebene Markt ist stark vom Handel in deutschen Bluechip-Aktien abhängig und litt daher besonders unter dem im internationalen Vergleich überdurchschnittlich belasteten Stand des Leitindex deutscher Standardwerte, des DAX: Das Handelsvolumen, gemessen am Orderbuchumsatz, ging um 36 Prozent zurück.

Handelsvolumen an wichtigen europäischen Kassamärkten

	Orderbuchumsatz 2002 ggü. 2001 %
Deutsche Börse	-36
Euronext	-16
London Stock Exchange	-21
Stockholmsbörsen (OM Gruppe)	-39

Quelle: FESE

Die Handelsaktivität an den europäischen Terminmärkten wuchs dagegen stark an und erreichte neue Rekordstände. Vor allem der erhöhte Absicherungsbedarf institutioneller Investoren, insbesondere der Versicherungsunternehmen, führte zu einer Belebung des börslichen Terminhandels. Der generell zunehmende Einsatz derivativer Instrumente sowie Marktanteilsgewinne des börslichen gegenüber dem außerbörslichen Terminhandel beschleunigten das Wachstum.

Handelsaktivität an wichtigen Terminmärkten

	Anstieg der Kontraktvolumina 2002 ggü. 2001 %
Eurex	19
Euronext.Liffe	14
CME	35
CBOT	32

Quelle: Angeführte Börsen

Insgesamt positiver Geschäftsverlauf

Trotz des wenig positiven gesamtwirtschaftlichen Umfelds ist es der Gruppe Deutsche Börse im vergangenen Jahr gelungen ihre ambitionierten Wachstumsziele zu erreichen. Weil sie ihre Geschäftsbereiche breit diversifiziert hat und ihr Geschäftsmodell primär auf die Umschlagsaktivität von Finanzprodukten ausgerichtet hat, konnte die Gruppe Deutsche Börse erfolgreich an das Wachstum der Vorjahre anknüpfen: Der Umsatz erhöhte sich 2002 um 46 Prozent auf 1.106,5 Mio. € (2001: 760,3 Mio. €). Das rein organische Wachstum, das die Umsatzerlöse der akquirierten Gesellschaften Clearstream, entory und Infobolsa nicht berücksichtigt, belief sich in diesem Zeitraum auf 3 Prozent.

Das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) stieg um 26 Prozent auf 351,2 Mio. € (2001: 278,1 Mio. €). Die starke Nachfrage nach Termin- und Informationsprodukten glich dabei eine schwächere Entwicklung in den Bereichen Xetra und Information Technology, in denen sich die Deutsche Börse den rezessiven Tendenzen nicht entziehen konnte, mehr als aus.

Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2002	2001	Veränderung %
Umsatz (Mio. €)	1.106,5	760,3	46
EBIT (Mio. €)	351,2	278,1	26
Überschuss nach DVFA/SG (Mio. €)	235,1	203,7	15
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (€)	2,18	2,04	7
Mitarbeiter zum 31.12.	3.318	1.123 ¹⁾	195

¹⁾ Ohne entory

Das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse gliedert sich in die Segmente Xetra (Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel), Eurex (Terminmarkt), Information Products (Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen), Information Technology (System- und Serviceprovider) sowie Clearstream (Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren).

Die von der Deutschen Börse betriebenen Märkte Xetra (Kassa) und Eurex (Termin) sind eng miteinander verzahnt. Im Kassamarkt werden Aktien gehandelt und Indizes berechnet, die als Basis für den Handel im Terminmarkt dienen. Die Aktivität beider Märkte entwickelt sich tendenziell gegenläufig, da beispielsweise eine hohe Volatilität im Kassamarkt einerseits zu einer Verunsicherung der Anleger und damit zu geringeren Orderströmen bestimmter Anlegergruppen führt, andererseits jedoch gleichzeitig das Ordervolumen im Terminmarkt steigen lässt.

Im Jahr 2002 fiel die Handelsaktivität im Kassamarktsegment Xetra in erster Linie deshalb hinter den Vorjahreswert zurück, weil die Transaktionen privater Investoren stark zurückgegangen sind. Gleichzeitig verstärkte sich die Handelsaktivität im Terminmarktsegment Eurex. Dies führte zu einer breiteren Abfrage derivativer Handelsdaten und belebte damit zusätzlich das Geschäft des Segments Information Products.

Das Segment Information Technology war ebenfalls von der schwachen Konjunktur und der schwierigen Lage an den Aktienmärkten betroffen: Bei den meisten deutschen Finanzdienstleistern verschlechterte sich die Ertragslage erheblich, sodass dort weit reichende Kostensenkungsprogramme gefahren werden mussten. Entsprechend stark ging der Auftragseingang der auf die deutsche Finanzbranche spezialisierten Tochtergesellschaft entory zurück; auch die durchschnittlich mit der IT-Beratung zu erzielende Marge reduzierte sich deutlich. Da das Segment Xlaunch operativ dem Bereich IT zugeordnet worden ist, werden dessen Umsatzerlöse nicht mehr separat, sondern im Segment IT ausgewiesen.

Das Geschäft des Segments Clearstream war geringfügig belastet. Gründe sind die teilweise Abhängigkeit von den Kurzfristzinssätzen im US-Dollar- und Euroraum und vom geringen Volumen neu emittierter Aktien und Anleihen: Die Zahl der Wertpapiertransaktionen sank um 4 Prozent. Gleichzeitig ging der Wert der von Clearstream verwahrten Wertpapiere um 8 Prozent zurück, nicht zuletzt deshalb, weil die Kurse der Aktien stark gefallen sind.

Umsatzerlöse nach Segmenten

	2002 Mio. €	2001 Mio. €	Veränderung %
Xetra	210,8	243,1	-13
Eurex	331,6	268,8	23
Information Products	121,5	109,9	11
Information Technology	165,6 ¹⁾	138,5 ²⁾	20
Clearstream	277,0	0	-
Summe	1.106,5	760,3	46
Interne Umsatzerlöse Information Technology	222,7 ¹⁾	229,7 ²⁾	-3

¹⁾ Deutsche Börse Systems, entory, Clearstream TEC und Xlaunch

²⁾ Deutsche Börse Systems und Xlaunch

Geschäftsverlauf in den Segmenten

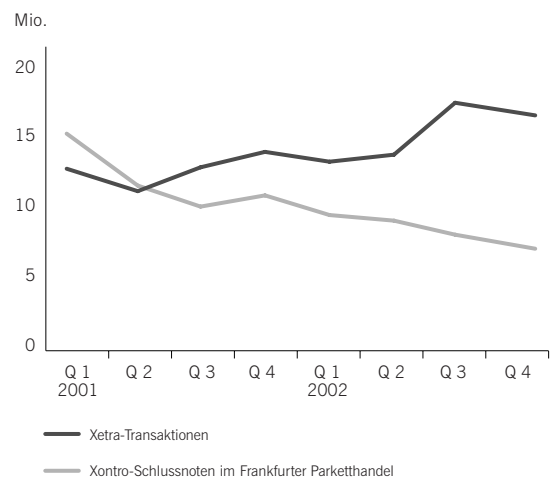
Das Geschäft in den Segmenten entwickelte sich uneinheitlich. Die schwache Konjunktur und niedrigere Handelsaktivität der Investoren belasteten das Geschäft in den Segmenten Xetra und Clearstream, während der Wunsch nach Absicherung das Geschäft im Segment Eurex belebte.

Segment Xetra

Schlechte Konjunkturprognosen und eine zunehmend pessimistische Grundstimmung führten im Verlauf des Jahres 2002 zu einer hohen Volatilität an allen maßgeblichen internationalen Aktienmärkten. Unsicherheit über die weitere Entwicklung und ein entsprechend geringes Interesse von Privatanlegern prägte den deutschen Aktienmarkt, dessen Leitindex DAX um 44 Prozent nachgab. Im Kassamarktsegment Xetra ging der Umsatz insgesamt um 13 Prozent auf 210,8 Mio. € (2001: 243,1 Mio. €) zurück.

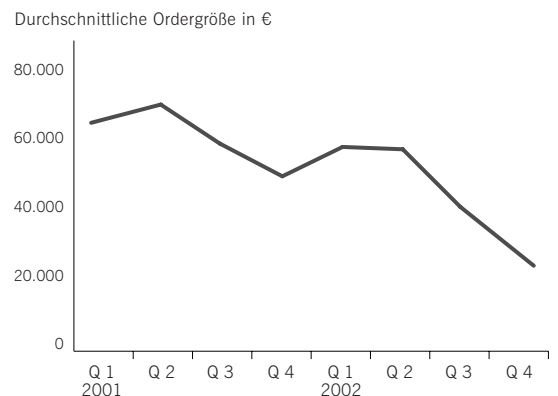
Im vorwiegend von Privatanlegern genutzten Parketthandel gab die für das Segment Xetra als Umsatztreiber maßgebliche Handelsaktivität – gemessen an der Zahl der Schlussnoten – um 32 Prozent gegenüber dem Vorjahr nach. Da das Gebührenaufkommen im Parketthandel ausschließlich auf der Zahl zustande gekommener Schlussnoten ohne volumenabhängige Komponente beruht, sank der Umsatz aus dem Parketthandel um 33 Prozent auf 59,4 Mio. € (2001: 88,7 Mio. €).

Handel auf Xetra nimmt zu, während Parketthandel zurückgeht



Beim elektronischen Orderbuch Xetra® führten die niedrigere Umschlagsrate von institutionell verwaltetem Vermögen, ein prozentual höherer Anteil von kleinvolumigen Privatanlegerorders und das erheblich geringere Bewertungsniveau zu einem niedrigeren Durchschnittsvolumen der Handelsabschlüsse. Aufgrund des teilweise volumenabhängigen Gebührenmodells fiel damit auch der Umsatz, den die Deutsche Börse durchschnittlich pro Transaktion erzielte.

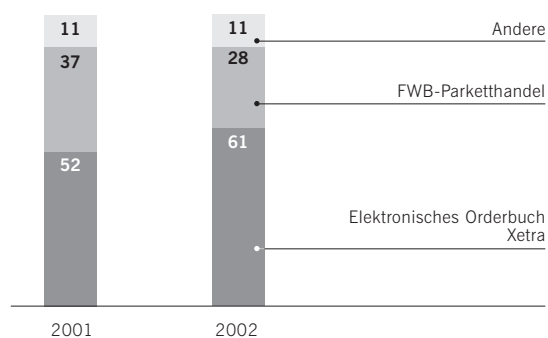
Sinkendes Volumen der auf Xetra ausgeführten Handelsabschlüsse



Die Zahl der Handelsabschlüsse auf Xetra stieg dagegen im gleichen Zeitraum um 21 Prozent an. Neben der Teilung größerer Orders in mehrere Teilorders zur Verfolgung bestimmter Handelsstrategien spielte dabei auch die zunehmende Verlagerung von Privatanlegergeschäft (mit wesentlich geringeren Ordergrößen) vom Parketthandel in das elektronische Orderbuch Xetra eine Rolle. Die zunehmende Unsicherheit im Kassamarkt ab dem Monat Juli verstärkte diesen seit längerem zu beobachtenden Trend noch. Die höhere Zahl der Transaktionen konnte das geringere Handelsvolumen mehr als ausgleichen: Die aus dem Betrieb des Handelssystems Xetra erzielten Umsatzerlöse stiegen leicht um 1 Prozent auf 127,5 Mio. €.

Xetra: Anteil des elektronischen Orderbuchs am Umsatz steigt

Anteil an den Umsatzerlösen in %

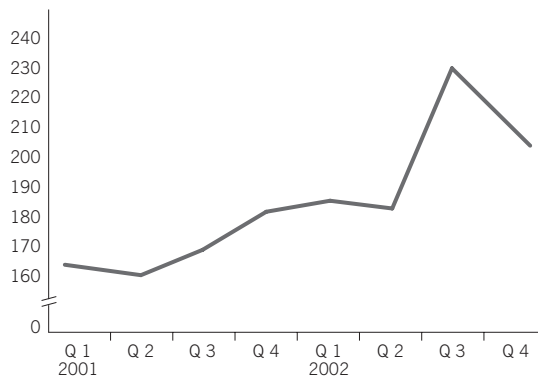


Segment Eurex

Die Handelsaktivität an der Terminbörse Eurex hat im Berichtsjahr um 19 Prozent auf 801 Mio. gehandelte Kontrakte zugenommen (2001: 674 Mio.). Das Wachstum ging zu einem erheblichen Teil auf internationale Ordereingaben zurück, deren Anteil am gesamten Handelsaufkommen auf 75 Prozent stieg (2001: 69 Prozent). Insgesamt konnte der Terminmarkt Eurex seinen Umsatz um 23 Prozent auf 331,6 Mio. € steigern (2001: 268,8 Mio. €).

Steigende Handelsvolumina an der Terminbörse Eurex

Umsatz in Mio. Kontrakten



Nach einem moderaten Wachstum in der ersten Jahreshälfte zogen die Umsatzvolumina ab dem Juli stark an und erreichten in den Folgemonaten bis Oktober wiederholt neue Rekordstände. Besonders hohe Steigerungsraten wiesen in diesem Zeitraum sowohl die Kapitalmarktprodukte als auch die Indexprodukte auf, wobei letztere in allen Monaten des Jahres deutlich zweistellige Wachstumsraten gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum erreichten.

Die Zunahme der Handelsaktivität an Eurex beruht auf unterschiedlichen, sich teilweise überlagernden Entwicklungen: Erstens erhöhen sich die Volumina an der Terminbörse Eurex, auf der Terminkontrakte in Euro-denominierten Underlyings gehandelt werden, seit Jahren stetig.

Zweitens wächst der Gesamtmarkt für den Handel „europäischer“ Terminkontrakte, der neben dem börslichen Handel an Eurex und anderen europäischen Terminbörsen auch den bilateralen oder Over-the-Counter-Handel („OTC“) umfasst, ebenfalls sehr stark. Grund hierfür ist in erster Linie das „Aufholen“ des europäischen Kapitalmarktes, in dem Terminprodukte in der Vergangenheit deutlich zurückhaltender eingesetzt wurden als etwa im nordamerikanischen Markt. Drittens gewinnt Eurex gegenüber dem OTC-Markt deutliche Marktanteile, da der Handel auf einer börslichen Plattform neben der hohen Transparenz auch den Vorteil bietet, dass alle Handelsabschlüsse automatisch über das Eurex Clearinghouse als zentrale Gegenpartei (Central Counterparty, CCP) abgewickelt werden. Der CCP reduziert gegenüber dem OTC-Handel das Risiko des Ausfalls der Gegenpartei, das aufgrund der Volatilität der Märkte in der zweiten Jahreshälfte zugenommen hat.

Kontraktvolumina in einzelnen Geschäftsfeldern und Produkten von Eurex

	2002 Mio.	2001 Mio.	Veränderung %
Indexprodukte	211	132	60
Aktioptionen	143	133	8
Kapitalmarktprodukte	447	409	8
Euro-Bund-Future	191	178	7
Euro-Bobl-Future	115	100	15
Euro-Schatz-Future	109	93	17
Andere Kapitalmarktprodukte	32	39	-18
Summe	801	674	19

Eine breit angelegte Produktpalette und hohe Liquidität in einer Reihe von Benchmark-Produkten haben es Eurex ermöglicht, in diesem Marktumfeld die führende Position im Terminhandel auszubauen und den Vorsprung gegenüber der zweitgrößten Börse, der Euronext.Liffe, zu vergrößern.

Segment Information Products

Das Segment Information Products konnte seine Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent auf 121,5 Mio. € steigern (2001: 109,9 Mio. €). Das Wachstum des Segments ist in erster Linie auf den positiven Verlauf im Vertrieb von Echtzeitkursen zurückzuführen, die 82 Prozent der Gesamterlöse ausmachen. Die u. a. über Reuters und Bloomberg vertriebenen Daten enthalten nicht nur Informationen über Kassa-, sondern zunehmend auch über Terminmärkte. Rund 70 Prozent der Datenpakete gingen im Geschäftsjahr 2002 an internationale Kunden.

Segment Information Technology

Das Segment IT umfasst den Teilkonzern Deutsche Börse Systems und Xlaunch (beide bis zum Geschäftsjahr 2001 eigenständige Segmente), den Teilkonzern entory (im Geschäftsjahr 2002 neu hinzugekommen) sowie mit Clearstream TEC (seit dem zweiten Halbjahr 2002) die Informationstechnologie des Clearstream-Teilkonzerns. Im Geschäftsjahr 2002 steigerte das Segment seine Umsatzerlöse um 20 Prozent auf 165,6 Mio. € (2001: 138,5 Mio. €).

Die vom Teilkonzern Deutsche Börse Systems erwirtschafteten externen Umsatzerlöse gingen gegenüber dem Vorjahr zurück. Einer der Gründe hierfür ist der Einbruch der Handelsaktivität bei den Regionalbörsen, deren Handelssysteme die Deutsche Börse Systems betreibt. Die Gebühren für diese Dienstleistung hängen vom Handelsumsatz ab und gingen mit dessen Sinken daher erheblich zurück. Darüber hinaus entfielen im zweiten Halbjahr externe Umsatzerlöse für IT-Dienstleistungen, die die Deutsche Börse Systems für Clearstream erbringt. Durch den Erwerb aller Anteile an Clearstream sind diese Leistungen nun interner Umsatz.

Die Geschäftsentwicklung bei entory, zu deren Kunden einige große deutsche Kreditinstitute zählen, war von der Situation der Finanzdienstleistungsbranche betroffen: Hoher Kostendruck, fallenden Margen und eine deutlich geringere Investitionsbereitschaft prägten das Jahr. Nachdem die Branche in den vorangegangenen Jahren stark in ihre IT investiert hatte, hielt sie sich nunmehr beim Start neuer Projekte spürbar zurück. Dies führte auch bei entory zu einem deutlichen Rückgang der in diesem Jahr erstmals voll konsolidierten Umsatzerlöse. In diesem schwierigen Marktumfeld generierte entory ihr Neugeschäft vorwiegend mit Projekten zur Kostensenkung im IT-Bereich.

Segment Clearstream

Das Segment Clearstream erzielte 2002 Umsatzerlöse in Höhe von 277,0 Mio. €. Dieser Wert bezieht sich ausschließlich auf die konsolidierten externen Umsatzerlöse der zweiten Jahreshälfte. Bis zum 30. Juni 2002 hielt die Deutsche Börse die Hälfte der Anteile an Clearstream International; im Beteiligungsergebnis der Gruppe wurde allein der Anteil am Clearstream-Nachsteuerergebnis ausgewiesen.

Das Abwicklungsgeschäft war von der geringeren Handelsaktivität vorwiegend privater Investoren betroffen: Die Zahl der internationalen Abwicklungstransaktionen ging um 51 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Die Abwicklung deutscher Aktiengeschäfte litt insbesondere unter dem rückläufigen Handelsvolumen im Parketthandel. Mit der gestiegenen Zahl der Transaktionen auf dem elektronischen Handelssystem Xetra nahm dagegen das aus der Abwicklung dieser Geschäfte resultierende Volumen bei Clearstream Banking AG, Frankfurt, im gleichen Verhältnis zu. Insgesamt blieb das inländische Abwicklungsvolumen damit fast unverändert.

Durch die Vollkonsolidierung des Ergebnisses des Clearstream-Teilkonzerns entfiel jedoch für die zweite Jahreshälfte der Anteil externer Umsatzerlöse aus der Abwicklung von Xetra-Handelsabschlüssen. Handelsteilnehmer zahlen hierfür eine einheitliche Handels- und Abwicklungsgebühr an Xetra, die als Gegenleistung für die Abwicklung zum Teil von Xetra an Clearstream weitergeleitet wird. Dieser Zahlungsstrom stellte im ersten Halbjahr für Clearstream externe Umsatzerlöse dar und wurde nach der Vollkonsolidierung intern.

Im Custody-Geschäft sank der für die Umsatzerlöse maßgebliche Gegenwert der verwahrten Wertpapiere um 8 Prozent auf 6,9 Bio. € (Stand 31. Dezember 2002). Der Wert der festverzinslichen Wertpapiere stieg dabei geringfügig um 0,3 Prozent auf 5 Bio. €; der Wert der verwahrten – vorwiegend deutschen – Aktien verringerte sich dagegen um 26 Prozent.

Kennzahlen des Segments Clearstream

	Q1 2002 Mrd. €	Q2 2002 Mrd. €	Q3 2002 Mrd. €	Q4 2002 Mrd. €
Durchschnittlicher Kassenbestand	3.714	3.562	2.839	3.217
Wert der verwahrten Wertpapiere	7.633	7.410	7.183	7.145
Clearstream Banking S.A., international	2.565	2.454	2.513	2.501
Clearstream Banking AG, international	235	226	234	237
Clearstream Banking AG, Inland	4.833	4.730	4.436	4.407

Transaktionen	Mio.	Mio.	Mio.	Mio.
Clearstream Banking S.A., international	2,9	2,9	2,7	2,8
Clearstream Banking AG, international	1,2	1,1	0,9	0,8
Clearstream Banking AG, Inland	16,1	15,9	18,0	17,1

Nachhaltiges Ergebniswachstum

Das Ergebnis der Deutsche Börse AG vor Steuern und Zinsen (EBIT) stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 26 Prozent auf 351,2 Mio. € (2001: 278,1 Mio. €). Das EBIT enthält für das Geschäftsjahr 2002 Abschreibungen auf den im Zusammenhang mit der Akquisition der IT-Tochterentory und erstmals auch mit Clearstream entstandenen Goodwill; diese haben das Ergebnis mit 68,7 Mio. € belastet. Das EBITA, das diese Goodwill-Abschreibung aus Firmenkäufen nicht enthält, stieg im gleichen Zeitraum um 51 Prozent auf 419,9 Mio. € (2001: 278,3 Mio. €). Die EBIT-Marge sank dabei leicht von 29 Prozent im Jahr 2001 auf 28 Prozent im Berichtsjahr (Vergleich ohne Berücksichtigung des Nettoergebnisses von Clearstream – für den Zeitraum, in dem Clearstream nicht voll konsolidiert wurde, ist dieser im EBIT der Gruppe enthalten).

EBIT und Profitabilität

	EBIT Mio. €	2002 EBIT -Marge %	EBIT Mio. €	2001 EBIT -Marge %
Xetra	17,4	8	38,4	16
Eurex	158,3	48	99,3	37
Information Products	34,3	28	17	15
Information Technology ¹⁾	53,0	14 ³⁾	87,5	24
Clearstream ²⁾	125,4	31 ⁴⁾	56,2 ⁵⁾	k.A.

¹⁾ Angaben für 2001 beziehen sich auf das Segment Systems, das 2002 in „IT“ umbenannt wurde

²⁾ Angaben enthalten bis Q2/2002 das Segment Settlement, das in Q3/2003 in „Clearstream“ umbenannt wurde

³⁾ EBIT/(Interne+externe Umsatzerlöse)

⁴⁾ Berücksichtigt nur das zweite Halbjahr, in dem das Ergebnis von Clearstream International S.A. voll konsolidiert wurde

⁵⁾ Anteil der Deutsche Börse AG am Nachsteuerergebnis von Clearstream International S.A.

Xetra

Das EBIT des Segments Xetra ging auf 17,4 Mio. € zurück. Dieser Gewinnrückgang ist in erster Linie auf das geringere Volumen im Bereich des Parkett-handels zurückzuführen. Allerdings wirkte sich auch der Anstieg der Handelsabschlüsse auf dem System Xetra negativ aus: Denn die deutlich sinkenden Ordergrößen führten dort zu geringeren Umsatzerlösen pro Order bei einer konstanten Abwicklungsgebühr von 0,40 €, die an Clearstream weitergeleitet wird. Die Margen sanken dadurch für die Deutsche Börse trotz nahezu gleich bleibendem Umsatz für das Geschäft auf dem System Xetra.

Eurex

Das EBIT des Segments Eurex stieg um 59 Prozent auf 158,3 Mio. € an (2001: 99,3 Mio. €). Der starke Anstieg der EBIT-Marge auf 48 Prozent demonstriert die Skaleneffekte mit zunehmender Handelsaktivität. Die Kosten des Segments gingen trotz des starken Umsatzanstiegs zurück. Im Betrieb des Handelssystems Eurex® fielen lediglich höhere Lizenzgebühren für den Handel von bestimmten Derivaten an. Die Netzwerkkosten dagegen stiegen deutlich unterproportional.

Information Products

Auch im Segment Information Products kam es zu einem deutlichen Anstieg der EBIT-Marge auf 28 Prozent, während das EBIT um 102 Prozent auf 34,3 Mio. € wuchs. Hier machten sich die Investitionen in das System Consolidated Exchange Feed (CEF) bemerkbar: Nach dessen Einführung im Verlauf des Jahres 2001 gingen im Geschäftsjahr 2002 die Kosten deutlich zurück, sodass die höheren Erträge aufgrund der auch diesem Geschäftsfeld immanenten Skaleneffekte zu einem starken Anstieg des Gewinns führten.

Information Technology

Das EBIT des Segments IT ging im Geschäftsjahr 2002 auf 53,0 Mio. € zurück (2001: 87,5 Mio. €). Grund für diesen Rückgang war die besonders unter dem Einbruch im Markt für IT-Dienstleistungen leidende Tochtergesellschaft entory, die operativ einen Verlust erwirtschaftete. Aufgrund des schwierigen Marktumfelds im Bereich der Software-Entwicklung, insbesondere im Finanzdienstleistungssektor, lagen Umsatzerlöse und Profitabilität der Tochtergesellschaft entory wesentlich unter den Erwartungen. Earn-out-Zahlungen an frühere Aktionäre von entory in Höhe von maximal 15,9 Mio. €, die unter bestimmten Bedingungen im September 2003 fällig geworden wären, entfallen, da die Bedingungen nicht eingetreten sind. Die hierfür gebildete Rückstellung wurde daher ergebnisneutral aufgelöst. Zwar hat das Geschäftsmodell von entory und seine Position innerhalb des Portfolios der Gruppe Deutsche Börse weiterhin Bestand, doch muss das Unternehmen von einer erheblich niedrigeren Basis aus wachsen. Dementsprechend wurde eine außergewöhnliche Abschreibung des aus der entory-Akquisition resultierenden Goodwills vorgenommen, die das Ergebnis des Segments IT im Geschäftsjahr 2002 mit 33,0 Mio. € belastet hat.

Im Bereich der Deutsche Börse Systems stieg die Profitabilität dagegen an. Die Kostenbasis konnte durch konsequentes Kostenmanagement gesenkt werden, indem z.B. die durchschnittlich an Drittleister gezahlten Stundensätze erheblich verringert wurden.

Clearstream

Das Segment Clearstream erwirtschaftete einen EBIT-Beitrag von 125,4 Mio. €. Der für das erste Halbjahr im Segment Settlement berichtete Anteil der Gruppe Deutsche Börse am Nachsteuerergebnis von Clearstream ist darin enthalten. Durch eine starke Kostenkontrolle im Bereich der Fremdleister- und IT-Kosten stieg die Profitabilität im zweiten Halbjahr, in dem Clearstream voll konsolidiert wurde, weiter an.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutschen Börse, die das Verhältnis zwischen Ergebnis nach Steuern und dem Eigenkapital darstellt, das der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2002 durchschnittlich zur Verfügung stand, sank auf 12,7 Prozent (2001: 15,9 Prozent). Die niedrigere Quote im Jahr 2002 geht auf die Goodwill-Abschreibungen zurück, die in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres 2002 erstmals das Ergebnis belastet haben.

Kapitalkosten

	2002 %	2001 %
Risikofreier Zinsfuß	5,0	5,0
Risikoprämie	5,0	5,0
Beta-Faktor ¹⁾	0,9 ²⁾	0,9 ²⁾
Eigenkapitalkosten (nach Steuern)	9,5	9,5
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	3,3	5,6
Taxshield (36%) ³⁾	1,2	2,0
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,1	3,6
Eigenkapitalquote	88,0	95,0
Fremdkapitalquote	12,0	5,0
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	8,6	9,2
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	8,8	9,3

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

²⁾ Schätzwert; der tatsächliche Wert errechnet sich aus 50 aufeinander folgenden monatlichen Datenpunkten. Da die Deutsche Börse erst seit etwa 2 Jahren an der FWB* Frankfurter Wertpapierbörse notiert ist, liegen die erforderlichen Daten noch nicht vor.

³⁾ Bezeichnet und quantifiziert den mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbundenen Entlastungseffekt, der in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt.

Die Gruppe Deutsche Börse ist sehr profitabel. Dies zeigt auch die Rendite auf das im Geschäft gebundene Kapital (Return on Capital Employed, ROCE). Mit einem ROCE von 38,5 Prozent übertraf sie im Geschäftsjahr 2002 die gewichteten Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital) von 8,6 Prozent um ein Mehrfaches. Die gewichteten Kapitalkosten stellen die Mindestrendite des Eigen- und Fremdkapitals dar, das von Investoren in die Gesellschaft eingebracht wurde. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr beruht in erster Linie darauf, dass der Wert im Geschäftsjahr 2001 durch einen hohen Kassenbestand von 752,2 Mio. € exklusive Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung (am 31. Dezember 2001) beeinflusst war.

Return on Capital Employed (ROCE)

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
EBIT	351,2	278,1
+ Goodwill-Abschreibungen	68,7	0,2
= EBITA	419,9	278,3
Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen ¹⁾	1.008,7	267,6
+ Beteiligungen ¹⁾	245,6	366,3
+ Kumulierte Goodwill-Abschreibungen ¹⁾	24,8	0,0
+ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übriges unverzinsliches Umlaufvermögen ¹⁾	204,1	175,3
- Unverzinsliche Rückstellungen ¹⁾	207,5	135,9
- Unverzinsliche Verbindlichkeiten ¹⁾	184,5	120,8
= Capital Employed	1.091,3	552,5
ROCE: EBITA ÷ Capital Employed	38,5%	50,3%

¹⁾ Jahresdurchschnittswerte

Dividende

Die Dividende wird aus dem Jahresüberschuss der Deutsche Börse AG ausgeschüttet, der 2002 gegenüber dem Vorjahr um 19 Prozent auf 138,2 Mio. € (2001: 116,6 Mio. €) stieg. Der Hauptversammlung wird für das Geschäftsjahr 2002 die Zahlung einer Dividende von 0,44 € (2001: 0,36 €) je Stückaktie vorgeschlagen, was einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr von 22 Prozent entspricht. Bei 111.802.880 ausgegebenen Aktien, die für das Geschäftsjahr 2002 dividendenberechtigt sind, ergibt sich eine Ausschüttungssumme von 49,2 Mio. €.

Starker Anstieg des operativen Cashflows

Die Deutsche Börse AG hat im Geschäftsjahr 2002 aus ihrer laufenden Geschäftstätigkeit einen Cashflow von 466,2 Mio. € (2001: 248,8 Mio. €) erzielt. Neben dem um 15 Prozent gestiegenen Jahresüberschuss der Gruppe trug hierzu insbesondere die vollständige Akquisition von Clearstream International S.A. bei, deren Ergebnis seit dem zweiten Halbjahr voll konsolidiert wird. Im ersten Halbjahr, in dem das Ergebnis von Clearstream nicht konsolidiert wurde, wurden aus dem Segment Clearstream nur die Dividendenzahlung aus der 50-prozentigen Beteiligung an Deutsche Börse AG wirksam für den Cashflow der Gruppe: Hier wurde ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 180,1 Mio. € erzielt. Nach Konsolidierung des Ergebnisses von Clearstream wurde im zweiten Halbjahr ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von 286,1 Mio. € erzielt, was einer Zunahme von 59 Prozent entspricht.

Aus Investitionstätigkeit flossen Mittel in Höhe von 1.734,1 Mio. € ab, von denen 1.515,0 Mio. € auf den Nettokaufpreis (Kaufpreis in Höhe von 1.758,6 Mio. € abzüglich der erworbenen Kasse in Höhe von 243,6 Mio. €) für den 50-prozentigen Anteil an Cedel International S.A. (inklusive aller Anteile an Clearstream International S.A.) zurückgehen. Die Investitionen wurden teilweise durch Mittelzuflüsse aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von 555,6 Mio. € finanziert. Diese Mittelzuflüsse stammten aus der Platzierung von Aktien in Höhe von 390,8 Mio. € nach der Kapitalerhöhung sowie aus einem Commercial-Paper-Programm. Darüber hinaus wurden die Investitionen durch den Kassenbestand finanziert. Dieser betrug zum 1. Januar 2002 rund 1.062 Mio. € und stammte größtenteils aus der Platzierung der Aktien im Rahmen des Börsengangs am 5. Februar 2001.

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	466,2	248,8
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-1.734,1	-160,3
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	555,6	921,0
Finanzmittelbestand zum 31.12.2002	104,8	1.062,0

Am Ende des Geschäftsjahres 2002 belief sich der Finanzmittelbestand auf 104,8 Mio. €. Ein starker operativer Cashflow und das bestehende Commercial-Paper-Programm, dessen Refinanzierung zudem durch eine Backup-Kreditlinie gesichert ist, gewährleisten die Liquidität der Gruppe.

Zum 31. Dezember 2002 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 2.656,4 Mio. €. Diesem Betrag stand Eigenkapital in Höhe von 2.152,2 Mio. € sowie Fremdkapital aus dem Commercial-Paper-Programm in Höhe von 288,1 Mio. € gegenüber. Zur Refinanzierung des laufenden Commercial-Paper-Programms und zur weiteren Fremdkapitalbeschaffung besteht, falls notwendig, eine Kreditlinie in Höhe von 400 Mio. €. Sie wurde von einem Bankenkonsortium zur Verfügung gestellt und garantiert, dass Fremdkapital in ausreichendem Umfang zur Verfügung steht.

Die folgenden Kennziffern verdeutlichen die gute Finanzlage der Deutsche Börse AG:

	2002 %	2001 %
Anlagendeckung	7,9	37,1
Eigenkapitalquote 1	42,0	203,0
Eigenkapitalquote 2	61,0	220,0
Fremdkapitalquote	22,0	14,0
Liquidität 1. Grades	36,8	372,4
Liquidität 2. Grades	72,0	430,2
Finanzkraft	67,0	101,0

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Bonität seit 2001 regelmäßig von den führenden Rating-Agenturen Standard & Poor's und Moody's überprüfen. Moody's bewertet die Deutsche Börse AG in seinem Langfrist-Rating mit Aa1, Standard & Poor's mit AA+. Die außergewöhnlich guten Ratings unterstreichen die hohe Finanzkraft der Deutsche Börse AG.

Im Geschäftsjahr 2002 erhielt die Deutsche Börse AG wie im Vorjahr keine staatlichen Subventionen.

Die Aktie Deutsche Börse

Wie im vorangegangenen Jahr entwickelte sich die Aktie der Deutschen Börse auch im Jahr 2002 deutlich besser als der deutsche Aktienmarkt. Mit einer „Outperformance“ des DAX um 32 Prozent und des MDAX® um 18 Prozent gehört sie zur Spitzengruppe aller deutschen Standardwerte. Allerdings gab auch der Kurs der Börsenaktie im Verlauf des Jahres um 12 Prozent nach und schloss mit einem Kurs von 38,16 € (Jahresschlusskurs 2001: 43,21 €). Das Jahreshoch lag bei 51,50 € am 12. März, das Jahrestief bei 32,40 € am 1. Oktober (Xetra-Schlusskurse). Die relative Kursentwicklung zeigt, dass sich die Aktie Deutsche Börse in einem schwachen Umfeld gut behauptet hat.

Im Juni 2002 vollzog die Deutsche Börse eine von der Hauptversammlung genehmigte Kapitalerhöhung zur Finanzierung der Übernahme von Cedel International S.A. und deren 50-prozentigem Anteil an Clearstream International S.A. und platzierte knapp über 9 Mio. neue Aktien am Kapitalmarkt. In einem schwierigen Umfeld stieß das Angebot auf großes Interesse bei institutionellen Investoren und war dreifach überzeichnet. Mit der Kapitalerhöhung und dem erzielten Platzierungserlös von etwa 390 Mio. € konnte die Deutsche Börse ihre hohe finanzielle Flexibilität erhalten.

Mit Wirkung zum 23. Dezember wurde die Deutsche Börse in den Aktienindex DAX aufgenommen. In den Kategorien Marktkapitalisierung (4,3 Mrd. € zum 31. Dezember 2002) und Handelsumsatz erfüllte die Aktie der Deutschen Börse die Aufnahmebedingungen. Auch die Aktionärsstruktur hat sich sukzessive weiter verändert: Waren zunächst überwiegend strategische, vor allem deutsche Investoren in der Aktie investiert, ist das Interesse für die Aktie bei internationalen, vorwiegend institutionellen Investoren seit ihrer Erstnotierung stetig gestiegen. Diese halten inzwischen über 53 Prozent der Anteile am Unternehmen.

Breit angelegte Produkt- und Systementwicklung

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

Im Geschäftsjahr 2002 investierte die Deutsche Börse 151,0 Mio. € (2001: 106,9 Mio. €) in die Produkt- und Systementwicklung. Nach den IFRS/IAS-Vorschriften wird dabei der unmittelbar auf die Eigenentwicklung neuer Software entfallende Anteil der Kosten aktiviert und in der Regel linear über einen Zeitraum von fünf Jahren abgeschrieben. Von den Entwicklungskosten wurden im Jahr 2002 110,1 Mio. € aktiviert (2001: 62,6 Mio. €). Reine Forschungskosten, die sich nicht auf die Entwicklung bestimmter Produkte beziehen und nicht aktiviert wurden, fielen allein im Segment IT in Höhe von 6,2 Mio. € an (2001: 17,7 Mio. €).

Entwicklungskosten und aktivierte Eigenleistungen pro Segment

	Entwicklungskosten		davon aktivierte Eigenleistungen	
	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Xetra-Software	17,4	16,7	12,1	11,6
Central Counterparty	40,4	4,3	24,4	0
Common Internet Access	0	2,3	0	0
Xetra	57,8	23,3	36,5	11,6
Eurex-Software	28,2	36,7	22,5	27,2
Integrated Clearer	10,3	21,6	3,3	11,6
Eurex	38,5	58,3	25,8	38,8
Consolidated Exchange Feed	6,2	9,6	5,8	5,6
Xebos/Fixed Income Benchmark	1,6	2,2	1,5	2,2
Index-Engine-Releases	1,1	1,8	0,9	1,6
Internet und Xetra Live	0	1,8	0	1,1
StatistiX	3,0	3,5	0	0
Consolidation Engine	0,4	2,3	0	0
Information Products	12,3	21,2	8,2	10,5
Komponentengeschäft	0,3	0	0,3	0
Xentric	3,9	2,1	1,1	0,7
Integriertes Aktienbuch	0	2,0	0	1,0
Information Technology	4,2	4,1	1,4	1,7
Connectivity	13,1	–	13,1	–
Customer Focus	8,1	–	8,1	–
Custody	4,7	–	4,7	–
Creation 24	7,3	–	7,3	–
Daytime-Bridge	0,5	–	0,5	–
NCB Link	2,2	–	2,2	–
Sonstige	2,3	–	2,3	–
Clearstream	38,2	–	38,2	–
Summe	151,0	106,9	110,1	62,6

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

In den Handelssegmenten Xetra und Eurex wurden auch im Geschäftsjahr 2002 die Handelssysteme weiterentwickelt. Im Segment Xetra wurden in diesem Rahmen zwei wesentliche Neuerungen entwickelt: Xetra wurde mit Xetra BEST® um eine Serviceleistung erweitert, die es Intermediären erlaubt, passende Kauf- und Verkauforders ihrer Kunden intern auszuführen, ohne dabei auf die Ausführung in einem regulierten Markt zu verzichten. Die Aufwendungen hierfür sind in den auf die Xetra-Software bezogenen Entwicklungskosten von 17,4 Mio. € enthalten. Auch im Segment Eurex wurde die Software für 28,2 Mio. € funktional weiterentwickelt, wozu auch Investitionen in das Handelssystem Eurex Bonds gehörten.

Das wichtigste Entwicklungsprojekt war die Entwicklung der zentralen Gegenpartei für den Kassahandel (Central Counterparty, CCP). Mit 40,4 Mio. € fielen hierbei Entwicklungskosten an, die im Segment Xetra verbucht wurden. Vorarbeiten, die größtenteils im Segment Eurex verbucht wurden, hatte es bereits in den vorausgehenden Geschäftsjahren 2001 und 2000 gegeben.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2002 199,7 Mio. € (2001: 107,9 Mio. €) und damit 85 Prozent mehr als im Vorjahr. Der starke Anstieg erklärt sich größtenteils aus der erstmaligen Konsolidierung von Clearstream International S.A. Daneben nahmen die Investitionen im Segment Corporate Services auf 66,0 Mio. € zu, in erster Linie wegen der Ausstattung des neuen Clearstream-Firmensitzes in Luxemburg.

Investitionen nach Segmenten

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Xetra	38,5	28,5
Eurex	26,0	39,5
Information Products	8,4	14,7
Information Technology	21,3	19,7
Clearstream	39,5	k. A.
Corporate Services	66,0	5,5
Summe	199,7	107,9

Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2002 hat sich die Zahl der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse stark erhöht. Zum 31. Dezember 2002 zählte die Gruppe Deutsche Börse 3.318 Mitarbeiter, 2.195 mehr als im Jahr zuvor. Der starke Anstieg geht größtenteils auf die neu in den Konsolidierungskreis aufgenommenen Unternehmen Clearstream, entory und Infobolsa zurück, deren Mitarbeiter (Clearstream: 1.738, entory: 336, Infobolsa: 74) in der Vorjahreszahl noch nicht enthalten waren. Die Ausrichtung auf Informationstechnologie blieb jedoch erhalten: Nach der Konsolidierung dieser Gesellschaften sind 43 Prozent aller Mitarbeiter im Bereich IT beschäftigt. Inzwischen arbeiten 44 Prozent der Mitarbeiter außerhalb Deutschlands.

Mitarbeiter pro Segment

	2002	2001	Veränderung %
Xetra	179	194	-8
Eurex	142	116	22
Information Products	161	84	92
Information Technology	1.448	-	-
Deutsche Börse Systems	533	536	0
Clearstream TEC	571	k.A.	-
entory	336	388	-13
Xlaunch	8	8	0
Corporate Services	449	185	143
Clearstream	939	k.A.	-
Summe	3.318	1.123¹⁾	195

¹⁾ Ohne entory

Das Personalmanagement ist für die Deutsche Börse AG von strategischer Bedeutung, denn allein von den Mitarbeitern und ihrer Ausbildung hängt die für das Unternehmen entscheidende Innovationskraft als Kapitalmarktdienstleister ab. Gute Weiter- und Fortbildungsmöglichkeiten, hohe Arbeitsplatzsicherheit und die Arbeit in einem wirtschaftlich erfolgreichen Unternehmen begründen ein Arbeitgeber-Image, das es der Gruppe Deutsche Börse erlaubt, weltweit bestens qualifizierte Arbeitskräfte zu finden.

Das Ergebnis ist ein junges und hochqualifiziertes Team: 68 Prozent der Mitarbeiter verfügen über einen Studienabschluss; das Durchschnittsalter betrug im vergangenen Geschäftsjahr 36 Jahre. Der größte Teil der akademisch gebildeten Mitarbeiter hat einen Abschluss in Wirtschafts und Rechtswissenschaften, Informatik oder Physik. 2002 betrug die Fluktuationsrate 8,7 Prozent.

Die Gruppe Deutsche Börse bietet eine sehr attraktive Vergütung und überdurchschnittliche Sozialleistungen. Ein integriertes Human-Resources-System wird die Vergütung ab dem Geschäftsjahr 2003 noch transparenter machen. Darüber hinaus wird ab diesem Jahr die Leistung aller Mitarbeiter noch stärker an die individuelle Leistung und den Unternehmenserfolg gekoppelt, wozu u. a. ein Mitarbeiteraktienprogramm eingeführt werden soll.

Mit der Akquisition von Clearstream International S.A. hat die Deutsche Börse ein Netzwerk internationaler Repräsentanzen hinzugewonnen, in dem eine zunehmende Zahl von Mitarbeitern vor Ort für den weltweiten Kundenstamm zur Verfügung steht.

Die Gruppe Deutsche Börse bildet ihre Mitarbeiter konsequent weiter. Im Geschäftsjahr 2002 fanden mehr als 270 Seminare zu Software-Anwendung, Fremdsprachen, interpersoneller Kompetenz und börsenspezifischem Know-how statt. Ab 2003 ist das interne Weiterbildungsprogramm über das elektronische „Staff-Training-Portal“ im Intranet verfügbar.

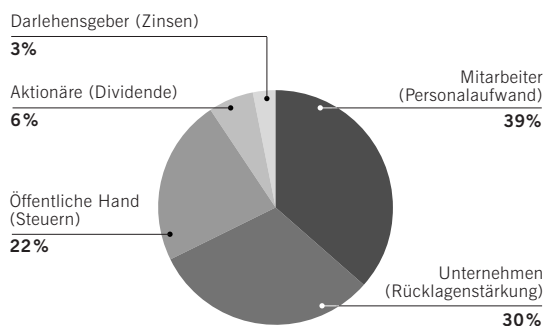
Die Förderung des Managementnachwuchses ist ein weiteres wichtiges Anliegen der Gruppe Deutsche Börse. 80 Prozent der Managementpositionen werden aus den eigenen Reihen rekrutiert. Der Führungsnachwuchs wird u. a. in einem High-Potential-Programm gezielt gefördert.

Auch im Geschäftsjahr 2003 wird die Gruppe Deutsche Börse durch gezielte Recruiting-Maßnahmen versuchen, qualifizierte Mitarbeiter insbesondere für den Ausbau der Kundenbeziehungen zu gewinnen.

Nettowertschöpfung

	2002 Mio €	2001 Mio €
Mitarbeiter (Personalaufwand)	245,3	112,0
davon: Gehälter	209,0	94,4
Sozialversicherung	36,3	17,6
Darlehensgeber (Zinsen)	18,1	7,3
Öffentliche Hand (Steuern)	141,2	116,2
Aktionäre der Deutschen Börse (Dividende)	37,0	30,8
Unternehmen (Rücklagenstärkung)	188,1	154,7
Summe	629,7	421,0

Verwendung Nettowertschöpfung im Geschäftsjahr 2002



Konsequenter Umweltschutz

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

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

Vielfältiges soziales und kulturelles Engagement

Die Gruppe Deutsche Börse ist sich ihrer Verantwortung gegenüber ihren Mitarbeitern und ihren Standorten bewusst. Durch ihr Engagement in den Bereichen Kunst/Kultur und Bildung/Ausbildung trägt die Deutsche Börse Unternehmenswerte und -kultur nach außen.

Die Deutsche Börse AG hat mit dem Einzug in den neuen Stammsitz „Neue Börse“ in Frankfurt-Hausen im Jahr 2000 mit dem Aufbau einer Sammlung zeitgenössischer Fotografie begonnen. Die Arbeiten sind als Dauerausstellung allen Mitarbeitern und Besuchern zugänglich. Für die neuen Gebäude in Ettlingen (entory AG) und Luxemburg (Clearstream International S.A.) wird die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen dieses Konzepts ihre Kunstsammlung erweitern. Darüber hinaus fördert das Unternehmen den Kulturstandort Frankfurt durch die Unterstützung einzelner Museen (Städel, Schirn Kunsthalle, Museum für Moderne Kunst) und deren Projekte. Die Mitarbeiter profitieren von diesen Kooperationen in Form von kostenlosen Sonderführungen und ermäßigtem Eintritt in den geförderten Museen.

Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt hochrangige wissenschaftliche Institutionen wie die Duke University oder die European Business School. Bei den Spenden liegt der Schwerpunkt auf der Ausbildung von Kindern und Jugendlichen.

Die Gruppe Deutsche Börse nimmt ihre Verantwortung als kompetenter Gesprächspartner, Berater und Meinungsführer aktiv wahr. Sie fördert nationale und internationale Rahmenbedingungen, die Anlegerschutz und Wettbewerb durch ein Höchstmaß an Transparenz und Fairness sicherstellen. Deshalb beteiligt sie sich beratend an der Entwicklung börsen- und kapitalmarktrelevanter Standards, Gesetze und Richtlinien. Beispiele hierfür sind etwa die Mitarbeit in der Regierungskommission Corporate Governance oder die Betreuung der Börsensachverständigenkommission.

Risikobericht

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

Umfeld- und Branchenrisiken

(a) Allgemeine Risiken

Die Deutsche Börse betreibt derzeit die Systeme für 17 Kassa- und Terminmärkte. Ihr Geschäftserfolg ist damit von der Entwicklung der Aktivität an den Kapitalmärkten abhängig. In den Segmenten Xetra, Eurex und Clearstream besteht ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen Umsatzerlösen und der Aktivität an den betriebenen Kapitalmärkten, in den Segmenten Information Products und Information Technology ein mittelbarer Zusammenhang. Die handels- und abwicklungsbezogenen Umsatzerlöse in diesen Segmenten können zudem zurückgehen, wenn Liquidität an andere Börsenplätze abwandert oder eine anhaltende Baisse zu einem erheblichen Rückgang des Handels führt.

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 Gruppe Deutsche Börse haben könnte. Gesetzliche oder steuerliche Änderungen können sich auf das Verhalten der Teilnehmer und damit auf die Finanz- und Ertragslage auswirken. Die indirekte Wirkung verhindert eine Quantifizierung der Effekte einzelner Szenarien.

(b) Risiko des Verlustes institutioneller Liquidität

Das Kerngeschäft der Gruppe Deutsche Börse ist der Betrieb hochliquider Märkte vorwiegend für den institutionellen Handel standardisierter Anlageinstrumente. Aus Sicht eines Handelsauftrags erteilenden Investors bieten diese Handelsplattformen den besonderen Vorteil geringer Transaktionskosten. Die Differenz zwischen An- und Verkaufskursen („Spread“), die einen großen Teil der tatsächlichen Handelskosten ausmacht, ist auf den Systemen durch die hohe – zumeist institutionelle – Liquidität sehr gering. Darüber hinaus entstehen die Preise in einem gerade auch für den Investoren sehr transparenten Verfahren: der automatischen Ausführung der Orders in einem offenen, d. h. von allen Parteien einsehbaren, Orderbuch. Das Geschäftsrisiko des Verlustes wesentlicher institutioneller Liquidität ist daher wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale der Neutralität, also der Unabhängigkeit von einzelnen Intermediären, sowie der effizienten und nachvollziehbaren Preisfindung in den Handelssystemen der Gruppe Deutsche Börse sehr gering.

(c) Risiko durch Produktinnovation

Der Start neuer Produkte geht immer mit dem Risiko der Ablehnung durch die Kunden einher. Ein Eintreffen dieses Risikos würde eine Verringerung der geplanten Umsätze bedeuten und zu einer Abschreibung der getätigten, zum Teil erheblichen Investitionen führen. Zu diesen neuen, umfangreichen Produkten zählen zurzeit die Einführung des zentralen Kontrahenten für Aktien sowie der mögliche Eintritt in den US-amerikanischen Derivatemarkt. Um eine Reduktion des Marktrisikos dieser Erweiterungen zu erreichen, wird jede Aktivität erst nach umfangreichen Beratungen und Abstimmungen mit den Marktteilnehmern, also den späteren Kunden, durchgeführt.

Informationstechnische Risiken

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

Sowohl die weltgrößte Derivatebörse Eurex als auch Xetra, das Kassamarktsystem, über das u. a. 96 Prozent des Handelsvolumens der DAX-Werte abgewickelt werden, sind vollständig computerisiert. Auch die anderen von der Deutsche Börse Systems AG betriebenen Börsen (CBOT, Wiener Börse, Helsinki Exchanges, Irish Stock Exchange etc.) und ECNs (Eurex Bonds, Eurex Repo) sowie die Clearing- und Settlement-Systeme der Clearstream Banking AG, Frankfurt, und der Clearstream Banking S.A., Luxemburg, 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 2002 wieder über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an Sicherheit und Verlässlichkeit gerecht. Einzelne Systeme erreichten sogar eine Verfügbarkeit von 99,99 Prozent.

Die Deutsche Börse Systems AG und Clearstream Services S.A., die Systemhäuser der Gruppe Deutsche Börse, schützen sich durch redundante Auslegung aller Systeme gegen das Verfügbarkeitsrisiko.

(b) Integritätsrisiko

Das Risiko von Fehlverarbeitungen, ein Datenverlust oder die fehlerhafte Datenspeicherung aufgrund von fehlerhafter Software (Integritätsrisiko) hat im Jahr 2002 nicht zu größeren 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 und der Clearstream Services S.A. Durch die spezielle Netzwerk-, Firewall- und Authentisierungsarchitektur 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 investieren die Deutsche Börse Systems AG und Clearstream Services S.A. kontinuierlich und intensiv in die Netzwerk- und Systemabschottung. Beispielsweise werden die Systeme regelmäßig durch spezialisierte externe Stellen auf Einbruchmöglichkeiten untersucht.

Finanzwirtschaftliche Risiken**(a) Refinanzierungsrisiko**

Die Gruppe Deutsche Börse ist mit einer geringen Fremdkapitalquote belastet. Da dieses Fremdkapital über ein Commercial-Paper-Programm gedeckt wird, besteht ein geringes Refinanzierungsrisiko.

(b) 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.

Als ICSD (International Central Securities Depository) bietet Clearstream International ihren Kunden kurzfristige Kreditlinien an, um die Effizienz im Settlement zu maximieren. Das Kreditengagement pro Gegenpartei und pro Land wird zentral von der Credit Group in Luxemburg überwacht. Die meisten Kreditgeschäfte sind durch Sicherheiten hinterlegt und werden nach luxemburgischem Recht ausgeführt, da in Luxemburg eine günstige Rechtsordnung für Kreditnehmer mit hinterlegten Sicherheiten besteht. Clearstream hat seit Bestehen keine Kreditverluste hinnehmen müssen.

(c) Liquiditätsrisiken

Um die Zahlungsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse zu erfüllen, muss jederzeit entsprechende Liquidität bereitgehalten werden. Clearstream Banking S.A. und Eurex Clearing AG tragen die wichtigsten Liquiditätsrisiken.

Clearstream Banking S.A., eine Tochtergesellschaft der Clearstream International S.A., die die Treasury-Geschäfte durchführt, ist dem höchsten Liquiditätsrisiko ausgesetzt und weist in allen Fällen einen durchschnittlichen monatlichen Liquiditätsgrad von über 70 Prozent auf. Zur Reduzierung des Liquiditätsrisikos hat Clearstream Banking eine revolvingende Kreditfazilität in Höhe von 1 Mrd. US \$ eingerichtet, die bislang noch nicht in Anspruch genommen wurde. Außerdem profitiert Clearstream Banking S.A. von nicht zugesagten kurzfristigen Interbank-Kreditlinien, die sich auf 16,3 Mrd. € belaufen und regelmäßig zur Sicherstellung ihrer Verfügbarkeit in Anspruch genommen werden.

Eurex Clearing muss mit Liquiditätsrisiken rechnen, 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. Solche Variation Margins werden über Nacht bei einer Reihe von Banken mit sehr hoher Finanzkreditqualität aufbewahrt. Aus dem operativen Geschäft der Gruppengesellschaften ergeben sich vor allem innerhalb eines jeden Monats zeitliche und betragsliche Inkongruenzen.

(d) 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 AG sind allerdings ausschließlich Marktteilnehmer von 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 AG auf den zu diesem Zweck gebildeten Clearing-Fonds, auf die für diese Fälle gebildeten Rücklagen der Eurex Clearing AG, auf das Eigenkapital und schließlich auf die Patronatserklärungen der Deutsche Börse AG und der Schweizer Börse AG (SWX) zurückgreifen.

In Simulationsrechnungen wurde ermittelt, dass diese Sicherungssysteme selbst in ungewöhnlichen Krisensituationen für die Übernahme der Verpflichtungen aus den Handelsgeschäften vollständig ausreichen würden.

Am 17. Mai 2002 geriet erstmals ein Eurex Clearing-Mitglied in Verzug. Dank der oben genannten Sicherheitsmaßnahmen erlitt die Eurex Clearing AG keine Verluste bei der Eliminierung offener derivativer Positionen. Die vom Teilnehmer hinterlegten Margins reichten aus, um alle offenen Positionen zu decken. Somit wurde der Clearing-Fonds als nächste „Verteidigungslinie“ nicht herangezogen.

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. Diese seltenen Fälle sind mit dem Risiko von Fehlern oder Auslassungen behaftet und können dementsprechend zu Forderungen von betroffenen Kunden führen.

(b) Abhängigkeit von Großkunden

Die Gruppe Deutsche Börse erbringt ihre Dienstleistungen gegenüber insgesamt rund 3.000 Kunden. In den Segmenten Xetra und Eurex entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige Großkunden. Clearstream hat mehr als 2.000 Kunden, wobei sich die Großkunden von Eurex- bzw. Xetra-Großkunden unterscheiden. Dies führt zu einer Diversifizierung der Kunden und dadurch zu einer Reduzierung der Abhängigkeit von bestimmten Großkunden. Dennoch würde die Gruppe Deutsche Börse bei deren Ausfall und dem damit verbundenen Wegfall des Geschäfts mit Umsatzeinbußen rechnen müssen.

(c) Prozessrisiken

Aufgrund der Art ihres Geschäfts ist die Gruppe Deutsche Börse in Prozesse und Schiedsgerichtsverfahren verwickelt, die sich aus dem normalen Geschäftsverlauf ergeben. Zwar ist es nicht möglich, den endgültigen Ausgang aller anhängigen oder angedrohten Rechtsverfahren vorauszusagen oder zu bestimmen, die Gruppe ist jedoch nicht der Ansicht, dass der Ausgang dieser Verfahren wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanz-, Vermögens- und Ertragslage der Gruppe haben wird. Die Gesamtzahl der Verfahren sowie die strittigen Beträge lassen nicht auf signifikante Risiken schließen.

Risikomanagement

Allgemeines Risikomanagement

Das Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse folgt der Unterteilung 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 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 Projektleitungsgruppen (Steering Committees).

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

Risk Assessments bilden den Geschäftsprozess für die Erbringung einer bestimmten Leistung ab und zeigen an, wo Risiken entstehen. Während der Risikoanalyse kommen Szenarien und Prozessanalysen zum Einsatz, um die Wahrscheinlichkeit zu bestimmen sowie die Auswirkungen des assoziierten Risikos zu analysieren. Außerdem bietet ein konzernweites „Value-at-Risk“-Modell eine quantitative Bewertung von Risiken, der bestehenden Maßnahmen zur Reduzierung von Risiken, wie beispielsweise Versicherungen, sowie der möglichen Auswirkungen auf die Profitabilität.

Im Rahmen der Risikoidentifizierung werden Frühwarnindikatoren entwickelt und eingeführt. Mithilfe einer Datenbank werden statistische Analysen produziert, 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 substantielles haftendes Eigenkapital verfügen, als Teilnehmer im Clearing zugelassen werden können.

Darüber hinaus wird das von der Eurex Clearing AG getragene Risiko dadurch verringert, dass von den Clearing-Mitgliedern, die für die Erfüllung der über sie an Eurex abgeschlossenen Geschäfte haften, Sicherheiten in Form so genannter „Margin Calls“ eingefordert werden. Die Eurex Clearing AG 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 Clearing AG 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 für den Fall der Insolvenz eines Teilnehmers 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, US-Dollar und Schweizer Franken angelegt, größtenteils in Geldmarktinstrumenten von Geschäftsparteien, die eine sehr hohe Kredit-sicherheit (mindestens Investment Grade) aufweisen, sowie in Anleihen mit einem AA-Rating. Eingesetzte Geldmarktinstrumente umfassen im Wesentlichen durch deutsche Einlagensicherungsfonds oder Drittbankavale geschützte Termingelder bei erstklassigen Bankadressen. Durch die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen und die Analyse des Clearstream Credit Departments kann die Deutsche Börse zudem bei steigenden Risiken frühzeitig gegensteuern.

Die Liquidität des Unternehmens wird für das laufende und das unmittelbar folgende Jahr auf Monatsbasis geplant. Daraus leitet sich die Fristigkeit der Geldanlage ab. Im Falle einer Liquiditätskrise können Termingeldanlagen (gegen Zahlung von Vorfälligkeitszinsen) liquidiert werden. Darüber hinaus bezieht die Deutsche Börse AG bei einem Bankenkonsortium ein Darlehen in Höhe von 400 Mio. €, das als Backup-Liquidität dient, falls die Gruppe nicht in der Lage sein sollte, kurzfristig Mittel im Commercial-Paper-Markt aufzubringen.

Speziell zur Absicherung der Liquiditätsrisiken aus der Disposition der Konten der Eurex Clearing AG zur Regulierung der von ihr abgewickelten Aktivitäten der Eurex Frankfurt AG, Eurex Bonds GmbH und Eurex Repo GmbH hält die Eurex Clearing AG bei Banken untertägige Kreditlinien in Höhe von 700 Mio. € sowie eine Übernacht-Kreditlinie von 350 Mio. €.

Clearstream International

Zusätzlich hat Clearstream International diese Risikomanagement-Prozesse entwickelt, insbesondere hinsichtlich des Bankgeschäfts:

Risikomessung und -überwachung

Clearstream International misst und überwacht das während ihrer gesamten Aktivitäten entstehende Risikoniveau. Das Risikomanagement-Verfahren der Gesellschaft teilt die Risiken derzeit in diese größeren Kategorien ein: Markt- und Liquiditätsrisiken, Kreditrisiken und Compliance-Risiken.

Risiko-Governance

Während die allgemeine Verantwortung für die Festlegung und Überwachung der Risk Policy der Geschäftsleitung von Clearstream International obliegt, wird jedes Risikosegment wie folgt an einen Teilausschuss der Geschäftsleitung von Clearstream International delegiert:

(a) Markt- und Liquiditätsrisiken: Assets and Liabilities Committee („ALCO“)

Das ALCO ist für die Einhaltung der Risk Policy in Bezug auf Markt- und Liquiditätsrisiken zuständig und umfasst Vertreter aus dem Bankgeschäft sowie den Bereichen Treasury, Finance, Operations, Customer Relations und Risk Management. Es tritt einmal im Monat zusammen.

Die durchschnittliche risikogewichtete Eigenkapitalquote per Monatsende (eng mit dem Bilanzumfang verbunden) von Clearstream International lag im Jahr 2002 bei annähernd 50 Prozent und damit deutlich über dem internen Zielwert von 15 Prozent sowie dem von der Aufsichtsbehörde vorgeschriebenen Minimum von 8 Prozent.

Die Liquidität von Clearstream International erreichte 2002 im Schnitt 70 Prozent, deutlich mehr als die aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen 30 Prozent.

Gemäß luxemburgischem und deutschem Recht müssen Clearstream Banking S.A., Luxemburg, und Clearstream Banking AG, Frankfurt („die Banken“) sicherstellen, dass sie laut der geltenden Bestimmungen über ausreichend anrechenbares Kapital verfügen, um die im Zusammenhang mit ihren Aktivitäten entstehenden Kredit- und Marktrisiken abzusichern. Da die Banken keinen Handelsaktivitäten nachgehen, gilt die „einfache“ Quote.

(b) Kreditrisiken: Internal Credit Group („ICG“)

Die ICG ist für die Einhaltung der Risk Policy in Bezug auf Kreditrisiken zuständig und umfasst Vertreter aus dem Bankgeschäft sowie den Bereichen Credit, Operations, Customer Relations und Risk Management. Sie tritt einmal im Monat zusammen.

Die Zahl der nicht besicherten Kreditlinien wurde im Jahr 2002 um fast ein Drittel verringert. Die durchschnittliche Inanspruchnahme lag bei etwas über 1 Prozent. Clearstream International verzeichnete weiterhin keine Kreditausfälle.

Aufgrund der Art ihrer geschäftlichen Aktivitäten kommt es bei Clearstream zu starken Schwankungen ihrer kurzfristigen liquiden Vermögenswerte. Um die damit verbundenen Risiken zu vermindern, ist Clearstream bestrebt, jederzeit einen erheblichen Kapitalüberschuss aufrechtzuerhalten, mit dem die Finanzposition verglichen wird. Dieses Verfahren entspricht den Grundsätzen, die von der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ) in ihrer Vorlage für die Baseler Eigenkapitalrichtlinie (Basel II) vorgeschlagen wurden.

(c) Compliance-Risiken: Compliance Steering Committee („CSC“)

Das CSC ist für die Einhaltung der Risk Policy in Bezug auf Compliance-Richtlinien zuständig. Es umfasst Vertreter aus den Bereichen Compliance, Legal, Operations, Customer Relationships, Credit und Risk Management und tritt einmal im Monat zusammen.

Bislang werden Transaktionen mit nichtkooperativen Ländern und Hoheitsgebieten (Non Co-operative Countries and Territories – NCCT) bzw. Risikoländern kontinuierlich überprüft. Außerbörsliche oder verdächtige Kundentransaktionen wurden dabei nicht entdeckt. Der Beobachtungsliste wurde lediglich ein Kunde hinzugefügt.

Es wurden keinerlei Vorfälle im Zusammenhang mit Insidergeschäften oder Verstößen gegen Datenschutzrichtlinien gemeldet.

Nach der vollständigen Übernahme von Clearstream International müssen die Risikoüberwachung und -berichterstattung der Gruppe im Jahr 2003 harmonisiert werden.

Neue Führungsstruktur zum 1. Januar 2003

Zum 1. Januar 2003 hat sich die Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse geändert. Der Vorstand wurde dabei auf sechs Mitglieder verkleinert; weitere neun Managing Directors ergänzen das Führungsteam. Ziel der Restrukturierung ist eine stärker funktionale Ausrichtung der Gruppe, deren Managementstruktur bislang formal nach Divisionen ausgerichtet war. Damit soll die im vergangenen Jahr hinzugekommene Tochtergesellschaft Clearstream International S.A. in die Gruppenstruktur eingebunden werden, aber auch die Bereiche Xetra, Eurex und Clearing sollen stärker integriert werden. Strategische Entscheidungen werden dabei vom Vorstand, operative Entscheidungen von funktional ausgerichteten und damit bereichsübergreifenden Committees getroffen.

Ausblick auf das Geschäftsjahr 2003

Ambivalentes Umfeld für weitere Geschäftsentwicklung

In den ersten Wochen des Jahres 2003 hat die Aktivität im Kassamarkthandel deutlich gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres zugenommen. Der Terminmarkt ist ebenfalls mit sehr starken Zuwächsen in das neue Jahr gestartet.

Politische Risiken sowie die verhaltenen Ausichten auf eine baldige Konjunkturerholung deuten auf ein auch weiterhin schwieriges Umfeld für die europäischen und weltweiten Finanzmärkte im Geschäftsjahr 2003 hin. Die wirtschaftliche Entwicklung der Deutsche Börse AG hängt dabei wie im Vorjahr zunächst von der Entwicklung der Aktivität in den Märkten ab, die im Einzelnen schwer vorhersehbar ist. Breit diversifizierte Erlösquellen und eine Reihe linearer und mittelfristig stabiler Trends lassen jedoch bestimmte Grundannahmen für die weitere Aktivitätsentwicklung zu. So ist der Trend zur Verlagerung von außerbörslichem Geschäft auf regulierte Handelsplattformen sowohl im Kassa- als auch im Terminmarkt in vielen europäischen Märkten ungebrochen.

Im deutschen Kassamarkt wird nach den Erfahrungen an anderen Handelsplätzen durch die Einführung des zentralen Kontrahenten (Central Counterparty, CCP), der Käufern und Verkäufern volle Anonymität vor und nach Handelsabschluss ermöglicht, die börsliche Ausführung weiter an Attraktivität gewinnen.

Im Bereich Information Technology ist dagegen anhand des Auftragseingangs und der zurzeit im Beratungsgeschäft erzielbaren niedrigeren Stundensätze von einer neutralen bis rückläufigen Entwicklung auszugehen.

Das Segment Information Products plant, über das Joint Venture Infobolsa in diesem Jahr in das Terminal-Geschäft einzusteigen, wodurch sich das Wachstum dieses Segments weiter fortsetzen sollte.

Für das Abwicklungs- und Verwahrgeschäft von Clearstream wird dagegen eine stabile Geschäftsentwicklung erwartet, vorwiegend getrieben durch das Wachstum im Eurobond-Bereich aufgrund des auch weiterhin erwarteten niedrigen Niveaus der kurzfristigen Zinsen, aber auch durch den Rückgang der Abwicklungstransaktionen, der mit der Einführung des CCP und der erwarteten Netting-Effizienz verbunden sein wird. Diese Einschätzung hat das Management bereits der Bewertung von Clearstream bei der Akquisition der ausstehenden Anteile Anfang des Jahres 2002 zugrunde gelegt und hält sie angesichts der tatsächlich eingetretenen Marktlage weiter aufrecht.

Stabiles Wachstum durch Diversifizierung

Die Deutsche Börse AG erwartet ihre ambitionierten Wachstumsziele auch im Geschäftsjahr 2003 zu erreichen. Für den Kernkonzern ohne die neu hinzugekommenen Teilkonzerne Clearstream und entory wird vor dem Hintergrund der genannten Lage mit einer Fortsetzung des Umsatzwachstums im mittelfristig angestrebten Korridor von 10 bis 15 Prozent gerechnet. Unter Berücksichtigung der moderateren Entwicklung des Umsatzes von Clearstream und entory ergibt sich damit ein erwartetes Umsatzwachstum von 5 bis 8 Prozent. Laufende Kostensenkungsprogramme bei Clearstream und entory, die für 2003 erwarteten Kostensynergien durch die Integration der Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen sowie die sich aus dem Geschäftsmodell ergebenden Skaleneffekte sollten es jedoch ermöglichen, das Wachstum des Ergebnisses auf Gruppenebene in der Bandbreite von 15 bis 20 Prozent zu halten.

Mitarbeiter

Die Zahl der im Konzern beschäftigten Mitarbeiter wird im Geschäftsjahr 2003 aufgrund der normalen Fluktuation voraussichtlich leicht zurückgehen.

Investitionen und Finanzierung

Die für das Geschäftsjahr 2003 anstehenden Investitionen können voraussichtlich aus dem Cashflow der Gruppe finanziert werden, während die bestehende Verschuldung auf langfristiger Basis refinanziert werden kann. Den Schwerpunkt der Investitionstätigkeit wird im ersten Quartal die Einführung der zentralen Gegenpartei für den Kassamarkt im Bereich Xetra bilden und im weiteren Verlauf des Jahres die notwendigen Investitionen für den Markteintritt von Eurex in den USA.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002

	Konzernanhang	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Umsatzerlöse	6	1.106,5	760,3
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	7	64,4	0
Aktivierete Eigenleistungen	8	110,1	62,6
Sonstige betriebliche Erträge	9	70,6	77,3
		1.351,6	900,2
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft		-66,3	0
Personalaufwand	10	-245,3	-112,0
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	11	-223,6	-83,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12	-500,0	-471,6
Erträge aus Beteiligungen	13	41,0	58,0
Abschreibungen auf Finanzanlagen	14	-6,2	-13,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		351,2	278,1
Finanzergebnis	15	23,2	41,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)		374,4	319,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16	-141,2	-116,2
Anteil anderer Gesellschafter am Jahresergebnis		1,9	0,7
Jahresüberschuss und Ergebnis nach DVFA/SG	44	235,1	203,7
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (€)	44	2,18	2,04

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2002

AKTIVA	Konzernanhang	2002 Mio. €	2001 Mio. €
ANLAGEVERMÖGEN			
Immaterielle Vermögensgegenstände			
EDV-Programme		337,4	207,7
Geschäfts- oder Firmenwerte		1.248,6	51,3
Geleistete Anzahlungen		110,4	0,8
		1.696,4	259,8
Sachanlagen			
Grundstücke und Gebäude		27,7	0
Einbauten in fremden Grundstücken		20,4	15,2
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		80,2	41,7
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		192,6	0,4
		320,9	57,3
Finanzanlagen			
Anteile an Tochtergesellschaften		0	1,2
Anteile an assoziierten Unternehmen		10,3	382,8
Andere Beteiligungen		12,8	2,5
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		335,8	0
Andere Wertpapiere des Anlagevermögens		8,1	32,1
Sonstige Ausleihungen		261,4	1,5
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		10,7	0
		639,1	420,1
Summe Anlagevermögen	17	2.656,4	737,2
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände			
Aktive latente Steuern	18	13,2	11,2
Übrige langfristige Vermögensgegenstände		8,8	6,3
		22,0	17,5
Summe langfristige Vermögensgegenstände		2.678,4	754,7
UMLAUFVERMÖGEN			
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	19	3.085,0	6,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20	139,3	112,7
Forderungen gegen Tochtergesellschaften		0	0,8
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen		2,3	2,2
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		4,3	2,9
Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände	21	83,1	35,1
		3.314,0	160,6
Wertpapiere des Umlaufvermögens		0	302,9
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	22	303,7	164,7
Sonstiger Kassenbestand sowie Bankguthaben	23	248,1	752,2
Summe Umlaufvermögen		3.865,8	1.380,4
Summe Aktiva		6.544,2	2.135,1

PASSIVA	Konzernanhang	2002 Mio. €	2001 Mio. €
EIGENKAPITAL	24		
Gezeichnetes Kapital		111,8	102,8
Kapitalrücklage		1.330,2	945,5
Gesetzliche Gewinnrücklage		0,4	0,3
Andere Gewinnrücklagen		630,8	446,0
Neubewertungsrücklage		9,0	5,7
Bilanzgewinn		70,0	60,0
		2.152,2	1.560,3
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	26	23,1	10,6
RÜCKSTELLUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN			
Langfristige Rückstellungen	27		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	28	64,5	31,2
Passive latente Steuern	29	99,3	47,6
Sonstige langfristige Rückstellungen	30	37,9	26,3
		201,7	105,1
Kurzfristige Rückstellungen	27		
Steuerrückstellungen	31	124,1	26,9
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	32	28,6	25,4
		152,7	52,3
Langfristige Verbindlichkeiten	33		
Verzinsliche Verbindlichkeiten		9,2	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		8,3	11,1
		17,5	11,1
Kurzfristige Verbindlichkeiten	33		
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	34	3.257,9	0
Bardepots der Eurex-Teilnehmer	35	217,2	164,7
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0	90,0
Sonstige Commercial Paper		288,1	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		122,9	70,2
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		6,2	12,6
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	36	104,7	58,2
		3.997,0	395,7
Summe Rückstellungen und Verbindlichkeiten		4.368,9	564,2
Summe Passiva		6.544,2	2.135,1

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002

	Konzernanhang	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Jahresüberschuss abzüglich Anteil anderer Gesellschafter		233,2	203,0
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens		229,8	96,5
Abnahme der langfristigen Rückstellungen		-3,1	-0,7
Latente Ertragsteuererträge bzw. -aufwendungen		16,4	19,8
Übrige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge		-8,6	-36,0
Cashflow nach DVFA/SG		467,7	282,6
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
Abnahme der Forderungen und sonstiger Vermögensgegenstände		80,5	4,7
(Abnahme)/Zunahme der kurzfristigen Rückstellungen		-2,3	13,3
(Abnahme)/Zunahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-16,5	1,5
Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-47,1	-21,3
Anpassungen für im Jahresüberschuss enthaltene Zinsen und Steuern		101,6	55,3
Erhaltene Zinsen und Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		32,9	48,4
Gezahlte Zinsen		-14,3	-7,3
Ertragsteuerzahlungen		-134,2	-128,9
Verlust (Saldo) aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens		-2,1	0,5
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	40	466,2	248,8
Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen		-189,2	-113,0
Auszahlungen für Investitionen in Tochtergesellschaften ¹⁾		-1.569,0	-41,0
Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere des Anlagevermögens		-8,0	0
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens		24,5	1,2
Einzahlungen aus Nettoabgängen von zur Veräußerung verfügbaren Anlageinstrumenten		7,6	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	41	-1.734,1	-152,8
Nettoerlös aus Kapitalerhöhungen		390,8	961,8
Nettozufluss von anderen Gesellschaftern		8,1	0
Dividendenzahlung an die Aktionäre		-37,0	-30,8
Mittelzufluss aus kurzfristiger Finanzierung		286,7	0
Rückzahlung von langfristiger Finanzierung		-93,0	-10,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	42	555,6	921,0
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-712,3	1.017,0
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode		1.062,0	45,0
Erstkonsolidierung der Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft		-244,9	0
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	43	104,8	1.062,0
Cashflow nach DVFA/SG je Aktie (€)		4,35	2,83

¹⁾ Kaufpreise erstkonsolidierter Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Zahlungsmittel in Höhe von 254,2 Mio. € (2001: 7,9 Mio. €)

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Gezeichnetes Kapital		
Bilanz zum 1. Januar	102,8	18,8
Ausgabe neuer Aktien	9,0	7,5
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	0	76,5
Bilanz zum 31. Dezember	111,8	102,8
Kapitalrücklage		
Bilanz zum 1. Januar	945,5	44,8
Ausgabe neuer Aktien	388,8	976,1
Kosten der Kapitalerhöhungen	-7,0	-36,8
Latente Steuern auf die Kosten der Kapitalerhöhungen	2,9	15,1
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	0	-53,7
Bilanz zum 31. Dezember	1.330,2	945,5
Gewinnrücklagen		
Bilanz zum 1. Januar	446,3	306,6
Einstellungen aus Bilanzgewinn (inkl. evtl. IAS-Anpassungen)	188,1	154,7
Bewertung Zinsswaps	3,8	-3,8
Änderungen aus latenten Steuern	0,8	2,4
Neutraler Anteil aus Equity-Bewertung	-2,4	9,0
Änderung aufgrund Erwerb und Erwerbsrechten von Aktien von Mitarbeitern der Clearstream Banking S.A.	-4,0	0
Teilbetriebsabspaltung Integriertes Aktienbuch	-1,4	0
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	0	-22,8
Sonstige Anpassungen	0	0,2
Bilanz zum 31. Dezember	631,2	446,3
Neubewertungsrücklage		
Bilanz zum 1. Januar	5,7	7,8
Neubewertung der Finanzanlagen	6,5	-2,1
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzanlagen	-3,2	0
Bilanz zum 31. Dezember	9,0	5,7
Bilanzgewinn		
Bilanz zum 1. Januar	60,0	41,8
Ausschüttung an Aktionäre	-37,0	-30,8
Jahresüberschuss	235,1	203,7
Einstellung in Gewinnrücklagen (inkl. evtl. IAS-Anpassungen)	-188,1	-154,7
Bilanz zum 31. Dezember	70,0	60,0
Eigenkapital zum 31. Dezember	2.152,2	1.560,3

Das Jahresergebnis inklusive der Gewinne und Verluste, die unmittelbar im Eigenkapital erfasst sind, beträgt 234,6 Mio. € (2001: 186,8 Mio. €).

Konzernanhang

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

Der Konzernabschluss 2002 der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bzw. 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 2002 ergeben sich im IFRS/IAS-Konzernabschluss der Deutsche Börse AG folgende wesentliche Unterschiede im Vergleich zu den Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweisprinzipien des Vorjahres:

Bilanzstruktur

Um die Unterscheidung von Kurz- und Langfristigkeit gemäß IAS 1.53 („Darstellung des Abschlusses“) zu verdeutlichen, wurden sonstige langfristige Vermögensgegenstände als getrennte Gliederungsgruppen in der Bilanz dargestellt. Um IAS 1.54 zu erfüllen, sind Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände als kurzfristig bzw. langfristig ausgewiesen, wenn zu erwarten ist, dass sie innerhalb bzw. außerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag monetarisiert werden. Die Werte für die Vorjahresbilanz zum 31. Dezember 2001 wurden entsprechend angepasst.

Die betroffenen Bilanzpositionen wurden wie folgt angepasst:

	Berichtet in 2001 Mio. €	Anpassung Mio. €	Vergleichswert für 2001 in diesem Bericht Mio. €
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände			
Übrige langfristige Vermögensgegenstände	–	6,3	6,3
Umlaufvermögen			
Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände	41,4	–6,3	35,1

Erstkonsolidierung Clearstream International

Cedel International S.A., Cedels 50-prozentiger Anteil an Clearstream International S.A. und deren Tochtergesellschaften, die im Juli 2002 erworben wurden (siehe Erläuterung 2), bilanzieren nach IFRS/IAS und wenden im Wesentlichen dieselben Rechnungslegungsgrundsätze wie andere Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse an. Die Bilanz sowie die Ergebnisse der Geschäfte der erworbenen Unternehmen sind ab 1. Juli 2002 voll konsolidiert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in Erläuterung 4 beschrieben.

Folgende neue Positionen werden infolge der Akquisition in der Konzernbilanz bzw. Konzerngewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen:

- Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft
- Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft
- Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft
- Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft
- Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft umfassen Termingelder, Aktien, festverzinsliche Instrumente und derivative Finanzinstrumente, die von der Clearstream Banking S.A. und der Clearstream Banking AG gehalten werden.

Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft umfassen Einlagen von Banken und Beträge zugunsten anderer Einleger, von Clearstream Banking S.A. ausgegebene Commercial Paper und derivative Finanzverbindlichkeiten.

Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft werden in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) bei Entstehung erfasst. Dabei wird die effektive Rendite des Vermögenswertes oder ein entsprechender variabler Zins berücksichtigt. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft enthalten die Abschreibung eines Agios bzw. Disagios oder sonstige Unterschiede zwischen dem ersten Buchwert eines verzinslichen Instruments und seines nach der Effektivzinsmethode berechneten Betrags bei Fälligkeit.

Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft werden in der GuV für Settlement-Dienstleistungen sowie für die Verwahrung von Wertpapieren und damit zusammenhängende Dienstleistungen zum Zeitpunkt ihrer Entstehung erfasst. Die Provisionserträge aus dem Bankgeschäft werden in den Umsatzerlösen erfasst.

Die Nettodarstellung der Zinserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft wurde gewählt, weil die korrespondierenden Geschäftsvorfälle unmittelbar zusammenhängen. Provisionserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft werden hingegen separat ausgewiesen, da die korrespondierenden Geschäftsvorfälle nicht unmittelbar zusammenhängen. In der Regel weichen die Vertragspartner, mit denen die Provisionserträge erzielt wurden, ab von denen, an die Provisionsaufwendungen abgeführt wurden.

Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien umfassen unbebaute Grundstücke, die zum 31. Dezember 2002 nicht genutzt wurden.

2. Konsolidierungskreis

Der Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2002 geht aus den folgenden Tabellen hervor:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital 31.12.2002 unmittelbar (mittelbar) %
Tochterunternehmen, die zum 31. Dezember 2002 in den Konsolidierungskreis voll einbezogen wurden:		
Cedel International S.A.	Luxemburg	100,00
Clearstream International S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking AG	Deutschland	(100,00)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	(99,93)
Clearstream Services (UK) Ltd.	Großbritannien	(99,93)
Clearstream Properties S.A.	Luxemburg	(100,00)
Filinks S.A.S.	Frankreich	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg C S.A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Luxemburg	(100,00)
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	(100,00)
Deutsche Börse IT Holding GmbH ³⁾	Deutschland	100,00
entory AG	Deutschland	(100,00)
entory (UK) Ltd.	Großbritannien	(100,00)
Finnovation GmbH	Deutschland	(100,00)
Silverstroke AG	Deutschland	(100,00)
atec GmbH	Deutschland	(100,00)
entory ventures GmbH	Deutschland	(100,00)
projects IT-Projektbörse GmbH	Deutschland	(100,00)
Xlaunch AG	Deutschland	(100,00)
Xlaunch Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	Deutschland	(100,00)
Xlaunch Zweite Verwaltungsgesellschaft mbH	Deutschland	(100,00)
Eurex Zürich AG	Schweiz	49,97
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	(49,97)
Eurex Beteiligungen AG	Schweiz	(49,97)
Eurex Clearing AG	Deutschland	(49,97)
Eurex Repo GmbH	Deutschland	(49,97)
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	(38,28)
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH	Deutschland	100,00
DeuBö Vermögensverwaltungs AG	Deutschland	100,00
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Computershare GmbH	Deutschland	51,00
Infobolsa S.A.	Spanien	50,00
Infobolsa Internet S.A.	Spanien	(50,00)
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa S.A.	Portugal	(50,00)

¹⁾ Andere Währungen sind explizit gekennzeichnet

²⁾ Vor Gewinnabführung bzw. Verlustübernahme

³⁾ Am 17. Januar 2003 von Beta Centaurus Vermögensverwaltungs GmbH umbenannt in Deutsche Börse IT Holding GmbH

Grundkapital	Eigenkapital	Bilanzsumme	Umsatz 2002	Jahresergebnis 2002	Erstkonsolidierung
T € ¹⁾	T €	T €	T €	T €	
88.507	2.034.477	2.040.095	0	13.538	01.07.2002
150.000	581.457	797.977	3.491	81.794	01.07.2002
56.056	451.041	3.983.540	402.227	112.319	01.07.2002
25.000	88.176	618.858	208.859	32.620	01.07.2002
30.000	43.883	284.576	5.091	2.652	01.07.2002
GBP 2	10.102	12.785	151	86	01.07.2002
1.700	37.755	101.467	0	189	01.07.2002
4.449	-1.542	1.960	94	-3.187	31.12.2002
73	-92	28.170	0	-16	01.07.2002
54	-72	30.281	0	-15	01.07.2002
52	-72	17.960	0	-16	01.07.2002
2.000	2.415	62.173	339.971	96.623 ²⁾	1993
T USD 400	862	2.055	7.723	356	2000
1.000	59.339	59.352	0	-36.910	30.11.2002
8.000	8.964	22.566	68.819	-4.513	17.12.2001
T GBP 50	9	10	176	1.385	17.12.2001
25	25	35	10	10 ²⁾	17.12.2001
300	788	2.151	3.637	280	17.12.2001
26	82	90	468	2	17.12.2001
462	0	1	0	108	17.12.2001
511	49	54	79	575	17.12.2001
500	4.000	4.370	0	-4.243 ²⁾	2000
25	25	25	0	0	31.12.2002
25	25	25	0	0	31.12.2002
T CHF 10.000	21.119	36.626	30.474	315	1998
6.000	19.380	33.743	1.076	2.876	1998
T CHF 100	535	535	0	0	2000
5.113	8.823	232.350	62.648	1.002 ²⁾	1998
50	50	1.299	508	-4.826 ²⁾	27.02.2001
3.600	5.900	6.691	3.615	-2.512	01.11.2001
540	556	783	0	6	31.12.2002
50	42	42	0	-8	31.12.2002
256	256	712	0	0	31.12.2002
50	4.830	6.236	2.773	-1.511	01.10.2002
331	9.966	11.994	10.002	1.666	01.11.2002
60	74	164	821	16	01.11.2002
50	43	675	849	2	01.11.2002

Tochterunternehmen, die wegen ihrer untergeordneten Bedeutung für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bis zum Geschäftsjahr 2001 zu Anschaffungskosten bilanziert wurden, werden ab dem Geschäftsjahr 2002 voll konsolidiert.

Gesellschaft	Anteil am Kapital 31.12.2002 unmittelbar (mittelbar) %	Grund- kapital T €	Eigen- kapital T €	Bilanz- summe T €	Umsatz 2002 T €	Jahres- ergebnis 2002 T €
--------------	--	--------------------------	--------------------------	-------------------------	-----------------------	------------------------------------

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2001 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 „at equity“ bilanziert wurden

FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	50,00	19.451	2.766	4.288	1.455	-110
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH	(50,00)	26	35	39	0	1
NEWEX Kapitalmarktberatungsgesellschaft m.b.H.	50,00	70	847	1.083	540	-772
STOXX Ltd.	33,33	612	8.591	17.174	20.360	6.041
a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC ¹⁾	(24,99)	1.047	1.047	6.668	24.586	0
European Energy Exchange AG	(11,60)	40.050	30.196	52.984	6.649	-19.854
iBoxx Ltd.	19,997	7.000	3.610	4.142	410	-1.625

¹⁾ Daten aus dem Jahresabschluss zum 31. Dezember 2001

Gesellschaft	Anteil am Kapital 31.12.2002 unmittelbar (mittelbar) %	Grund- kapital T €	Eigen- kapital T €	Bilanz- summe T €	Umsatz 2002 T €	Jahres- ergebnis 2002 T €
--------------	--	--------------------------	--------------------------	-------------------------	-----------------------	------------------------------------

Sonstige 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

IX International Exchanges Ltd. ¹⁾	50,00	19	96	96	0	0
Deutsches Börsenfernsehen GmbH	35,11	51	30	33	0	-35
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH ²⁾	33,33	330	892	2.354	3.676	556

¹⁾ Daten aus dem Jahresabschluss zum 31. Dezember 2001

²⁾ Vorläufige Zahlen

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

Voll konsolidierte Tochterunternehmen	Inland	Ausland	Gesamt
Zum 1. Januar 2002	12	5	17
Zugänge	9	13	22
Abgänge	-1	-1	-2
Zum 31. Dezember 2002	20	17	37

Die Deutsche Börse AG hat die Akquisition von Cedel International S.A. und von Cedels 50-prozentigem Anteil an Clearstream International S.A. am 11. Juli 2002 erfolgreich abgeschlossen. Die Deutsche Börse hält damit alle Aktien der Cedel International S.A., die sie für 1.742,9 Mio. € zuzüglich Akquisitionskosten in Höhe von 15,7 Mio. € erworben hat. Cedel International S.A., Clearstream International S.A. und ihre Tochtergesellschaften sind ab 1. Juli 2002 voll konsolidiert. Am 30. Dezember 2002 brachte die Deutsche Börse AG ihre direkt gehaltenen 50 Prozent an Clearstream International S.A. mit Ausnahme einer Aktie ein, sodass Cedel International S.A. seither 100 Prozent (abzüglich einer Aktie) an Clearstream International S.A. hält.

Die Konsolidierung der Cedel International S.A., der Clearstream International S.A. und ihrer Tochtergesellschaften mit Wirkung vom 1. Juli 2002 hat erhebliche Auswirkungen auf die Konzernabschlüsse der Gruppe Deutsche Börse. Forderungen und Wertpapiere sowie Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft belaufen sich zum 31. Dezember 2002 auf 3.420,8 Mio. € bzw. 3.257,9 Mio. € und sind getrennt in der Bilanz ausgewiesen. Die Erwerbskosten in Höhe von 1.758,6 Mio. € wurden in bar gezahlt, was einen entsprechenden Rückgang des Kassenbestands der Gruppe zur Folge hatte. Zudem wurden im Zusammenhang mit der Akquisition erstmalig Commercial Paper durch die Deutsche Börse AG emittiert, was entsprechende Verbindlichkeiten von 288,1 Mio. € zum 31. Dezember 2002 zur Folge hatte. Bei der Konsolidierung entstand ein Goodwill (Geschäfts-/Firmenwert) in Zusammenhang mit der Akquisition in Höhe von 1.215,8 Mio. €.

Die Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung waren im zweiten Halbjahr 2002 ebenfalls signifikant. Der Bruttoprovisionsertrag des Clearstream-Teilkonzerns abzüglich interner Umsatzerlöse belief sich auf 277,0 Mio. € und ist in den Konzern-Umsatzerlösen enthalten, während die Nettoszinsenerträge aus dem Bankgeschäft in Höhe von 64,4 Mio. € getrennt ausgewiesen wurden. Die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft, die sich auf insgesamt 66,3 Mio. € belaufen, wurden ebenfalls separat ausgewiesen. Darüber hinaus wurden die Kosten des Clearstream-Teilkonzerns mit den entsprechenden Posten im Konzernabschluss voll konsolidiert.

Der Clearstream-Teilkonzern steuerte im 2. Halbjahr 2002 100,0 Mio. € zum EBIT der Gruppe Deutsche Börse bei. Des Weiteren ergab sich eine Abschreibung auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 30,4 Mio. €. Im ersten Halbjahr 2002 wurde die damals bestehende 50-Prozent-Beteiligung an Clearstream International „at equity“ bewertet, was der Gruppe Deutsche Börse Beteiligungserträge in Höhe von 39,0 Mio. € einbrachte. Insgesamt ergibt sich somit ein Ergebnisbeitrag von 108,6 Mio. €.

Wäre Cedel International S.A. nicht erworben worden, hätte die Deutsche Börse ihren 50-prozentigen Anteil am Ergebnis nach Steuern der zweiten Jahreshälfte 2002 von Clearstream International S.A. ausgewiesen. Dieser Anteil hätte sich für die zweite Jahreshälfte auf ca. 36,1 Mio. € belaufen.

Im Lauf des Jahres 2002 hat die Deutsche Börse AG ihren Anteil an der entory AG für 43,6 Mio. € um 48 Prozent auf 100 Prozent erhöht, wobei Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von 33,2 Mio. € entstanden. Seit 1. Januar 2002 fließen alle Erträge und Aufwendungen des entory-Teilkonzerns voll konsolidiert in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gruppe Deutsche Börse ein. Im Geschäftsjahr 2002 betragen die Umsätze 71,0 Mio. €, das Ergebnis nach Steuern belief sich auf -4,4 Mio. €. Die Bilanz des entory-Teilkonzerns wurde bereits zum 31.12.2001 voll konsolidiert.

Im November 2002 erwarb die Deutsche Börse AG 50 Prozent des spanischen Finanzinformationsanbieters Infobolsa S.A. von Bolsa de Madrid S.A. zur Ausweitung ihrer Aktivitäten im Segment Information Products. Der Kaufpreis betrug 20,0 Mio. €. Durch die Transaktion entstanden Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 15,2 Mio. €. Die Infobolsa S.A. und ihre Tochtergesellschaften wurden zum 1. November 2002 voll konsolidiert. In den letzten zwei Monaten des Jahres betragen die Umsätze 1,9 Mio. €; das Ergebnis nach Steuern belief sich auf 0,2 Mio. €.

Im Dezember 2002 erwarb Clearstream International S.A. vom französischen Finanzdienstleister CDC Ixis Capital Markets S.A. 100 Prozent der Anteile der Filinks S.A.S. für 1,0 Mio. €, wobei ein negativer Unterschiedsbetrag in Höhe von –0,9 Mio. € entstand. Dieser wird planmäßig als Ertrag über die durchschnittliche Nutzungsdauer (fünf Jahre) der erworbenen abschreibbaren Vermögenswerte erfasst. Die Gesellschaft wurde zum 31. Dezember 2002 voll konsolidiert.

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.

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 teilweise andere Bilanzierungs- und Bewertungsregeln zugrunde, die in der Konzernkonsolidierung weitestgehend angepasst wurden. Auf eine mögliche Anpassung der Einzelabschlüsse der assoziierten Unternehmen an die konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln wurde verzichtet.

Erfassung von Erlösen

Die Handels- und Abwicklungsgebühren an den Kassa- und Derivatemärkten werden sofort am Handelsdatum als Umsatzerlöse erfasst und monatlich abgerechnet. Depot- und Abwicklungsgebühren sowie Entgelte für den Verkauf von Informationsprodukten und Systembetriebsdienstleistungen werden hauptsächlich auf Monatsbasis abgerechnet und vereinnahmt. Der Teil der Erlöse des entory-Teilkonzerns, der auf vorverhandelten Festpreisverträgen für Software-Entwicklung beruht, wurde nach Grad der Fertigstellung erfasst. Zinserträge aus dem Bankgeschäft werden zum Zeitpunkt ihrer Entstehung erfasst und periodengerecht abgegrenzt.

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 Rechtes. Die angenommene Nutzungsdauer ist in der folgenden Tabelle ausgewiesen. Die seit dem Jahr 2000 erstellte Individual-Software mit Ausnahme von Lernprogrammen wird einheitlich über fünf Jahre abgeschrieben.

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

Erworbene Geschäftswerte, einschließlich der Geschäftswerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen, wurden aktiviert und linear abgeschrieben. Die erzielbaren Geschäfts- oder Firmenwerte werden gemäß IAS 36 regelmäßig geschätzt. Falls notwendig, werden entsprechende Wertminderungen vorgenommen.

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 Kosten für Personal (interne Mitarbeiter und externe Berater) und Arbeitsplätze, 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.

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 (5 bis 25 Jahre)	Vereinfachungsverfahren
Mietereinbauten	Linear	Nach Mietvertragsdauer	Pro rata temporis

Wirtschaftsgüter von geringem Wert 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.

Finanzanlagen

Es gibt sieben Arten von Finanzanlagen: Anteile an Tochtergesellschaften, Anteile an assoziierten Unternehmen, andere Beteiligungen, Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, andere Wertpapiere des Anlagevermögens, sonstige Ausleihungen sowie als Finanzinvestition gehaltene Immobilien.

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 27.13 in Verbindung mit IAS 39.69 (c) werden Anteile an nicht konsolidierten Tochterunternehmen zu Anschaffungskosten bilanziert. Zum 31. Dezember 2002 wurden alle Tochtergesellschaften voll konsolidiert.

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 31.32 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.

Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft werden unten näher beschrieben.

Andere 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 Neubewertungsrücklage ausgewiesen.

Sonstige Ausleihungen betreffen Reverse Repurchase Agreements mit einer Restlaufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren, die Teil eines strukturierten Produkts sind, welches auch einen Zins-Währungs-Swap und zwei gegenläufige Forward-Währungstausch-Transaktionen umfasst. Der Unterschied zwischen dem Kaufpreis und dem Rückerwerbspreis dieser Reverse Repurchase Agreements wird periodengerecht über den Zeitraum der Transaktion erfasst und ist im Posten Zinsen und ähnliche Erträge enthalten.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden gemäß IAS 40.24 und 40.50 zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten Abschreibungen oder zum erzielbaren Betrag bilanziert, falls dieser unter den fortgeführten Anschaffungskosten liegt. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien beinhalteten zum 31. Dezember 2002 ausschließlich nicht genutzte Grundstücke, die nicht planmäßig abgeschrieben werden.

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.

Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die in den Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft bzw. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft enthaltenen Finanzinstrumente wurden gemäß IAS 39 bilanziert. Insbesondere die zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerte (finanzielle Vermögenswerte, die nicht zu Handelszwecken gehalten werden) sowie ausgereichte Kredite (geschaffene Kredite und Bereitstellung von Mitteln für einen Schuldner; ohne Kredite, die für kurzfristige Gewinnmitnahmen geschaffen wurden) werden am Erfüllungstag erfasst. Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte (Instrumente, die mit dem Ziel kurzfristiger Gewinnmitnahmen gehalten werden, oder derivative Instrumente, die gemäß IAS 39 nicht als Sicherungsinstrumente einzustufen sind) werden am Handelstag erfasst. Reverse Repurchase Agreements (Käufe oder Anlagen im Rahmen von Verträgen, nach denen im Wesentlichen identische Anlagen zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu einem festen Preis wieder verkauft werden) werden nicht erfasst. Die gezahlten Beträge werden als Kredite an Banken bzw. Kunden ausgewiesen. Der Unterschied zwischen dem Kaufpreis und dem Rückerwerbspreis wird periodengerecht über den Zeitraum der Transaktion erfasst und ist im Posten „Zinsen und ähnliche Erträge“ enthalten.

Sämtliche Finanzinstrumente werden zuerst mit den Anschaffungskosten, einschließlich der Transaktionskosten, bewertet. Nach dem ersten Ansatz werden alle Handelsinstrumente und zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerte mit dem beizulegenden Zeitwert neu angesetzt. Ausgenommen hiervon sind Vermögenswerte, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann. Diese Vermögenswerte sind mit den Anschaffungskosten abzüglich Wertminderung anzusetzen. Alle nicht zu Handelszwecken gehaltenen Finanzverbindlichkeiten, ausgereichten Kredite und Forderungen sowie bis zur Endfälligkeit gehaltenen Vermögenswerte werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich Wertminderung bewertet. Die fortgeführten Anschaffungskosten werden nach der Effektivzinsmethode berechnet. Agios und Disagios sind im Buchwert des entsprechenden Instruments enthalten und werden nach der Effektivzinsmethode abgeschrieben.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden miteinander verrechnet und der Nettobetrag in der Bilanz ausgewiesen, wenn ein einklagbares Recht zur Verrechnung der erfassten Beträge gegeben ist und die Absicht besteht, auf Nettobasis abzurechnen.

Sonstiges 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. 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:

	31.12.2002 %	31.12.2001 ¹⁾ %
Diskontierungszins	5,75	6,0
Gehaltssteigerung	3,5	3,5
Rentensteigerung	2,0	2,0

¹⁾ entory-Teilkonzern abweichend

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

Zur Vereinheitlichung der Altersversorgung für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland (ohne Mitarbeiter des entory-Teilkonzerns) 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 Pensionsmanagement GmbH ermittelt. Die Mitarbeiter des Clearstream-Teilkonzerns in Luxemburg partizipieren an einer betrieblichen Altersversorgung. Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen wurde auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten der Mercer HR Consulting S.A. ermittelt.

Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich keines externen Fonds zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen, sondern bildet eine Rückstellung in Höhe des jährlichen Nettoversorgungsaufwands, den die Gruppengesellschaften für ihre Pensionsverpflichtungen aufbringen müssen. Die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse sind zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter den übrigen langfristigen Vermögensgegenständen ausgewiesen.

Für Mitarbeiter, die in der Schweiz, in Großbritannien oder in 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 entsprechend IAS 12 auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Temporäre Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IFRS/IAS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung 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 mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind. Sie werden als Steuerabgrenzungsposten bzw. unter den Rückstellungen für latente Steuern ausgewiesen.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Eine Ausnahme stellen die in den Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft und in der Position „Sonstige Commercial Paper“ enthaltenen emittierten Commercial Paper dar, die als Nicht-Handels-Finanz-Verpflichtung behandelt werden und somit zu ihrem Rückzahlungswert, bereinigt um abgegrenzte Zinsaufwendungen, angesetzt werden. Derivative Finanzinstrumente, die mit einer Ausnahme ausschließlich zur Absicherung bilanzieller Grundgeschäfte eingesetzt werden, werden zum angemessenen Zeitwert angesetzt. Die genannte Ausnahme bezieht sich auf die Absicherung eines im Januar 2002 vollständig getilgten Kredits, für den zum 31. Dezember 2002 noch Zinsswap-Vereinbarungen mit einem Nominalvolumen von 80 Mio. € und einer Restlaufzeit bis spätestens zum 11. Januar 2010 bestanden. Zur Neutralisierung von aus diesen Vereinbarungen resultierenden Zinsänderungsrisiken wurden im Januar 2002 zusätzlich zu den ursprünglichen Zinsswap-Geschäften exakt gegenläufige Zinsswap-Vereinbarungen getroffen, sodass diese Risiken eliminiert werden. Die Ansprüche und Verpflichtungen sämtlicher dieser Zinsswap-Vereinbarungen sind in den übrigen langfristigen Vermögensgegenständen bzw. sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten mit ihrem Marktwert von 6,5 Mio. € zum Bilanzstichtag enthalten.

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 ebenfalls zum Devisenkurs des Bilanzstichtags im Konzernabschluss umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen aus der Kapitalkonsolidierung werden erfolgsneutral in den anderen Gewinnrücklagen behandelt.

Folgende Wechselkurse zum Euro wurden angewandt:

	Stichtag 31.12.2002	Stichtag 31.12.2001
Schweizer Franken (CHF)	1,4552	1,4829
US-Dollar (USD)	1,0471	0,8813
Britische Pfund (GBP)	0,6525	0,6085

Die Umsatzerlöse und Aufwendungen der Gruppe Deutsche Börse mit Ausnahme des Segments Clearstream werden im Wesentlichen in Euro abgerechnet. Ca. 20 Prozent der Umsatzerlöse des Segments Clearstream werden in US-Dollar abgerechnet. Diese Erlöse werden – bereinigt um alle US-Dollar-Aufwendungen – gegenüber Währungsschwankungen zum Euro abgesichert, sofern solche Geschäfte als für die Gruppe Deutsche Börse vorteilhaft eingeschätzt werden.

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. 2002 vereinnahmte die Deutsche Börse AG durch Terminmarktgeschäfte erzielte Transaktions- und Clearingentgelte in Höhe von 313,1 Mio. € (2001: 258,5 Mio. €). Diese sind als Umsatzerlöse ausgewiesen. Die der SWX zustehenden Transaktionsentgelte in Höhe von 78,3 Mio. € (2001: 64,6 Mio. €) sind im Konzernabschluss nicht enthalten.

20 Prozent der Nettoaufwendungen, die den Eurex-Gesellschaften für den Betrieb des Terminmarktes Eurex entstehen – im Geschäftsjahr 2002 insgesamt 134,4 Mio. € (2001: 134,4 Mio. €) –, werden von der SWX getragen (2002: 26,9 Mio. €; 2001: 26,9 Mio. €) und sind in den sonstigen betrieblichen Erträgen enthalten.

Die Eurex Zürich AG wird im IFRS/IAS-Konzernabschluss der Deutsche Börse AG als Tochterunternehmen einbezogen. Der SWX stehen an der Eurex Zürich AG gleichfalls Kapitalanteile zu, die im Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter berücksichtigt sind. Dieser Posten ist jeweils um anteilige Kapitalveränderungen und Jahresergebnisse zu verändern. Zum 31. Dezember 2002 wird der Anteil der SWX mit 4,0 Mio. € (2001: 3,9 Mio. €) bewertet.

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

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

Immaterielle Vermögensgegenstände

Selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände sind bei Vorliegen der Voraussetzungen von IAS 38 im Gegensatz zu deutschem Handelsrecht (HGB) zu aktivieren. Aufwendungen für die Software-Entwicklung 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 Bewertungsänderungen von Finanzinstrumenten die als Sicherungsinstrumente gelten, erfolgsneutral zu bilanzieren.

Pensionsrückstellungen

Bei der Bewertung von Pensionsrückstellungen nach HGB wird üblicherweise der vom deutschen Einkommensteuergesetz vorgeschriebene Diskontierungssatz von 6 Prozent verwendet. Nach IFRS/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 IFRS/IAS erfolgt bilanzorientiert, zudem besteht auch für aktive latente Steuern eine Ansatzpflicht.

Umsatzerlöse

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

Kosten von Akquisitionen

Nach HGB werden lediglich die für die Durchführung der Akquisition anfallenden Kosten aktiviert. Nach IFRS/IAS werden zudem die Akquisition vorbereitende Kosten aktiviert.

Kosten von Kapitalerhöhungen

Nach HGB sind Kosten von Kapitalmaßnahmen als Aufwand zu berücksichtigen. Nach IFRS/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 IFRS/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:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Xetra		
Parkett-Handelsgebühren	59,4	88,7
Xetra-Handelsgebühren	127,5	126,8
Listing-Gebühren	11,8	13,9
Kooperationserlöse	6,3	8,1
Sonstige Umsatzerlöse	5,8	5,6
	210,8	243,1
Eurex		
Handels- und Clearing-Gebühren	313,1	258,5
Sonstige Umsatzerlöse	18,5	10,3
	331,6	268,8
Information Products		
Kursvermarktung	99,4	91,1
Sonstige Umsatzerlöse	22,1	18,8
	121,5	109,9
Clearstream¹⁾		
Depotverwaltungsgebühren	174,1	–
Transaktionsgebühren	51,9	–
Erlöse aus globalen Wertpapierfinanzierungen	27,9	–
Sonstige Umsatzerlöse	23,1	–
	277,0	–
Information Technology²⁾		
Systementwicklung	77,2	24,4
Systembetrieb	88,4	106,6
Sonstige Umsatzerlöse	0	7,5
	165,6	138,5
Summe Umsatzerlöse	1.106,5	760,3

¹⁾ Berücksichtigt nur das zweite Halbjahr 2002

²⁾ Enthält die im Jahr 2001 den Segmenten Systems und Xlaunch zugeordneten Umsatzerlöse

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. Die rückläufigen Umsatzerlöse im Segment Xetra beruhen im Wesentlichen auf einem Rückgang der Aktivität im Parketthandel. Der Anstieg der Eurex-Erlöse ist vor allem auf den starken Anstieg der Umsätze am Terminmarkt zurückzuführen.

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

Die ausgewiesenen Umsatzerlöse des Segments Clearstream beziehen sich auf die zweite Hälfte des Jahres 2002. Die Gesamtjahres-Umsatzerlöse des Clearstream-Teilkonzerns sind um 10,5 Prozent auf 590,1 Mio. € gefallen (2001: 659,2 Mio. €).

Die Clearstream Banking AG als Teil des Segments Clearstream erbringt Abwicklungsdienstleistungen für das Segment Xetra der Gruppe Deutsche Börse. Seit der Vollkonsolidierung von Clearstream International S.A. zum 1. Juli 2002 werden diese Umsatzerlöse als interne Erlöse betrachtet und sind deshalb nicht in den externen Erlösen des Segments Clearstream enthalten. In der zweiten Hälfte des Jahres 2002 beliefen sich diese internen Abwicklungsgebühren auf 13,7 Mio. €.

Das Segment Information Technology entwickelt und betreibt Systeme für gruppeninterne und für externe Kunden. Die externen Erlöse aus dem Systembetrieb sind um 17 Prozent auf 88,4 Mio. € gefallen, hauptsächlich aufgrund der Internalisierung von Clearstream-Umsatzerlösen im zweiten Halbjahr 2002 (-12,1 Mio. €). Darüber hinaus sind die Umsatzerlöse aus dem Vertrag mit der BrainTrade GmbH über den Betrieb des Kassamarkt-Handelssystems Xontro, das vom Frankfurter Parkett und von den Regionalbörsen genutzt wird, mit der Zahl der am Parkett gehandelten Kontrakte stark gefallen (-5,1 Mio. €). Die externen Erlöse aus Systementwicklung sind von 24,4 Mio. € auf 77,2 Mio. € aufgrund der Akquisition der entory AG zum 17. Dezember 2001 gestiegen. Der entory-Teilkonzern hat im Geschäftsjahr 2002 externe Umsatzerlöse in Höhe von 57,9 Mio. € erwirtschaftet.

Ohne den Einfluss der Akquisitionen von Clearstream International S.A., entory AG und Infobolsa S.A. wären die Umsatzerlöse um etwa 3 Prozent gestiegen.

7. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft setzen sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 ¹⁾ Mio. €
Zinserträge	117,1	-
Zinsaufwendungen	-52,7	-
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	64,4	-

¹⁾ Keine Angaben von Vergleichszahlen, da Clearstream International erst im zweiten Halbjahr 2002 konsolidiert wurde.

Die ausgewiesenen Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft fielen ausschließlich im Segment Clearstream an und beziehen sich auf die zweite Hälfte des Jahres 2002. Die Gesamtjahres-Nettozins-erträge aus dem Bankgeschäft des Clearstream-Teilkonzerns sind um 26,2 Prozent auf 134,1 Mio. € gefallen (2001: 181,7 Mio. €), hauptsächlich aufgrund eines gesunkenen Zinsniveaus.

8. 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	
	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Xetra				
Central Counterparty ¹⁾	40,4	4,3	24,4	0
Xetra-Software	17,4	16,7	12,1	11,6
Common Internet Access	0	2,3	0	0
	57,8	23,3	36,5	11,6
Eurex				
Eurex-Software	28,2	36,7	22,5	27,2
Integrated Clearer ¹⁾	10,3	21,6	3,3	11,6
	38,5	58,3	25,8	38,8
Information Products				
Consolidated Exchange Feed (CEF)	6,2	9,6	5,8	5,6
StatistiX	3,0	3,5	0	0
Xebos/Fixed Income Benchmark	1,6	2,2	1,5	2,2
Index-Engine-Releases	1,1	1,8	0,9	1,6
Consolidation Engine	0,4	2,3	0	0
Internet und Xetra Live	0	1,8	0	1,1
	12,3	21,2	8,2	10,5
Information Technology				
Xentric	3,9	2,1	1,1	0,7
Komponentengeschäft	0,3	0	0,3	0
Integriertes Aktienbuch	0	2,0	0	1,0
	4,2	4,1	1,4	1,7
Clearstream²⁾				
Connectivity	13,1	–	13,1	–
Customer Focus	8,1	–	8,1	–
Creation 24	7,3	–	7,3	–
Custody	4,7	–	4,7	–
NCB Link	2,2	–	2,2	–
Daytime-Bridge	0,5	–	0,5	–
Sonstige	2,3	–	2,3	–
	38,2	–	38,2	–
Summe Entwicklungskosten und aktivierte Eigenleistungen	151,0	106,9	110,1	62,6

¹⁾ Die Systeme Central Counterparty und Integrated Clearer werden aus einem gemeinsamen Projekt heraus gesteuert, die Entwicklungskosten wurden entsprechend der Inanspruchnahme den Segmenten Xetra und Eurex zugeordnet.

²⁾ Berücksichtigt nur das zweite Halbjahr 2002

Die für das Segment Clearstream ausgewiesenen Entwicklungskosten und aktivierten Eigenleistungen stellen die Beträge für das zweite Halbjahr 2002 dar. Die Clearstream-Entwicklungskosten und aktivierten Eigenleistungen für das Gesamtjahr 2002 sind um 27,5 Prozent auf 63,4 Mio. € gesunken (2001: 87,4 Mio. €).

Für Forschungskosten, die zu keiner Aktivierung führten, wurden 2002 insgesamt 6,2 Mio. € (2001: 17,7 Mio. €) vom Segment Information Technology aufgewendet.

9. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Erträge aus Geschäftsbesorgung	40,0	48,1
Erträge aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen und von Verbindlichkeiten	11,3	10,3
Mieterträge	4,7	5,0
Kapitalkonsolidierung Deutsche Börse Computershare GmbH	3,1	0
Eingang bereits abgeschriebener Forderungen	1,1	0
Rückvergütung von Fremdleistern (Lieferanten)	1,6	2,0
Kostenerstattungen von Partnerbörsen	0	3,6
Übrige	8,8	8,3
Summe sonstige betriebliche Erträge	70,6	77,3

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. für die Clearstream Banking AG (bis zum 30. Juni 2002). Die Erträge aus Geschäftsbesorgung für die Übernahme von Zentralfunktionen für die Clearstream Banking AG für das erste Halbjahr betrug 7,1 Mio. € (Geschäftsjahr 2001: 7,9 Mio. €).

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

10. Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Löhne und Gehälter	209,0	94,4
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	36,3	17,6
Summe Personalaufwand	245,3	112,0
davon:		
Clearstream-Teilkonzern	91,5	-
entory-Teilkonzern	27,8	-
Infobolsa-Teilkonzern	0,6	-
Sonstige Gruppe Deutsche Börse	125,4	112,0

Ohne die Auswirkungen von Akquisitionen wäre der Personalaufwand um 12,0 Prozent gestiegen, was einen Anstieg der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl von 5,2 Prozent widerspiegelt.

Der für das Jahr 2002 ausgewiesene Personalaufwand enthält die Beträge des Clearstream-Teilkonzerns für das zweite Halbjahr 2002 in Höhe von 91,5 Mio. €. Der Clearstream-Personalaufwand für das Gesamtjahr 2002 ist um 1,0 Prozent auf 171,7 Mio. € gefallen (2001: 173,4 Mio. €).

11. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen

Die Abschreibungen teilen sich wie folgt auf:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände		
EDV-Programme	113,6	55,7
Geschäfts- oder Firmenwerte	68,7	0,2
Sachanlagen	41,3	27,4
Summe Abschreibungen	223,6	83,3
davon:		
Clearstream-Teilkonzern	43,3	–
entory-Teilkonzern	2,1	–
Infobolsa-Teilkonzern	0,1	–
Sonstige Gruppe Deutsche Börse	178,1	83,3

Im Abschreibungsaufwand für immaterielle Vermögensgegenstände sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 17,6 Mio. € enthalten (2001: 2,7 Mio. €). Diese ergeben sich größtenteils aus Abschreibungen von 11,6 Mio. € auf „Integrated Clearer“-Software, die voraussichtlich durch eine neue Software ersetzt wird, die mit dem Start des zentralen Kontrahenten (Central Counterparty) für den Aktienhandel eingeführt wird. Weiterhin wurden Wertminderungen für Software im Segment Information Products in Höhe von 5,1 Mio. € vorgenommen (Xebos 3,5 Mio. €, Global Index Engine 0,9 Mio. € und Internet 0,7 Mio. €) sowie im Segment Information Technology in Höhe von 0,9 Mio. €.

Die für das Jahr 2002 ausgewiesenen Abschreibungen enthalten die Beträge des Clearstream-Teilkonzerns in Höhe von 43,3 Mio. € für das zweite Halbjahr 2002. Die Clearstream-Abschreibungen für das Gesamtjahr 2002 sind um 7,2 Prozent auf 85,1 Mio. € gestiegen (2001: 79,4 Mio. €).

12. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Rechts- und Beratungskosten	183,5	150,3
EDV-Kosten	51,2	40,3
Raumkosten	49,7	43,1
Kommunikationskosten (inkl. Netzwerkkosten)	27,3	36,6
Nicht abziehbare Vorsteuer	26,9	28,6
Kursvermarktung	22,5	19,7
Xontro-Systembetrieb	18,7	26,3
Werbe- und Marketingkosten	18,1	20,6
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	13,7	5,9
An die HEX zu entrichtende Entgelte	13,2	15,4
Xetra-Abwicklungsprovisionen ¹⁾	10,7	20,6
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	9,8	6,0
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	8,2	6,4
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	6,9	6,9
Fremdarbeiten	5,8	6,2
Einzel- und Pauschalwertberichtigung	3,0	6,0
Porto und Beförderungskosten	3,0	3,9
Bürobedarf	2,3	1,5
Mieten und Leasing (ohne EDV)	1,8	1,6
Instandhaltung (ohne EDV)	1,0	2,1
Zuführungen zu Rückstellungen für Prozess- und Zinsrisiken	0,5	9,7
Übrige	22,2	13,9
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	500,0	471,6
davon:		
Clearstream-Teilkonzern	94,3	–
entory-Teilkonzern	47,6	–
Infobolsa-Teilkonzern	1,0	–
Sonstige Gruppe Deutsche Börse	404,5	471,6
Konsolidierung der innerkonzernlichen Leistungsbeziehungen	–47,4	–

¹⁾ Werte nur für das erste Halbjahr 2002, danach Ausweis als konzerninterne Leistungen

Die Rechts- und Beratungskosten betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Entwicklungskosten ist in Erläuterung 8 ausgewiesen. Ferner enthalten die Rechts- und Beratungskosten Aufwendungen für Anwenderunterstützung, Software-Betrieb sowie strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen.

Die Rechts- und Beratungskosten im Jahr 2002 enthalten 22,2 Mio. € des Clearstream-Teilkonzerns. Ohne die für das zweite Halbjahr voll konsolidierten Kosten des Clearstream-Teilkonzerns wären die Rechts- und Beratungskosten um 7,3 Prozent (11,0 Mio. €) gestiegen, was vor allem auf zugekaufte Personaldienstleistungen im Segment Information Technology zurückzuführen ist.

EDV-Kosten enthalten die Kosten für Miete, Leasing und Wartung von Hard- und Software.

Die EDV-Kosten im Jahr 2002 enthalten 9,9 Mio. € des Clearstream-Teilkonzerns. Ohne die für das zweite Halbjahr voll konsolidierten Kosten des Clearstream-Teilkonzerns wären die EDV-Kosten um 2,5 Prozent (1,0 Mio. €) gestiegen.

Raumkosten betreffen hauptsächlich die Kosten der Neuen Börse und anderer Gebäude in Frankfurt, die die Gruppe Deutsche Börse gemietet hat. 10,4 Mio. € entfallen auf Raumkosten des Clearstream-Teilkonzerns und weitere 1,8 Mio. € auf Kosten für Gebäude des entory-Teilkonzerns. Für gemietete Gebäude, die nicht mehr oder nur teilweise von der Gruppe Deutsche Börse genutzt werden, bestehen Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen. 2002 wurden 3,1 Mio. € (2001: 2,8 Mio. €) in Anspruch genommen und weitere 0,2 Mio. € (2001: 0,7 Mio. €) netto aufgelöst.

Ohne die für das zweite Halbjahr voll konsolidierten Kosten des Clearstream-Teilkonzerns wären die Raumkosten um 8,8 Prozent (3,8 Mio. €) gesunken, was vor allem auf im Jahr 2001 einmalig entstandene Kosten zurückzuführen ist.

Die Kommunikationskosten, die unter anderem Kosten des Teilnehmernetzwerkes enthalten, sind 2002 um 25,4 Prozent auf rund 27,3 Mio. € gesunken. Dies ist auf die technische Konsolidierung der Netzwerkinfrastruktur sowie auf entsprechende Preisverhandlungen mit externen Netzwerk-Providern zurückzuführen. Sie enthalten im Jahr 2002 3,9 Mio. € des Clearstream-Teilkonzerns. Ohne die für das zweite Halbjahr voll konsolidierten Kosten des Clearstream-Teilkonzerns wären die Kommunikationskosten um 36,1 Prozent (13,2 Mio. €) gefallen.

Die nicht abziehbare Vorsteuer stammt aus den umsatzsteuerfreien Erträgen der Eurex-Handels- und Clearing-Gebühren sowie aus Zinseinkünften und Dienstleistungserträgen im Zahlungsverkehr.

Kursvermarktungskosten sind Kosten des Segments Information Products, die für Daten und Informationen von anderen Börsen bezahlt werden. Diese Kosten sind um 14,2 Prozent auf 22,5 Mio. € gestiegen. Im Allgemeinen korrelieren diese variablen Kosten mit den Erlösen des Segments.

Xetra-Abwicklungsprovisionen sind Provisionen an die Clearstream Banking AG für die Abwicklung von Transaktionen auf der elektronischen Xetra-Handelsplattform. Xetra berechnet seinen Kunden einen „alles inklusive“-Preis, der diese Abwicklungskosten enthält. Seit der Vollkonsolidierung des Clearstream-Teilkonzerns zum 1. Juli 2002 werden diese Aufwendungen als konzerninterne Leistungen ausgewiesen.

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

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen aus kleineren Posten. Hierzu zählen u. a. mehrere Leasing-Verträge, Lizenzgebühren sowie Spenden.

13. Erträge aus Beteiligungen

Die Beteiligungserträge von 41,0 Mio. € (2001: 58,0 Mio. €) entfallen auf folgende Positionen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
Clearstream International S.A. (Bewertung „at equity“)	15,6	41,5
Clearstream International S.A. (Dividende)	23,2	14,5
STOXX Ltd. (Bewertung „at equity“)	0,8	0,5
STOXX Ltd. (Dividende)	0,6	0,3
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH (Dividende)	0,3	0,5
Übrige Beteiligungen		
Cedel International S.A. (Dividende)	0,2	0,2
BrainTrade GmbH (Dividende)	0	0,4
Tochtergesellschaften		
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH (Dividende)	0,3	0,1
Summe Erträge aus Beteiligungen	41,0	58,0

Da Cedel International S.A. und Clearstream International S.A. zum 1. Juli 2002 voll konsolidiert wurden, beziehen sich die „at equity“-Bewertungsanpassungen und Dividendenerträge auf das erste Halbjahr 2002.

14. Abschreibungen auf Finanzanlagen

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen können wie folgt gegliedert werden:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Anteilige Jahresfehlbeträge der „at equity“ bewerteten Beteiligungen	2,7	12,6
Abschreibungen von Anteilen der Monte Titoli S.p.A.	2,0	–
Abschreibungen auf die Beteiligung an der European Energy Exchange AG ¹⁾	1,2	–
Sonstige	0,3	0,6
Summe Abschreibungen auf Finanzanlagen	6,2	13,2

¹⁾ Ergeben sich im Zusammenhang mit der Verschmelzung der European Energy Exchange AG und der Leipzig Power Exchange GmbH

15. Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	10,0	4,0
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	29,3	44,4
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-16,1	-7,3
Summe Finanzergebnis	23,2	41,1

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Zinsen aus ausländischen Guthaben	21,1	42,3
Erträge aus Zinsswap-Geschäften	5,7	0
Zinserträge gemäß § 233 AO aus Steuern	1,7	0,2
Zinsen auf Nostrokonten	0,3	0,3
Zinsen aus Festgeldern	0,1	1,2
Sonstige Zinserträge	0,4	0,4
Summe sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	29,3	44,4

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten	6,7	0
Aufwendungen aus Zinsswap-Geschäften	5,6	0
Zinsen für langfristige Kredite	2,9	5,5
Zinsen auf Nostrokonten	0	0,4
Zinsen auf Steuernachzahlungen	0	1,4
Sonstige Zinsaufwendungen	0,9	0
Summe Zinsen und ähnliche Aufwendungen	16,1	7,3

Die Bar-Akquisition der Cedel International S.A. hat dazu geführt, dass die Zinserlöse gefallen sind. Zudem war es im Zusammenhang mit dieser Akquisition notwendig, Commercial Paper im Rahmen des im Dezember 2001 aufgelegten Commercial-Paper-Programms zu emittieren, was zu einer Erhöhung der Zinskosten geführt hat.

16. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis		
des laufenden Jahres	132,4	81,3
aus früheren Jahren	-4,4	0
Latenter Steueraufwand	13,2	34,9
Summe Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	141,2	116,2

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betreffen nur das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Für die Berechnung der latenten Steuern wurde für die deutschen Gesellschaften ein gegenüber dem Vorjahr unveränderter Steuersatz von 41 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 490 Prozent auf den Steuermessbetrag von 5 Prozent, die Körperschaftsteuer mit 25 Prozent sowie 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag auf die Körperschaftsteuer. Bei temporären Differenzen, die das Jahr 2003 betreffen, wird ein gemäß Flutopfersolidaritätsgesetz erhöhter Körperschaftsteuersatz von 26,5 Prozent angesetzt. Für die Luxemburger Gesellschaften wurde ein Steuersatz von 30 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 7,5 Prozent sowie Körperschaftsteuer in Höhe von 23 Prozent.

Der latente Steueraufwand betrifft die folgenden Positionen:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,2	17,7
Wertpapiere des Umlaufvermögens	-1,2	1,2
Steuern auf Kosten der Kapitalerhöhungen	2,9	15,1
Beteiligungen	-1,1	0,1
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	0,6	0,8
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbetritt IHK und Rückstellungen für Vorruhestand	-1,0	-0,2
Sachanlagevermögen	-2,2	0
Sonstige Rückstellungen	1,0	0,2
Latenter Steueraufwand	13,2	34,9

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, sowie die latenten Steuern auf die Kosten der Kapitalerhöhung im Juni 2002 und des Börsengangs im Februar 2001.

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Bilanz zum 1. Januar		
Aktive latente Steuern	11,2	10,0
Passive latente Steuern	-47,6	-28,7
	-36,4	-18,7
Erfolgsneutrale Änderungen latente Steuern	0,5	17,5
Latenter Steueraufwand/-ertrag für das Jahr	-13,2	-34,9
Erstkonsolidierung	-37,0	-0,3
Bilanz zum 31. Dezember		
Aktive latente Steuern	13,2	11,2
Passive latente Steuern	-99,3	-47,6
	-86,1	-36,4

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2002 angenommenen Gesamtsteuersatz von 41 Prozent (2001: 41 Prozent) multipliziert.

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Jahresüberschuss vor Steuern	153,5	130,9
Steuerminderung aufgrund von Dividenden und Erträgen aus ausländischen „at equity“ bewerteten Beteiligungen	-16,3	-22,9
Auswirkungen von Steuersatzänderungen ¹⁾	-22,9	0
Steuermehrungen aufgrund steuerlich nicht abzugsfähiger Firmenwertabschreibungen	16,8	0
Steuermehrungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	3,1	0,4
Risikovorsorge	4,5	3,0
Steuerlich unwirksame Verlustvorträge	3,6	5,4
Sonstige	-1,1	-0,6
Ausgewiesener Steueraufwand	141,2	116,2

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

Erläuterungen zur Konzernbilanz

17. Anlagespiegel

	Anschaffungs- und Herstellungskosten						
	Vortrag zum 01.01.2002	Zugänge	Zuschrei- bungen	Umbu- chungen	Abgänge	Veränderung des Konsoli- dierungs- kreises	Stand zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände							
EDV-Programme	438,6	82,0	0	57,6	1,5	104,5	681,2
Geschäfts- oder Firmenwerte	75,0	1.266,0	0	0	0	0	1.341,0
Geleistete Anzahlungen	0,8	35,2	0	-56,7	0	131,1	110,4
	514,4	1.383,2	0	0,9	1,5	235,6	2.132,6
Sachanlagen							
Grundstücke und Gebäude	0	0	0	0	0	27,7	27,7
Einbauten in fremden Grundstücken	18,9	1,1	0	0	0,1	7,9	27,8
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung	149,5	21,3	0	0,4	11,3	54,9	214,8
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,4	60,2	0	-1,3	0	133,3	192,6
	168,8	82,6	0	-0,9	11,4	223,8	462,9
Finanzanlagen							
Anteile an Tochtergesellschaften	8,4	0	0	0	0,2	-8,2	0
Anteile an assoziierten Unternehmen:							
Clearstream International S.A.	370,2	0	13,2	0	0	-383,4	0
Sonstige	32,2	0,7	0,9	0	0	0	33,8
Andere Beteiligungen	2,5	0	0	0	6,4	18,8	14,9
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	0	0	10,2	0	2,5	328,1	335,8
Andere Wertpapiere des Anlagevermögens	35,3	8,0	0	0	32,2	0	11,1
Sonstige Ausleihungen	1,5	0,3	0	0	0,6	261,4	262,6
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0	0	0	0	0	10,7	10,7
	450,1	9,0	24,3	0	41,9	227,4	668,9
Summe	1.133,3	1.474,8	24,3	0	54,8	686,8	3.264,4

Kumulierte Abschreibungen					Buchwert		
Vortrag zum 01.01.2002	Zugänge	Abgänge	Veränderung des Konsoli- dierungs- kreises	Stand zum 31.12.2002	zum 31.12.2002	zum 31.12.2001	
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
230,9	113,6	0,7	0	343,8	337,4	207,7	
23,7	68,7	0	0	92,4	1.248,6	51,3	
0	0	0	0	0	110,4	0,8	
254,6	182,3	0,7	0	436,2	1.696,4	259,8	
0	0	0	0	0	27,7	0	
3,7	3,7	0	0	7,4	20,4	15,2	
107,8	37,6	10,8	0	134,6	80,2	41,7	
0	0	0	0	0	192,6	0,4	
111,5	41,3	10,8	0	142,0	320,9	57,3	
7,2	0	0,2	-7,0	0	0	1,2	
0	0	0	0	0	0	370,2	
19,6	4,0	0	-0,1	23,5	10,3	12,6	
0	2,2	0	-0,1	2,1	12,8	2,5	
0	0	0	0	0	335,8	0	
3,2	1,8	2,0	0	3,0	8,1	32,1	
0	1,2	0	0	1,2	261,4	1,5	
0	0	0	0	0	10,7	0	
30,0	9,2	2,2	-7,2	29,8	639,1	420,1	
396,1	232,8	13,7	-7,2	608,0	2.656,4	737,2	

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 die Segmente Information Products und Clearstream. Bei den Anzahlungen handelt es sich hauptsächlich um Anzahlungen für Software.

In den aktivierten Entwicklungskosten sind Kosten für zum 31. Dezember 2002 nicht beendete Entwicklungen in Höhe von 34,0 Mio. € (2001: 47,5 Mio. €) enthalten.

Soweit notwendig, werden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen, die bei späterem Wegfall der Gründe rückgängig gemacht werden. Im Abschreibungsaufwand für immaterielle Vermögensgegenstände sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 17,6 Mio. € (2001: 2,7 Mio. €) enthalten.

Geschäfts- oder Firmenwerte

Im Lauf des Geschäftsjahres 2002 sind im Rahmen der Akquisition der entory AG Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von weiteren 33,2 Mio. € entstanden, die den anteiligen Unterschiedsbeträgen zwischen den zu bewertenden Aktiva und Passiva zu den jeweiligen Erwerbszeitpunkten entsprechen. Aufgrund des schwierigen Marktumfelds im Bereich Software-Entwicklung, insbesondere im Finanzdienstleistungssektor, lagen die Umsatzerlöse und die Profitabilität der entory AG im Jahr 2002 deutlich unter den Erwartungen. Vom insgesamt im Rahmen der Akquisition der entory AG gebildeten Geschäfts- oder Firmenwert wurden im Geschäftsjahr 2002 36,4 Mio. € abgeschrieben, davon 33,0 Mio. € als Sonderabschreibung.

Aus der zum 11. Juli 2002 vollzogenen Akquisition von Cedel International S.A. und ihrer 50-prozentigen Beteiligung an Clearstream International S.A. ist Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 1.215,8 Mio. € entstanden. Dieser Betrag entspricht dem Unterschied zwischen der gesamten Beteiligung an Cedel in Höhe von 1.760,9 Mio. € und den angesetzten Werten der identifizierten Vermögenswerte und Schulden in Höhe von 549,1 Mio. € bzw. 4,0 Mio. €. Im Jahr 2002 wurden 30,4 Mio. € des Geschäfts- oder Firmenwertes planmäßig abgeschrieben.

Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte	Stand zum 01.01.2002 Mio. €	Aus Akquisitionen entstanden in 2002 Mio. €	Abschreibungen in 2002 Mio. €	Stand zum 31.12.2002 Mio. €
entory AG	51,3	33,2	36,4	48,1
Cedel International S.A.	0	1.215,8	30,4	1.185,4
Infobolsa S.A.	0	15,2	0,1	15,1
STOXX Ltd.	0	1,8	1,8	0
Summe Geschäfts- oder Firmenwerte	51,3	1.266,0	68,7	1.248,6

Sachanlagen

Im Geschäftsjahr 2002 sind die Zugänge zur Position „Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung“ im Vergleich zum Vorjahr hauptsächlich aufgrund der Erstkonsolidierung des Clearstream-Teilkonzerns um 25 Prozent gestiegen.

Geleistete Anzahlungen für Anlagen im Bau beziehen sich im Wesentlichen auf das neue Clearstream-Gebäude in Luxemburg.

Finanzanlagen

Die Beteiligungen an den assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen weisen zum 31. Dezember 2002 einen Buchwert von 10,3 Mio. € auf (2001: 382,8 Mio. €). Der Rückgang ist hauptsächlich auf die Vollkonsolidierung des Clearstream-Teilkonzerns zurückzuführen.

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 2002 wurden Gewinne in Höhe von 6,5 Mio. € (2001: Verluste 2,1 Mio. €) erfolgsneutral gegen die Neubewertungsrücklage gebucht.

Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft enthalten Rentenpapiere, die zur Veräußerung vorgesehen sind.

Sonstige Ausleihungen betreffen Reverse Repurchase Agreements, die in Erläuterung 4 näher beschrieben werden.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die zurzeit nicht genutzt werden, wurden zu den Anschaffungskosten von 10,7 Mio. € in der Bilanz ausgewiesen. Der geschätzte Zeitwert beläuft sich zum 31. Dezember 2002 auf 16,6 Mio. €.

18. Aktive latente Steuern

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

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Pensionsrückstellungen, Rückstellungen wegen Schuldbeitritt IHK und Rückstellungen für Vorruhestand	6,8	3,5
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	5,0	5,6
Sachanlagen	0,5	0
Wertpapiere des Anlagevermögens	0,2	0
Zinsswaps	0	1,6
Sonstige	0,7	0,5
Summe aktive latente Steuern	13,2	11,2

19. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den langfristigen Forderungen aus dem Bankgeschäft (siehe dazu Erläuterung 17, Finanzanlagen) bestanden zum 31. Dezember 2002 dem Umlaufvermögen zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die sich wie folgt aufteilen lassen:

	Zeitwert zum 31.12.2002 Mio. €	Zeitwert zum 31.07.2002 ¹⁾ Mio. €	Durchschnittlicher Zeitwert im 2. Halbjahr 2002 ²⁾ Mio. €
Kredite an Banken und Kunden			
Geldmarktgeschäfte	1.011,3	3.183,1	2.255,7
Wertpapierpensionsgeschäfte	1.087,0	1.616,0	1.322,3
Kontenüberziehungen aus dem Abwicklungsgeschäft	473,5	1.345,4	978,5
Guthaben auf eigenen Konten bei anderen Banken	334,8	450,8	428,8
	2.906,6	6.595,3	4.985,3
Zinsforderungen	121,5	77,6	98,4
Festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	31,2	12,0	29,0
Aktien und andere nicht festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	11,1	37,9	13,1
Derivative Anlageinstrumente	14,6	12,4	12,1
Summe	3.085,0	6.735,2	5.137,9

¹⁾ Die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft bestehen ausschließlich bei den Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns, der zum 1. Juli 2002 akquiriert wurde.

²⁾ Die Durchschnittswerte ermitteln sich aus dem arithmetischen Mittel der Monatsendwerte.

Die am 31. Dezember 2002 gehaltenen festverzinslichen und nichtfestverzinslichen Anlageinstrumente sind ausnahmslos börsennotiert. Sämtliche zu diesem Zeitpunkt gehaltenen festverzinslichen Anlageinstrumente wurden von nicht-staatlichen und nicht-staatsnahen Emittenten begeben und hatten eine Restlaufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren. Alle zum Stichtag bestehenden Kredite an Banken und Kunden hatten eine Restlaufzeit von maximal drei Monaten. Im Wesentlichen bestanden keine vorzeitigen Kündigungsrechte auf die ausgereichten Kredite.

Derivative Anlageinstrumente

Der Clearstream-Teilkonzern sichert sich grundsätzlich gegen Zinsänderungsrisiken ab.

Zinsswap-Vereinbarungen, unter denen die Gruppenunternehmen einen festen Zinssatz bezahlen und einen variablen vergütet bekommen, dienen der Absicherung von festverzinslichen zur Veräußerung verfügbaren Finanzinvestitionen (so genannte Marktwert-Absicherungsgeschäfte).

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den im zweiten Halbjahr 2002 durchschnittlich mittels Marktwert-Absicherungsgeschäften positionierten Nennbetrag und die entsprechend gewichteten durchschnittlichen Zinssätze:

	Zum 31.12.2002
Nennbetrag der Festzins-Zahl-Swaps (Mio. €) (Fälligkeiten: Juli 2004/April 2006)	81,8
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz (%)	3,78
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz (%)	3,34

Zinsswap-Vereinbarungen, unter denen die Gruppenunternehmen einen variablen Zinssatz bezahlen und einen festen vergütet bekommen, dienen der Absicherung von variabel verzinslichen zur Veräußerung verfügbaren Finanzinvestitionen (so genannte Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte).

Im Geschäftsjahr 2002 wurde ein Forward-Zinsswap-Geschäft abgeschlossen, das Zinseinkünfte auf erwartete Finanzmittelzuflüsse von 0,7 Mrd. € und 0,6 Mrd. US\$ absichert. Diese Zuflüsse machen in etwa 50 Prozent der gesamten erwarteten Zuflüsse aus der Wiederanlage von Kundeneinlagen aus. Dieser Swap hat eine Laufzeit von Januar 2003 bis Januar 2004. Darüber hinaus bestanden zum 31. Dezember 2002 folgende Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte:

	Zum 31.12.2002
Nennbetrag der Variabler-Zins-Zahl-Swaps (Mio. €) (Fälligkeiten: Januar 2003)	1.777,5
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz (%)	2,85
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz (%)	4,20

Weiterhin bestanden zum 31. Dezember 2002 folgende Zins-Währungs-Swaps:

	Zum 31.12.2002
Nennbetrag der Festzins-Zahl-Swaps (Mio. €) (Fälligkeiten: Januar 2003)	260,1
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz (%)	3,92
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz (%)	3,07

20. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Im Geschäftsjahr 2002 wurden Einzelwertberichtigungen in Höhe von 3,0 Mio. € (2001: 5,5 Mio. €) auf Forderungen durchgeführt.

Zum 31. Dezember 2002 gab es keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

21. Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände

Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände stellen sich zusammen wie folgt:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Steuererstattungsansprüche	48,9	17,8
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	12,3	7,1
Zinsforderungen aus Zinsswaps	7,2	0
Inkassogeschäft der Deutsche Börse Systems AG	2,1	2,2
Debitorische Kreditoren	1,1	0,6
Übrige	11,5	7,4
Summe sonstige Vermögensgegenstände	83,1	39,1

22. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die zum 31. Dezember 2002 auf der Passivseite als Bardepots von Eurex-Teilnehmern in Höhe von 217,2 Mio. € (2001: 164,7 Mio. €) gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt und im Wesentlichen bei Banken verzinslich angelegt. Weiterhin unterliegen Mittel in Höhe von 86,5 Mio. €, die dem Clearstream-Segment zuzurechnen sind, zu einem großen Teil einer Verfügungsbeschränkung aufgrund von Mindestreservehinterlegungspflichten bei Zentralbanken.

23. Sonstiger Kassenbestand sowie Bankguthaben

Am 31. Dezember 2002 standen Mittel in Höhe von 248,1 Mio. € zur Verfügung; 172,9 Mio. € dieser Mittel waren auf den Bankkonten der Gesellschaften des Cedel-Teilkonzerns gutgeschrieben.

24. Eigenkapital

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

Am 19. Juni 2002 wurde das gezeichnete Kapital durch die Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlage um 9.042.880 € auf nunmehr 111.802.880 Aktien erhöht. Die neu ausgegebenen Aktien wurden unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu einem Preis von 44,00 € pro Aktie in einem Privatplatzierungsverfahren hauptsächlich bei institutionellen Investoren in Großbritannien, Deutschland und in den USA platziert.

Die Aktionäre hatten auf der Hauptversammlung am 3. Mai 2001 zugestimmt, das genehmigte Kapital I sowie das genehmigte Kapital II zu erhöhen. Der Vorstand wurde 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 wurde 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 wurde der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um die neuen Aktien gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag auszugeben, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Nach Berücksichtigung der erwähnten Kapitalerhöhung vom 19. Juni 2002 kann das Grundkapital aus dem genehmigten Kapital II noch um verbleibende 1.233.120 € erhöht werden.

Weder zum 31. Dezember 2002 noch zum 31. Dezember 2001 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden.

Nach Wegfall des Grundgeschäfts wurden die Kosten der Zinsswaps, die zur Absicherung des Zinsaufwandsniveaus in die Gewinnrücklagen gebucht worden waren, aufgelöst und erfolgswirksam im Finanzergebnis erfasst.

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus Nettozuschreibungen zum Marktwert von insgesamt 9,0 Mio. € bei den Wertpapieren des Anlagevermögens, wobei auf die von der Deutsche Börse AG gehaltenen Papiere eine Abschreibung von 1,6 Mio. € und auf die vom Clearstream-Teilkonzern gehaltenen Papiere eine Zuschreibung von 10,6 Mio. € entfällt.

25. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2002 gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt wurde und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist, weist einen Jahresüberschuss von 138,2 Mio. € (2001: 116,6 Mio. €) und ein Eigenkapital von 1.770,8 Mio. € (2001: 1.271,8 Mio. €) aus.

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Grundkapital	111,8	102,8
Kapitalrücklage	1.367,5	978,7
Andere Gewinnrücklagen	221,5	130,3
Bilanzgewinn	70,0	60,0
Eigenkapital	1.770,8	1.271,8

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 70,0 Mio. € wie folgt zu verwenden:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Jahresüberschuss	138,2	116,6
Einstellung in Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	-68,2	-56,6
Bilanzgewinn	70,0	60,0
Vorschlag des Vorstands:		
Ausschüttung einer Dividende von 0,44 € je Stückaktie bei 111.802.880 Stückaktien am 15. Mai 2003 an die Aktionäre (im Jahr 2002 aus dem Ergebnis des Jahres 2001: 0,36 €)	49,2	37,0
Einstellung in Gewinnrücklagen	20,8	23,0

Die vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2002 entspricht einer Ausschüttungsquote von 20,9 Prozent des Konzernjahresüberschusses (2001: 18,2 Prozent). Vom Jahresüberschuss des Konzerns wurden 138,2 Mio. € oder 58,8 Prozent im HGB-Abschluss des Mutterunternehmens Deutsche Börse AG verwirklicht (2001: 116,6 Mio. € oder 57,2 Prozent).

26. Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter

Die Ausgleichsposten enthalten den Kapitalanteil und den anteiligen Konzernjahresüberschuss folgender Teilkonzerne bzw. Gesellschaften:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Clearstream Banking S.A.	10,0	–
Infobolsa S.A.	4,8	–
Eurex Zürich AG	4,0	3,9
Deutsche Börse Computershare GmbH	2,9	–
Eurex Bonds GmbH	1,4	2,0
entory AG	0	4,7
Summe Ausgleichsposten	23,1	10,6

27. Rückstellungen

Die Zusammensetzung und Entwicklung ist dem folgenden Rückstellungsspiegel zu entnehmen:

	01.01.2002 Mio. €	Anpassung Mio. €	Inanspruch- nahme Mio. €	Auflösung Mio. €	Zuführung Mio. €	Erstkonsoli- dierung Mio. €	31.12.2002 Mio. €
Langfristige Rückstellungen							
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	31,2	0	–14,9	–2,1	9,5	40,8	64,5
Latente Steuern	47,6	0	–0,8	–6,2	15,6	43,1	99,3
Sonstige langfristige Rückstellungen	26,3	1,5 ¹⁾	–3,2	–1,0	7,1	7,2	37,9
	105,1	1,5	–18,9	–9,3	32,2	91,1	201,7
Kurzfristige Rückstellungen							
Steuerrückstellungen	26,9	0	–46,8	–7,3	56,2	95,1	124,1
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	25,4	0	–15,6	–5,5	18,8	5,5	28,6
	52,3	0	–62,4	–12,8	75,0	100,6	152,7
Summe Rückstellungen	157,4	1,5	–81,3	–22,1	107,2	191,7	354,4

¹⁾ Umgliederung der Rückstellung für fiktive Aktienoptionen. Im Vorjahr wurde dieser Wert in den langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Die langfristigen Rückstellungen gliedern sich nach ihrer Restlaufzeit wie folgt auf:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Restlaufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren	89,8	60,2
Restlaufzeit über fünf Jahre	111,9	44,9
Summe langfristige Rückstellungen	201,7	105,1

28. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Vortrag zum 1. Januar	31,2	24,5
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	1,3	3,1
Erstkonsolidierungen	40,8	2,6
Zinsaufwand	3,4	1,5
Laufender Dienstzeitaufwand	4,6	1,1
Übertragene Vermögenswerte	-1,4	0
Laufende Rentenzahlungen	-15,4	-1,6
Summe Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen zum 31. Dezember	64,5	31,2

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen entspricht den ausgewiesenen Rückstellungen.

Aufwendungen in Zusammenhang mit dem Personalabbau des entory-Teilkonzerns wurden als sonstige außergewöhnliche Aufwendungen verbucht. Sonstige außergewöhnliche Aufwendungen und Erträge wegen der Beendigung von Versorgungsplänen oder wegen Kürzung und Übertragung von Versorgungsleistungen haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

29. Passive latente Steuern

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

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	56,6	42,1
Risikorückstellungen	25,7	0
Wertpapiere des Umlaufvermögens	10,9	1,2
Wertpapiere des Anlagevermögens	4,9	2,4
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	1,6	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	1,1
Sonstiges	-0,4	0,8
Summe passive latente Steuern	99,3	47,6

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

30. Sonstige langfristige Rückstellungen

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

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	12,1	13,8
Sonstige Verbindlichkeitenrückstellungen:		
Rückstellung für Vorruhestand	10,0	2,6
Rückstellung für IHK-Schuldbeitritte	9,8	9,6
Rückstellung für Aktienoptionen	5,9	0 ¹⁾
Sonstige langfristige Rückstellungen	0,1	0,3
Summe sonstige langfristige Rückstellungen	37,9	26,3

¹⁾ Rückstellungen für fiktive Aktienoptionen wurden im Jahresabschluss 2001 in Höhe von 1,5 Mio. € unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Die Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen, mit deren Inanspruchnahme voraussichtlich erst in den Jahren ab 2004 zu rechnen ist, werden mit 5,5 Prozent abgezinst. Sie wurden auf Basis der bestehenden Mietverträge geschätzt, wobei erwartete Mieterlöse berücksichtigt wurden, wenn die Mietobjekte weitervermietet werden können.

Rückstellungen für Vorruhestand werden auf Basis der betroffenen aktiven und ehemaligen Mitarbeiter ermittelt. Rückstellungen für IHK-Schuldbeitritte werden auf Basis der Zahl der berechtigten Mitarbeiter angesetzt.

31. Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen enthalten die folgenden Posten:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	63,4	8,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Laufendes Jahr	58,5	17,1
Vermögensteuer	2,2	0
Ausländische Ertragsteuern	0	0,8
Umsatzsteuer: Vorjahre	0	0,8
Summe Steuerrückstellungen	124,1	26,9

32. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

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

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Prozess- und Zinsrisiken	8,0	12,0
Miete und Mietnebenkosten	7,1	6,6
Restrukturierungskosten	4,3	0
Jubiläumzahlungen	2,7	1,1
Übrige	6,5	5,7
Summe sonstige kurzfristige Rückstellungen	28,6	25,4

Die Rückstellung für Restrukturierungskosten in Höhe von 4,3 Mio. € wurde aufgrund der Integration des Clearstream-Teilkonzerns gebildet. Die übrigen sonstigen kurzfristigen Rückstellungen enthalten unter anderem Lohnsteuer- und Sozialplanverpflichtungen.

33. Verbindlichkeiten

Die Zusammensetzung und Entwicklung ist dem folgenden Verbindlichkeitspiegel zu entnehmen:

	31.12.2001 Mio. €	Erstkonsolidierung Mio. €	Veränderung Mio. €	31.12.2002 Mio. €
Langfristige Verbindlichkeiten				
Verzinsliche Verbindlichkeiten	0	12,2	-3,0	9,2
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	11,1	25,0	-27,8	8,3
	11,1	37,2	-30,8	17,5
Kurzfristige Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	0	6.970,1	-3.712,2	3.257,9
Bardepots der Eurex-Teilnehmer	164,7	0	52,5	217,2
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	90,0	0	-90,0	0
Sonstige Commercial Paper	0	0	288,1	288,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	70,2	66,5	-13,8	122,9
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	12,6	0	-6,4	6,2
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	58,2	68,1	-21,6	104,7
	395,7	7.104,7	-3.503,4	3.997,0
Summe Verbindlichkeiten	406,8	7.141,9	-3.534,2	4.014,5

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Langfristige Verbindlichkeiten		
mit einer Restlaufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren	17,5	0
mit einer Restlaufzeit von über fünf Jahren	0	11,1
Summe	17,5	11,1

Die langfristigen verzinslichen Verbindlichkeiten enthalten ein subventioniertes Darlehen des im Eigentum des Staates Luxemburg stehenden Förderinstituts „Société Nationale de Crédit et d'Investissement“ an Clearstream Services S.A. in Höhe von 5,3 Mio. €, das zum 30. Juni 2004 fällig ist.

Auch in den langfristigen Verbindlichkeiten sind Finanz-Lease-Verpflichtungen in Höhe von 1,6 Mio. € enthalten.

Zum 31. Dezember 2002 wären durch die Glattstellung von Zins- und Zins-Währungs-Swaps Verbindlichkeiten in Höhe von 8,3 Mio. € entstanden. Diese Swaps haben eine Laufzeit von bis zu acht Jahren.

Alle anderen Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Zum 31. Dezember 2002 bestanden keine Verbindlichkeiten, die durch Pfandrecht und ähnliche Rechte gesichert sind.

34. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft lassen sich wie folgt untergliedern:

	Zum 31.12.2002 Mio. €	Zum 31.07.2002 ¹⁾ Mio. €	Durchschnitt des 2. Halbjahres 2002 ²⁾ Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Abwicklungsgeschäft	2.476,8	5.975,7	4.602,8
Überziehungen auf eigenen Konten bei anderen Banken	476,4	432,8	401,8
Ausgegebene Commercial Paper	238,7	391,4	330,4
Zinsverpflichtungen	36,7	32,4	34,0
Geldmarktgeschäfte	29,3	137,8	73,8
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	3.257,9	6.970,1	5.442,8

¹⁾ Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft bestehen ausschließlich bei den Gesellschaften des Clearstream-Teil Konzerns, die zum 1. Juli 2002 akquiriert wurden.

²⁾ Die Durchschnittswerte ermitteln sich aus dem arithmetischen Mittel der Monatsendwerte.

Zum 31. Dezember 2002 hatten sämtliche Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft eine Restlaufzeit von maximal drei Monaten.

35. Bardepots der Eurex-Teilnehmer

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

36. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit dem Employee Share Option Plan des Clearstream-Teil Konzerns	25,6	0
Sonderzahlungen und Tantiemen	23,5	6,8
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	9,0	7,8
Steuerverbindlichkeiten	8,7	8,1
Rückvergütungen	7,5	4,3
Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen	7,2	5,7
Kreditorische Debitoren	3,4	5,6
Passive Rechnungsabgrenzungen	1,3	2,3
Verbindlichkeiten wegen des Erwerbs von Anteilen der entory AG	0	2,0
Übrige	18,5	15,6
Summe sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	104,7	58,2

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.

37. Zinsrisikoanalyse

Folgende Tabelle informiert über die für das Bankgeschäft zugrunde liegenden Zinssätze zum 31. Dezember 2002 und über die Fälligkeit der zinsabhängigen Bilanzpositionen:

	Zugrunde liegender Zinssatz	Über Nacht
	%	Mio. €
Liquide Vermögensgegenstände		
Kassenbestand und Bankguthaben	–	91,7
Geldmarktanlagen und Kredite an Banken und Kunden	2,88	2.176,9
Renten und andere festverzinsliche Wertpapiere	5,60	–
Sonstige liquide Vermögensgegenstände	–	–
Summe liquide Vermögensgegenstände		2.268,6
Liquide Verbindlichkeiten		
Kundeneinlagen	0,36	–2.992,6
Ausgegebene Commercial Paper	1,38	–
Sonstige liquide Verbindlichkeiten	–	–
Summe liquide Verbindlichkeiten		–2.992,6
Zinsrisiko aus liquiden Bilanzpositionen		–724,0
Derivate, die die Zinsabhängigkeit der liquiden Bilanzpositionen beeinflussen		
Festzins-Zahl-Swaps:		
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	3,78	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	3,34	–
Variabler-Zins-Zahl-Swaps:		
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	2,85	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	4,20	–
Sonstige Derivate		
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz	3,92	–
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz	3,07	–
Summe Derivate		–
Zinsrisiko netto		–724,0

Festverzinsliche Instrumente						Gesamt Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate Mio. €	Mehr als 3 Monate aber nicht mehr als 12 Monate Mio. €	Mehr als 1 Jahr aber nicht mehr als 5 Jahre Mio. €	Über 5 Jahre Mio. €	Unverzinslich Mio. €		
-	-	-	-	-	91,7	
1.111,4	-	-	-	-	3.288,3	
-	5,1	219,8	142,1	-	367,0	
-	-	-	-	145,3	145,3	
1.111,4	5,1	219,8	142,1	145,3	3.892,3	
-18,9	-4,6	-3,1	-	-	-3.019,2	
-238,7	-	-	-	-	-238,7	
-	-	-	-	-320,1	-320,1	
-257,6	-4,6	-3,1	-	-320,1	-3.578,0	
853,8	0,5	216,7	142,1	-174,8	314,3	
-	-	81,8	-	-	81,8	
1.777,5	-	-	-	-	1.777,5	
260,1	-	-	-	-	260,1	
2.037,6	-	81,8	-	-	2.119,4	
2.891,4	0,5	298,5	142,1	-174,8	2.433,7	

Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung

38. 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, Wertpapiere des Umlaufvermögens sowie die dem Umlaufvermögen zugerechneten Forderungen aus dem Bankgeschäft, verringert um die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft und die Bardepots der Eurex-Teilnehmer. Entsprechend ihrer Aufnahme in den Konsolidierungskreis wurden Finanzmittelflüsse der Cedel International S.A. und des Clearstream-Teilkonzerns ab dem 1. Juli 2002 sowie Finanzmittelflüsse des Infobolsa-Teilkonzerns ab dem 1. November 2002 berücksichtigt.

39. Beschränkungen über Finanzmittelbestände

Zum 31. Dezember 2002 bestanden Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung in Höhe von 86,5 Mio. € (2001: 0 €) in Form von Guthaben des Clearstream-Teilkonzerns auf Zentralbankkonten, die zum großen Teil auf Mindestreserveverpflichtungen basieren. Die restlichen Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung sind nicht im Finanzmittelstand enthalten, da sie mit den kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Bardepots der Eurex Clearing-Teilnehmer in Höhe von 217,2 Mio. € (2001: 164,7 Mio. €) verrechnet wurden.

40. Cashflow 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 466,2 Mio. € (2001: 248,8 Mio. €). Der gesamte Mittelzufluss aus dem Finanzergebnis (Zins- und Beteiligungsergebnis) wird der operativen Geschäftstätigkeit zugerechnet. Der Cashflow nach DVFA/SG beträgt 467,7 Mio. € (2001: 282,6 Mio. €).

Die Position „Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens“ enthält:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	223,6	83,3
Abschreibungen auf Finanzanlagen	6,2	13,2
Summe Abschreibungen	229,8	96,5

Die Abnahme der langfristigen Rückstellungen kann wie folgt erläutert werden:

	Bilanz zum 31.12.2001	Zunahme/(Abnahme) des Cashflows	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	31,2	-7,5	40,8	64,5
Sonstige langfristige Rückstellungen	26,3	4,4	7,2	37,9
Abnahme der langfristigen Rückstellungen		-3,1		

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
„at equity“-Bewertungen:		
Clearstream International S.A.	15,6	41,5
STOXX Ltd.	0,8	0,5
Einzel- und Pauschalwertberichtigungen auf Forderungen	-3,0	-6,0
Nettoaufwendungen für Zinsswaps	-2,5	0
Sonstige	-2,3	0
Summe übrige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	8,6	36,0

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

	Bilanz zum 31.12.2001	(Zunahme)/Abnahme des Cashflows	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	112,7	-21,5	48,1	139,3
Forderungen gegen Tochtergesellschaften	0,8	-0,8	0	0
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	2,2	0,1	0	2,3
Forderungen gegen Unternehmen mit Beteiligungsverhältnissen	2,9	-2,6	4,0	4,3
Sonstige Vermögensgegenstände	41,4	-57,9	108,4	91,9
Forderungen aus dem Bankgeschäft: Derivative Anlageinstrumente	0	2,2	12,4	14,6
Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände		-80,5		

Die Abnahme der kurzfristigen Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2001	Abnahme des Cashflows	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	25,4	-2,3	5,5	28,6
Abnahme der kurzfristigen Rückstellungen		-2,3		

Die Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2001	Abnahme des Cashflows	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	11,1	-16,5	13,7	8,3
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-16,5		

Die Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten stellt sich wie folgt dar:

	Bilanz zum 31.12.2001	Abnahme des Cashflows	Erstkonsolidierungen und sonstige Anpassungen	Bilanz zum 31.12.2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	70,2	-14,5	67,2	122,9
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen mit Beteiligungsverhältnis	12,6	-9,2	2,8	6,2
Sonstige Verbindlichkeiten	58,2	-23,4	69,9	104,7
Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten		-47,1		

41. Cashflow aus Investitionstätigkeit

Die Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen ergeben sich wie folgt:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	105,6	88,8
Investitionen in Sachanlagen	82,6	19,2
Investitionen in Finanzanlagen	1,0	5,0
Summe Investitionen in das Anlagevermögen	189,2	113,0

Weitere Investitionen in das Anlagevermögen in Höhe von 11,6 Mio. € (2001: 5,4 €) waren nicht zahlungswirksam.

Die Auszahlungen für Investitionen in Tochtergesellschaften ergeben sich wie folgt:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Cedel International S.A.	1.758,6	0
entory AG	43,6	48,9
Infobolsa S.A.	20,0	0
Filinks S.A.	1,0	0
abzüglich erworbener Zahlungsmittel	-254,2	-7,9
Summe Investitionen in Tochtergesellschaften	1.569,0	41,0

Die Auszahlungen für Investitionen in Wertpapiere des Anlagevermögens betragen 8,0 Mio. € (2001: 0 €). Die Netto-Zuflüsse aus dem Verkauf von Investitionen in Wertpapiere des Anlagevermögens, die zur Veräußerung verfügbar sind, bzw. aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens betragen 7,6 Mio. € bzw. 24,5 Mio. € (2001: 0 € bzw. 1,2 Mio. €). Diese Transaktionen beziehen sich größtenteils auf die Auflösung eines von Clearstream Banking AG und Deutsche Börse AG gemeinsam gehaltenen Spezialfonds und die Wiederanlage der daraus zugeflossenen Mittel.

42. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Die Erlöse aus der Kapitalerhöhung der Deutsche Börse AG abzüglich der entstandenen Kosten betragen 390,8 Mio. €. Weiterhin flossen der Gruppe Deutsche Börse 8,1 Mio. € aus Bareinlagen von fremden Gesellschaftern zu. Für das Geschäftsjahr 2001 wurde eine Dividende von 37,0 Mio. € (im Jahr 2001 für das Geschäftsjahr 2000: 30,8 Mio. €) ausgeschüttet. Um die oben erwähnten Investitionen, insbesondere die Akquisition von Cedel International S.A. zu finanzieren, wurden neben Eigenmitteln auch Fremdmittel verwendet, die durch Emission von Commercial Paper im Rahmen eines im Dezember 2001 aufgesetzten Programms in Höhe von 2,5 Mrd. € aufgebracht wurden. Aus der Begebung von Commercial Paper flossen im Jahr 2002 netto 286,7 Mio. € zu. 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. € und im Januar 2002 die verbleibenden 90,0 Mio. € von diesen Darlehen vertragsgemäß getilgt. Weitere 3,0 Mio. € flossen zur Tilgung sonstiger langfristiger Verbindlichkeiten und für Leasing-Zahlungen ab.

43. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Die Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Liquidität	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	551,8	916,9
Sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	302,9
	551,8	1.219,8
Überleitung Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft	3.085,0	6,9
abzüglich festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	-31,2	0
abzüglich Aktien und andere nicht festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	-11,1	0
abzüglich derivative Anlageinstrumente	-14,6	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-3.257,9	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Eurex-Teilnehmer	-217,2	-164,7
	-447,0	-157,8
Finanzmittelbestand	104,8	1.062,0

Um die Kapitalflussrechnung nicht durch die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft zu verzerren, werden diese Beträge innerhalb des Finanzmittelbestands verrechnet, auch wenn einige der darin enthaltenen Positionen eine ursprüngliche Laufzeit von über 3 Monaten haben. Ausnahmen sind zur Veräußerung verfügbare Anlageinstrumente und derivative Anlageinstrumente, die als operative oder investive Transaktionen behandelt werden.

Die Guthaben bei Kreditinstituten enthalten zum 31. Dezember 2002 87,4 Mio. € Guthaben bei Zentralnotenbanken (2001: 13,4 Mio. €).

Sonstige Erläuterungen

44. Ergebnis nach DVFA/SG

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	374,4	319,2
Steuern von Einkommen und vom Ertrag	-141,2	-116,2
Anteile anderer Gesellschafter am Jahresergebnis	1,9	0,7
Jahresüberschuss und Ergebnis nach DVFA/SG	235,1	203,7

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 nach DVFA/SG errechnet sich durch Division des Konzernjahresüberschusses durch die gewichtete Anzahl der ausstehenden Aktien. Durch eine Kapitalerhöhung am 19. Juni 2002 wurde die Anzahl der Aktien von 102.760.000 um 9.042.880 auf 111.802.880 erhöht.

Weder zum 31. Dezember 2002 noch zum 31. Dezember 2001 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden, die den Gewinn pro Aktie hätten verwässern können. Das ausgewiesene Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG entspricht dem Ergebnis je Aktie nach IFRS/IAS.

Das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG wurde wie folgt errechnet:

	2002	2001
Anzahl der Aktien der Deutsche Börse AG zum 31.12.	111.802.880	102.760.000
Durchschnittliche Anzahl der Aktien	107.615.903	99.763.014
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG (€)	2,18	2,04
Ausschüttung an die Aktionäre (Mio. €)	49,2 ¹⁾	37,0
Ausschüttung je Aktie (€)	0,44 ¹⁾	0,36

¹⁾ Vorschlag für 2002

45. Segmentberichterstattung

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

Segment	Tätigkeitsbereich
Xetra	Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel
Eurex	Terminmarkt
Information Products	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen
Clearstream	Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren
Information Technology	Entwicklung, Bau und Betrieb technologischer Infrastruktur und Bereitstellung von IT-Lösungen
Corporate Services	Konzernstrategie, Übernahme von Zentralfunktionen für die übrigen Segmente und für die Integration der entory- und Clearstream-Teilkonzerne

Bis zum 30. Juni 2002 beinhaltet das Segment Clearstream den 50-prozentigen Anteil am Periodenüberschuss der Clearstream International S.A. für die erste Hälfte des Jahres 2002. Dieser wurde unter der Position „Beträge aus Beteiligungen“ ausgewiesen (1. Halbjahr 2002: 39,0 Mio. €, Gesamtjahr 2001: 56,2 Mio. €). Seit 1. Juli 2002 werden die Ergebnisse des Clearstream-Teilkonzerns voll konsolidiert und den Segmenten Clearstream, Information Technology und Corporate Services wie folgt zugewiesen:

	Umsatz Mio. €	EBIT Mio. €
Segmente:		
Clearstream	290,7	116,8
Information Technology	0	3,0
Corporate Services	0	-19,8
Clearstream-Teilkonzern	290,7	100,0

Das Segment Systems wurde mit dem Segment Xlaunch gemäß IAS 14 in das neue Segment Information Technology integriert. Des Weiteren werden in diesem Segment die Clearstream TEC- und die entory-Aktivitäten zusammengefasst. Das Geschäftsfeld Integriertes Aktienbuch (IAB) wurde aus Information Technology ausgegliedert und in die Firma Deutsche Börse Computershare GmbH (DBCS) eingebracht. Die DBCS wird aufgrund des neuen, erweiterten Geschäftsmodells dem Segment Xetra zugeordnet. Das Segment Corporate Services wurde um die entsprechenden Aktivitäten in den erworbenen entory- und Clearstream-Teilkonzernen erweitert.

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten ausgewiesen. Leistungen zwischen den Segmenten werden auf Basis von bewerteten Mengen verrechnet. Leistungen, die mit einem Marktpreis zu bewerten sind, werden auf einem marktähnlichen Niveau bewertet; hierunter fallen u. a. Leistungen des Segments Information Technology wie Anwendungsentwicklungsstunden oder Rechenzentrumsleistungen. Andere Leistungen werden über einen Zuteilungsschlüssel auf Basis der Vollkosten den jeweiligen Nutzern zugeordnet. Hier sind z. B. die Gebäudevollkostenverrechnung mit Quadratmetern als Basis zu nennen. Des Weiteren werden auch Leistungen auf Basis von Fixpreisen zwischen den Segmenten verrechnet, z. B. die Datenlieferung von Eurex an Information Products. Gegenüber dem Vorjahr wurde 2002 die Systematik nicht verändert. Die Anpassung der zugrunde liegenden Mengen entspricht der jeweiligen Nutzung; Preisänderungen folgen der Kostenentwicklung. In Summe sind keine wesentlichen Änderungen gemäß IAS 14.75 zu berichten.

Als eine 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		Clearstream		
	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	
Umsatzerlöse mit fremden Dritten	210,8	243,1	331,6	268,8	121,5	109,9	277,0		
Innenumsätze	0,1	0,5	0	0	5,2	4,9	13,7		
Summe Umsatzerlöse	210,9	243,6	331,6	268,8	126,7	114,8	290,7		
Nettozinsergebnis aus Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0	64,4		
Aktivierete Eigenleistungen	36,5	11,6	25,8	38,8	8,2	10,5	38,2		
Sonstige operative Erlöse	19,5	16,9	50,3	54,1	0,3	1,9	1,6		
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	0	0	-66,3		
Personalaufwand	-17,5	-19,0	-16,8	-13,6	-9,5	-7,7	-38,6		
Abschreibungen (ohne AfA auf Geschäfts- oder Firmenwerte)	-35,6	-31,2	-27,3	-9,9	-14,7	-7,6	-28,9		
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0	-1,9	0	-30,4		
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-195,6	-183,1	-202,9	-229,1	-75,8	-94,3	-144,3		
Aufwand	-248,7	-233,3	-247,0	-252,6	-101,9	-109,6	-308,5		
Erträge aus Beteiligungen	0,3	0,5	0	0	1,4	1,3	39,0	56,2	
Abschreibungen auf Beteiligungen	-1,1	-0,9	-2,4	-9,8	-0,4	-1,9	0		
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	17,4	38,4	158,3	99,3	34,3	17,0	125,4	56,2	
Finanzergebnis	0,3	-0,1	5,0	7,7	0,1	0	2,5	-5,6	
Ergebnis vor Steuern	17,7	38,3	163,3	107,0	34,4	17,0	127,9	50,6	
Vermögen									
Immaterielle Vermögensgegenstände	90,4	85,1	66,3	67,4	48,6	39,7	1.432,2		
Sachanlagen	0,3	0,5	0,9	1,0	1,0	0,1	7,0		
Sonstige	29,5	52,7	291,0	226,9	31,3	23,3	3.791,5	370,2	
Summe Vermögen	120,2	138,3	358,2	295,3	80,9	63,1	5.230,7	370,2	
Fremdkapital	22,0	31,4	251,1	208,6	12,8	20,5	3.436,1	95,5	
Nettovermögen	98,2	106,9	107,1	86,7	68,1	42,6	1.794,6	274,7	
Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	38,5	28,5	26,0	39,5	8,4	14,7	39,6		
Mitarbeiter	179	194	142	116	161	84	939		
EBIT-Marge (%)	8,3	15,8	47,7	36,9	28,2	15,5	31,2²⁾	k. A.	

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)

¹⁾ Vormalis Systems²⁾ EBIT-Marge ohne „at-equity“-Bewertung³⁾ EBIT-Marge berechnet auf externe und interne Umsatzerlöse

	Information Technology ¹⁾		Corporate Services		Summe aller Segmente		Überleitung		Konzern	
	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €	2002 Mio. €	2001 Mio. €
	165,6	138,5	0	0	1.106,5	760,3	0	0	1.106,5	760,3
	222,7	229,7	0	0	241,7	235,1	-241,7	-235,1	0	0
	388,3	368,2	0	0	1.348,2	995,4	-241,7	-235,1	1.106,5	760,3
	0	0	0	0	64,4	0	0	0	64,4	0
	1,4	1,7	0	0	110,1	62,6	0	0	110,1	62,6
	102,0	14,4	186,5	113,2	360,2	200,5	-289,6	-123,2	70,6	77,3
	0	0	0	0	-66,3	0	0	0	-66,3	0
	-110,7	-49,5	-52,2	-22,2	-245,3	-112,0	0	0	-245,3	-112,0
	-38,4	-28,2	-10,0	-6,2	-154,9	-83,1	0	0	-154,9	-83,1
	-36,4	-0,2	0	0	-68,7	-0,2	0	0	-68,7	-0,2
	-253,2	-218,9	-159,5	-104,5	-1.031,3	-829,9	531,3	358,3	-500,0	-471,6
	-438,7	-296,8	-221,7	-132,9	-1.566,5	-1.025,2	531,3	358,3	-1.035,2	-666,9
	0	0	0,3	0	41,0	58,0	0	0	41,0	58,0
	0	0	-2,3	-0,6	-6,2	-13,2	0	0	-6,2	-13,2
	53,0	87,5	-37,2	-20,3	351,2	278,1	0	0	351,2	278,1
	0,8	-1,0	14,5	40,1	23,2	41,1	0	0	23,2	41,1
	53,8	86,5	-22,7	19,8	374,4	319,2	0	0	374,4	319,2
	56,0	65,1	2,9	2,5	1.696,4	259,8	0	0	1.696,4	259,8
	60,8	29,7	250,9	26,0	320,9	57,3	0	0	320,9	57,3
	41,4	55,7	36,0	1.023,8	4.220,7	1.752,6	306,2	65,5	4.526,9	1.818,1
	158,2	150,5	289,8	1.052,3	6.238,0	2.069,7	306,2	65,5	6.544,2	2.135,1
	74,0	84,2	349,4	45,5	4.145,4	485,7	246,6	89,2	4.392,0	574,9
	84,2	66,3	-59,6	1.006,8	2.092,6	1.584,0	59,6	-23,7	2.152,2	1.560,3
	21,3	19,8	66,0	5,5	199,8	108,0	0	0	199,8	108,0
	1.448	544	449	185	3.318	1.123	0	0	3.318	1.123
	13,6³⁾	23,8	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	31,7	36,6

Die außerplanmäßigen Abschreibungen stammen aus folgenden Segmenten:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Eurex	11,6	0
Information Products	5,1	2,7
Information Technology	0,9	0
Summe außerplanmäßige Abschreibungen	17,6	2,7

Zahlungsunwirksame Einzelwertberichtigungen stammen aus folgenden Segmenten:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Xetra	1,3	0,3
Information Products	0,5	3,4
Eurex	0,5	0
Information Technology	0,4	1,8
Corporate Services	0,3	0
Summe Einzelwertberichtigungen	3,0	5,5

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 im Juli akquirierten Cedel International S.A. und ihres 50-prozentigen Anteils am Clearstream-Teilkonzern wurden den Segmenten Information Technology, Clearstream und Corporate Services 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, Information Products und Clearstream – auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet ist. Deshalb ist es aus Preis-, Margen- und Risikogesichtspunkten unbedeutend, ob Umsatzerlöse mit nationalen oder internationalen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

46. Vollendung der Akquisition der entory AG

Im Dezember 2001 haben die Aktionäre der entory AG entschieden, ein Kaufangebot der Deutsche Börse AG zu akzeptieren. Nachdem Ende 2001 bereits 52 Prozent der Anteile von entory für 50,9 Mio. € erworben wurden, hat die Deutsche Börse AG 2002 die verbleibenden 48 Prozent von entory für 43,6 Mio. € erworben. Damit ergab sich ein Gesamtkaufpreis von 94,5 Mio. € zzgl. Erwerbskosten von 1,9 Mio. € im Jahr 2001.

Aufgrund des schwierigen Marktumfelds im Bereich Software-Entwicklung, insbesondere im Finanzdienstleistungssektor, lagen die Umsatzerlöse sowie die Profitabilität von entory im Jahr 2002 deutlich unter den Erwartungen. Zwar hat das Geschäftsmodell von entory und seine Position innerhalb des Portfolios der Gruppe Deutsche Börse weiterhin Bestand, doch operiert das Unternehmen nun von einer niedrigeren Basis.

Vor diesem Hintergrund wird eine zusätzlich zum genannten Kaufpreis mit den Altaktionären vereinbarte Earn-out-Komponente in Höhe von maximal 15,9 Mio. € (Fälligkeit im September 2003) wegen Nichterfüllung definierter Voraussetzungen nicht geleistet werden. Eine für diese Earn-out-Komponente zum 31. Dezember 2001 gebildete Rückstellung in Höhe von 5,8 Mio. € wurde ergebnisneutral gegen den Geschäfts- oder Firmenwert aufgelöst.

Aufgrund der Akquisition ergab sich ein Geschäftswert von 84,7 Mio. € (51,5 Mio. € entstanden 2001 und 33,2 Mio. € 2002), der über 20 Jahre abgeschrieben wird. Im dritten Quartal 2002 wurde eine außerplanmäßige Abschreibung auf den Geschäftswert („Goodwill“) von 33,0 Mio. € vorgenommen. Dieser Abschreibungsbetrag sowie die regelmäßige Goodwill-Abschreibung in Höhe von 3,4 Mio. € sind im IT-Segment in der obigen Segmentberichterstattung enthalten.

47. Akquisition der Cedel International S.A.

Am 11. Juli 2002 hat die Deutsche Börse AG die Übernahme von Cedel International S.A. und ihres 50-prozentigen Anteils an Clearstream International S.A. erfolgreich abgeschlossen. Die Deutsche Börse AG hält nun 100 Prozent der Aktien der Cedel International S.A., die sie für 1.758,6 Mio. € erworben hat. Cedel International S.A., Clearstream International S.A. und ihre Tochtergesellschaften wurden zum 1. Juli 2002 voll konsolidiert. Die Transaktion wurde aus den vorhandenen Barreserven sowie aus der Begebung von Commercial Paper finanziert.

48. Akquisition von Infobolsa S.A.

Die Deutsche Börse AG hat am 6. November 2002 50 Prozent der Anteile an Infobolsa S.A. zum Gesamtkaufpreis von 20,0 Mio. € (inklusive einer Kapitalerhöhung in Höhe von 5,0 Mio. €) in bar erworben, wobei ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 15,2 Mio. € entstanden ist. Die Akquisition wurde durch den positiven operativen Cashflow im vierten Quartal finanziert.

49. Kreditlinien

Zum 31. Dezember 2002 hatten die Gruppenunternehmen folgende Kreditlinien, die zu diesem Stichtag nicht genutzt wurden:

Gesellschaft	Kreditlinienzweck		Betrag in Mio. €
Deutsche Börse AG	operativ	– interday	400
	operativ	– interday	35
Eurex Clearing AG	operativ	– interday	20
	Eurex-Geschäftsabwicklung ¹⁾	– intraday	700
	Eurex-Geschäftsabwicklung ¹⁾	– interday	350
Clearstream Banking S.A.	operativ	– interday	1.000
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Immobilienfinanzierung	– interday	66
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Immobilienfinanzierung	– interday	54
entory AG	operativ	– interday	5

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

Im Jahr 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. Mittel aus der Begebung von Programm-Tranchen flossen erstmalig im Juli 2002 zu. Zum 31. Dezember 2002 bestanden aus begebenen Euro-Commercial-Paper mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 288,1 Mio. €.

Moody's Investors Service und Standard & Poor's haben die Deutsche Börse AG mit einem langfristigen Kredit-Rating von Aa1 bzw. AA+ versehen (31.12.2001: Aa1/kein Rating). Das Commercial-Paper-Programm der Deutsche Börse AG wurde sowohl von Moody's Investors Service als auch von Standard & Poor's mit dem jeweils bestmöglichen kurzfristigen Rating von P-1 bzw. A-1+ versehen (31.12.2001: jeweils kein Rating).

Langfristige Kredit-Ratings von Fitch und Standard & Poor's für die Clearstream Banking S.A. wurden mit jeweils AA+ bestätigt (31.12.2001: AA+/AA+). Das Commercial-Paper-Programm der Clearstream Banking S.A. wurde von Fitch mit F1+ und von Standard & Poor's mit A-1+ eingestuft (31.12.2001: F1+/A-1+).

50. 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 27. Januar 2003 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 10.540 Mio. € (2001: 9.246 Mio. €) bewertet.

Dem Risiko stehen Sicherheiten in Höhe von 15.851 Mio. € (2001: 14.108 Mio. €) gegenüber, die sich wie folgt zusammensetzen:

	31.12.2002 Ansatz Mio. €	31.12.2001 Ansatz Mio. €	31.12.2002 Marktwert Mio. €	31.12.2001 Marktwert Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	217,2	164,7	217,2	164,7
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	15.634,1	13.942,8	19.630,8	18.170,2
Summe Sicherheiten	15.851,3	14.107,5	19.848,0	18.334,9

Zusätzlich bestanden zum Jahresende Drittbankgarantien für Clearing-Mitglieder der Eurex Clearing AG über 298 Mio. € (2001: 264 Mio. €).

Clearstream Banking AG

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

51. Finanzrisikomanagement

Die liquiden Mittel der Gruppe Deutsche Börse werden größtenteils in unverbrieften und verbrieften Geldmarktinstrumenten angelegt, die eine sehr hohe Kreditsicherheit aufweisen. Eingesetzte Instrumente umfassen – teilweise durch Einlagensicherungskonzepte geschützte – Termingelder bei Banken und Wertpapierpensionsgeschäfte. Durch die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen kann bei steigenden Risiken frühzeitig gegengesteuert werden.

Dem Management des Kreditausfallrisikos wird für den Clearstream-Teilkonzern durch die zwingende Einhaltung der luxemburgischen Kapitaladäquanzrichtlinien Rechnung getragen.

Für den Clearstream-Teilkonzern betrug das zur Ermittlung der Kapitaladäquanz kalkulierte haftende Eigenkapital 688,3 Mio. € (2001: 633,4 Mio. €). Dem standen Eigenkapitalanforderungen nach Luxemburg-GAAP in Höhe von 97,1 Mio. € (2001: 145,3 Mio. €) gegenüber, was einem Kapitaladäquanzgrad von 709 Prozent (2001: 436 Prozent) entspricht.

Über die Risikogewichtung der vergebenen Kredite des Clearstream-Teilkonzerns zum 31. Dezember 2002 gibt folgende Tabelle Auskunft:

Risikogewichtung	Bilanzposition	Kreditsumme Mio.€	Risikogewichtete Eigenkapital- anforderung Mio.€
0 %	Staaten und Zentralbanken	1.352,9	–
20 %	Banken aus OECD-Staaten	2.228,1	445,7
	Banken aus Nicht-OECD-Staaten bei Laufzeiten ≤ 1 Jahr		
	Gebietskörperschaften		
	Finanzinstitutionen		
50 %	Transitkonten	195,0	97,5
100 %	Nichtbank-Kunden	596,5	596,5
Summe bilanzwirksame Positionen		4.372,5	1.139,7
Summe nicht bilanzwirksame Positionen			10,0
Summe risikogewichtete Eigenkapitalanforderung			1.149,7

52. 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 470,9 Mio. € (2001: 279,3 Mio. €). Die zukünftigen Verpflichtungen in den Folgejahren gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Bis 1 Jahr	110,9	49,3
1 bis 5 Jahre	181,7	131,1
Länger als 5 Jahre	178,3	98,9
Summe zukünftige finanzielle Verpflichtungen	470,9	279,3

Aus Versicherungsverträgen bestehen für das Geschäftsjahr 2003 Verpflichtungen in Höhe von 4,8 Mio. € (2002: 4,1 Mio. €).

Im Jahr 2003 ist zudem an Altaktionäre der 2002 vollständig erworbenen entory AG ein leistungsabhängiger Restkaufpreis von bis zu 15,9 Mio. € zu zahlen. Die Gruppe Deutsche Börse rechnet jedoch damit, dass dieser Restkaufpreis null betragen wird.

53. Finanzleasing

Finanzleasing-Geschäfte betreffen IT-Hardware-Komponenten, die mit einem Buchwert von 3,9 Mio. € zum 31. Dezember 2002 bilanziert wurden. Die Hardware-Komponenten befinden sich im operativen Einsatz bei der Gruppe Deutsche Börse und werden nicht untervermietet. Die Mindest-Leasing-Zahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2002 Mio. €	31.12.2001 Mio. €
Bis 1 Jahr	2,2	0
1 bis 5 Jahre	1,7	0
Länger als 5 Jahre	0	0
Summe Mindest-Leasing-Zahlungen	3,9	0
Abzinsung	-0,3	0
Barwert der Mindest-Leasing-Zahlungen	3,6	0

Bedingte Zahlungen sind im Rahmen der abgeschlossenen Leasing-Geschäfte nicht vorgesehen. Die entsprechenden Vereinbarungen enthalten keinerlei Zahlungsanpassungsklauseln. Die Gruppe Deutsche Börse hat das Recht, die Hardware-Komponenten am Ende der Leasing-Laufzeit für 0,5 Mio. € zu erwerben. Die getroffenen Leasing-Vereinbarungen schränken die Aktivitäten der Gruppe Deutsche Börse nicht über die geschilderten Verpflichtungen hinaus ein.

54. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den Abschnitten „Managing Directors“ und „Aufsichtsrat“ dieses Geschäftsberichts aufgeführt.

Die Zusammensetzung des Vorstands der Deutsche Börse AG hat sich zum 1. Januar 2003 geändert: Matthias Ganz ist als Chief Operating Officer neu in das Gremium berufen worden. Frank Gerstenschläger, Christoph Lammersdorf und Volker Potthoff schieden zu diesem Datum aus dem Vorstand aus, stehen der Gesellschaft aber weiterhin in Führungspositionen zur Verfügung.

55. Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

Der Gesellschaft wurden die folgenden Bestände an Aktien der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2002 mitgeteilt:

	Aktienbesitz zum 31.12.2002	Aktienbesitz zum 31.12.2001
Vorstand		
Werner G. Seifert	0	0
André Roelants	0	0
Rudolf Ferscha	18.290	18.290
Frank Gerstenschläger	745	745
Mathias Hlubek	5.000	5.000
Michael Kuhn	0	0
Christoph Lammersdorf	2.380	2.380
Volker Potthoff	660	660
Aufsichtsrat		
Dr. Rolf-E. Breuer	0	0
Manfred Zaß	0	0
Ralf Arnemann	0	0
Herbert Bayer	0	0
Dr. Peter Coym	0	0
Leonhard H. Fischer	0	0
Uwe E. Flach	0	0
Hans-Peter Gabe	410	410
Dr. Peter Gloystein ¹⁾	0	0
Harold Hörauf	0	0
Sandra S. Jaffee	0	k. A.
Dr. Stefan Jentzsch	0	k. A.
Dr. Norbert Juchem ¹⁾	0	0
Dr. Claus Löwe ¹⁾	0	0
Hessel Lindenbergh	0	k. A.
Friedrich von Metzler	0	0
Fritz Nols	0	0
Klaus M. Patig	0	0
Roland Prantl	0	0
Sadegh Rismanchi	0	430
Gerhard B. Roggemann	0	0
Rainer Roubal	0	0
Johannes Witt	100	100
Silke Zilles	0	0

¹⁾ Im Lauf des Jahres 2002 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Die Aktienbestände der ehemaligen Aufsichtsratsmitglieder beziehen sich für 2002 auf den Tag des Ausscheidens (siehe dazu Erläuterung 57 „Beziehungen zu nahe stehenden Personen“).

56. Corporate Governance

Am 10. Dezember 2002 haben Vorstand und Aufsichtsrat die erste Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht. Die Entsprechenserklärung ist auch im Kapitel „Corporate Governance“ dieses Geschäftsberichts im Wortlaut abgedruckt.

57. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Nahe stehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Organmitglieder der Deutsche Börse AG und assoziierte Unternehmen. Die Beziehungen zu nahe stehenden Personen sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

Bezüge des Vorstands im Jahr 2002

Den Mitgliedern des Vorstands der Deutsche Börse AG werden jährliche Bezüge mit einem festen und einem variablen Bestandteil einschließlich Aktienoptionen gewährt.

	Fixum ¹⁾	Erfolgsabhängige Vergütung	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung	Summe
	T €	T €	T €	T €
Werner G. Seifert	642,9	818,3	170,4	1.631,6
André Roelants ²⁾	222,3	0	0	222,3
Rudolf Ferscha	361,9	179,0	0	540,9
Frank Gerstenschläger	331,8	347,8	34,1	713,7
Mathias Hlubek	321,4	332,5	35,3	689,2
Michael Kuhn	325,7	396,4	76,7	798,8
Christoph Lammersdorf	283,1	191,6	35,8	510,5
Volker Potthoff	333,3	268,5	51,1	652,9
Summe der Bezüge des Vorstands	2.822,4	2.534,1	403,4	5.759,9

¹⁾ Das Fixum enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien und Dienstwagenregelungen.

²⁾ Wurde zum 9. September 2002 in den Vorstand berufen; die angegebenen Bezüge entsprechen den zwischen diesem Datum und Geschäftsjahresende zugeflossenen Beträgen.

Im vorigen Geschäftsjahr 2001 erhielten die Mitglieder des Vorstands insgesamt Bezüge in Höhe von 5.742 T €.

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 den 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 600 Technology Index (EUR) (Return) als Referenzindex (1 € pro 1 Prozent Outperformance).

Die folgende Übersicht zeigt die Entwicklung der kostenlos zugeteilten Aktienoptionen:

Anzahl der zugeteilten Aktienoptionen	Stand 31.12.2001	Zugänge	Abgänge	Stand 31.12.2002
An Vorstände	8.292	38.919	0	47.211
An leitende Angestellte	13.360	61.126	4.253	70.233
Summe zugeteilte Aktienoptionen	21.652	100.045	4.253	117.444

In Höhe des inneren Wertes der zugeteilten virtuellen Aktienoptionen zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2002 wurde eine langfristige Rückstellung in Höhe von 5,9 Mio. € (2001: 1,5 Mio. €) (davon 2.346 T€ an den Vorstand (2001: 568 T €)) zu Lasten des Personalaufwands gebildet.

Mitarbeiter von Clearstream International S.A. und deren Tochtergesellschaften, die Optionen und Aktien aus dem ESOP-Programm besitzen, werden diese an Clearstream International S.A. zurückgeben.

Bezüge des Aufsichtsrats im Jahr 2002

Die Aufsichtsratsmitglieder erhielten für die Dauer ihrer Mitgliedschaft im Geschäftsjahr 2002 eine zeitanteilige fixe Vergütung ohne variable, erfolgsabhängige Bestandteile.

		Jahresvergütung T €
Ganzjähriger Vorsitzender des Aufsichtsrats	Dr. Rolf-E. Breuer	40,0
Ganzjähriger stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats	Manfred Zaß	30,0
Ganzjährige Mitglieder des Aufsichtsrats	16 Mitglieder à 20,0 T€	320,0
Während des Geschäftsjahres ausgeschiedene Mitglieder des Aufsichtsrats zeitanteilig	Dr. Norbert Juchem, ausgeschieden am 15.05.2002	7,4
	Dr. Peter Gloystein, ausgeschieden am 09.09.2002	13,8
	Dr. Claus Löwe, ausgeschieden am 19.09.2002	14,3
Während des Geschäftsjahres aufgenommene Mitglieder des Aufsichtsrats zeitanteilig	Dr. Stefan Jentzsch, aufgenommen am 15.05.2002	12,5
	Sandra S. Jaffee, aufgenommen am 22.11.2002	2,2
	Hessel Lindenbergh, aufgenommen am 22.11.2002	2,2

Für seine Tätigkeit im Jahr 2002 erhielt der Aufsichtsrat insgesamt Bezüge von 442 T € (2001: 484 T €).

Die sonstigen Beziehungen zu nahe stehenden Personen sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

	2002 T €	2001 T €
Bezüge des Beirats	90	92
Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern	5.558	4.627
Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern oder deren Hinterbliebenen	5.886	4.395
Bezüge (Pensionen) ehemaliger Vorstandsmitglieder oder deren Hinterbliebenen	266	248

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

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Betrieb des Parketthandelssystems durch Braintrade GmbH für Deutsche Börse AG	19,6	28,5
Xetra-Abwicklungsprovisionen von Clearstream Banking AG an Deutsche Börse AG	10,7 ¹⁾	20,6
Systembetriebsdienstleistungen von Deutsche Börse Systems AG an Clearstream Banking AG	8,4 ¹⁾	21,1
Betrieb des Xetra-Handelssystems durch Deutsche Börse AG für European Energy Exchange AG	2,6	3,5
Deutsche Börse Systems AG an		
Braintrade GmbH für Betrieb und Entwicklung Xontro-Software	31,5	30,1
Schweizer Börse (SWX) für Entwicklung Eurex-Software	8,8	13,1
European Energy Exchange AG für Betrieb Xetra-Software	0,6	0
Individuelle Geschäftsbesorgungsverträge, worunter Büro- und administrative Dienstleistungen geliefert werden:		
Von Eurex Zürich AG an Schweizer Börse (SWX)	26,9	24,8
Von Deutsche Börse AG an Clearstream Banking AG	7,1 ¹⁾	7,9
Von Eurex Frankfurt AG an European Energy Exchange AG	5,1	5,1
Von Schweizer Börse (SWX) an Eurex Zürich AG	3,6	1,6
Von Eurex Frankfurt AG an Eurex Bonds GmbH	1,2	7,1
Von Deutsche Börse AG an European Energy Exchange AG	0	1,6
Von entory AG an Deutsche Börse Systems AG	–	8,4

¹⁾ Beträge sind nur für die erste Hälfte des Geschäftsjahres 2002 ausgewiesen.

58. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

	2002	2001
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	2.428	1.085
Am Bilanzstichtag beschäftigt:		
Gruppe Deutsche Börse ohne Clearstream-Teilkonzern und ohne Infobolsa S.A.	1.506	1.511
Clearstream-Teilkonzern	1.738	–
Infobolsa S.A.	74	–
Gruppe Deutsche Börse gesamt	3.318	1.511

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 2.302 (2001: 1.030).

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

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2003
Deutsche Börse AG



Werner G. Seifert



André Roelants



Mathias Hlubek



Rudolf Ferscha



Matthias Ganz



Michael Kuhn

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss abzugeben.

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

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

Unsere Prüfung, die sich auch auf den vom Vorstand für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2002 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 2002 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2003

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Wohlmannstetter
Wirtschaftsprüfer



Mock
Wirtschaftsprüfer

Einzelabschluss nach HGB

Es folgt eine Zusammenfassung des nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches vorbereiteten Einzelabschlusses der Deutsche Börse AG. Hierbei handelt es sich nicht um eine der gesetzlichen Form entsprechende Veröffentlichung nach § 328 Abs. 2 HGB. Eine Kopie des vollständigen Abschlusses kann bei der Deutsche Börse AG, Investor Relations, 60485 Frankfurt am Main bestellt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Umsatzerlöse	658,9	625,2
Sonstige betriebliche Erträge	110,5	92,1
Gesamtkosten	-621,2	-643,5
Erträge aus Beteiligungen	24,7	16,0
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	96,6	93,4
Aufwendungen aus Verlustübernahme	-4,2	-16,7
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-48,9	-0,6
Finanzergebnis	9,0	27,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	225,4	193,6
Steuern	-87,2	-77,0
Jahresüberschuss	138,2	116,6

Bilanz zum 31. Dezember	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Aktiva		
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände	62,7	94,0
Sachanlagen	24,8	26,7
Finanzanlagen	2.006,8	267,1
	2.094,3	387,8
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	85,8	133,6
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	300,0
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	21,5	715,0
Rechnungsabgrenzungsposten	1,0	0,8
	108,3	1.149,4
Summe Aktiva	2.202,6	1.537,2
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	111,8	102,8
Kapitalrücklage	1.367,5	978,7
Andere Gewinnrücklagen	221,5	130,3
Bilanzgewinn	70,0	60,0
	1.770,8	1.271,8
Rückstellungen	95,6	85,6
Verbindlichkeiten	336,2	179,8
Rechnungsabgrenzungsposten	0	0
	431,8	265,4
Summe Passiva	2.202,6	1.537,2

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 70,0 Mio. € wie folgt zu verwenden:

	2002 Mio. €	2001 Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 0,44 € je Stückaktie bei 111.802.880 Stückaktien am 15. Mai 2003 an die Aktionäre (im Jahr 2002 aus dem Ergebnis des Jahres 2001: 0,36 € bei 102.760.000 Stückaktien)	49,2	37,0
Einstellung in Gewinnrücklagen	20,8	23,0
Bilanzgewinn	70,0	60,0

Mitglieder des Vorstands und ihre Mandate in Kontrollgremien

Stand 31. Dezember 2002

Werner G. Seifert

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für die Group Coordination,
Group Strategy and Risk Management Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC.
(Mitglied des Supervisory Board)
Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
entory AG (Vorsitzender)
Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender)
Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender)
Xlaunch AG (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG (Vizepräsident)

Sonstige Mandate

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

André Roelants

Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands
Deutsche Börse AG
President und Chief Executive Officer
Clearstream International S.A.
Chief Executive Officer Clearstream Banking S.A.

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Banking AG (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

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

EXTERNE MANDATE

Sonstige Mandate

Blue Orchard Finance (Mitgl. des Board of Directors)

Rudolf Ferscha

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG
Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG
verantwortlich für die Eurex Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG
Xlaunch AG

Frank Gerstenschläger

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
(bis 31. Dezember 2002)
Vorsitzender des Vorstands entory AG
verantwortlich für die IT Division

Mathias Hlubek

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
verantwortlich für die Finance, Corporate Center Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

entory AG
Sonstige Mandate
Clearstream International S.A.
(Mitglied des Board of Directors)
Clearstream Services S.A.
(Mitglied des Board of Directors)

Michael Kuhn

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
verantwortlich für die IT Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Services S.A.
entory AG
Eurex Frankfurt AG
Eurex Clearing AG
Verwaltungsratsmandate
Eurex Zürich AG

Christoph Lammersdorf

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
(bis 31. Dezember 2002)
verantwortlich für die Information Products Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG
Sonstige Mandate
iBoxx Limited (Mitglied des Board of Directors)
Infobolsa S.A. (Mitglied des Board of Directors)

Volker Potthoff

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
(bis 31. Dezember 2002)
verantwortlich für die Xetra Division

KONZERNMANDATE

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Börse Systems AG
Xlaunch AG
Sonstige Mandate
Clearstream International S.A.
(Mitglied des Board of Directors)

Mandate der Aufsichtsratsmitglieder in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Stand 31. Dezember 2002

Dr. Rolf-E. Breuer

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Bertelsmann AG
Deutsche Lufthansa AG
E.ON AG
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG
(bis 6. Dezember 2002)
Siemens AG (stellv. Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Compagnie de Saint-Gobain S.A.
Kreditanstalt für Wiederaufbau
Landwirtschaftliche Rentenbank

Manfred Zaß

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
Vorsitzender des Vorstands
(bis 31. Januar 2002)
DGZ DekaBank Deutsche Kommunalbank,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Deutsche EuroShop AG (Vorsitzender)

Ralf Arnemann

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

Herbert Bayer

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

Aufsichtsratsmandate

etb AG
Eurohypo AG

Dr. Peter Coym

Mitglied des Vorstands
Lehman Brothers Bankhaus AG,
Frankfurt am Main

Leonhard H. Fischer

Mitglied des Vorstands (bis 31. Oktober 2002)
Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main sowie
Mitglied des Vorstands (bis 31. Oktober 2002)
Allianz AG, München

Aufsichtsratsmandate

Axel Springer Verlag AG (seit 26. Juni 2002)
Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für
Wertpapieranlagen mbH (bis 30. April 2002)
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte
in Mittel- und Osteuropa mbH
Intelligence AG (bis 5. Februar 2002)
K+S Aktiengesellschaft
NorCom Information Technology AG (bis 15. Feb. 2002)

Sonstige Mandate

Dresdner Bank Luxembourg S.A. (bis 11. Nov. 2002)
(Conseil d'administration)
Dresdner Kleinwort Benson North America Inc.
(Chairman of the Board of Directors)
Dresdner Kleinwort Wasserstein (Japan) Inc.
(Chairman of the Board of Directors) (bis 12. Dez. 2002)
Dresdner Kleinwort Wasserstein Group Inc.
(Board of Directors)
Eurex Zürich AG (Verwaltungsrat)

Uwe E. Flach

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

Aufsichtsratsmandate

AGAB Aktiengesellschaft für Anlagen und Beteiligungen
(Vorsitzender)
Andreae-Noris-Zahn AG (stellv. Vorsitzender)
DVB Bank AG (Vorsitzender)
Stada Arzneimittel AG
Union Asset Management Holding (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

debis AirFinance B.V.

Hans-Peter Gabe

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

Dr. Peter Gloystein (bis 9. September 2002)

Sprecher des Vorstands (bis 31. August 2002)
ING BHF-Bank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Allgemeine Deutsche Direktbank AG (bis 17. Dez. 2002)
BHW Invest GmbH (bis 9. Oktober 2002)
STRABAG AG (bis 30. September 2002)

Verwaltungsratsmandate

BHF-Immobilien GmbH (Vorsitzender) (bis 31. Aug. 2002)

Harold Hörauf

Persönlich haftender Gesellschafter
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate

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

Verwaltungsratsmandate

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

Sandra S. Jaffee (seit 22. November 2002)

Executive Vice President Citibank N.A.
President und CEO Global Securities Services,
New York

Dr. Stefan Jentzsch (seit 15. Mai 2002)

Mitglied des Vorstands
HypoVereinsbank AG, München

Aufsichtsratsmandate

Bank Austria Creditanstalt AG
DAB-bank AG (stellv. Vorsitzender)
HVB Informations-Verarbeitungs-GmbH (Vorsitzender)
HVB Systems GmbH (Vorsitzender)
INDEXCHANGE Investment AG (Vorsitzender)
Infineon Technologies AG
Vereins- und Westbank AG (stellv. Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate

Bank von Ernst & Cie. AG (stellv. Vorsitzender)
HVB Wealth Management Holding (Vorsitzender)

Dr. Norbert Juchem (bis 15. Mai 2002)

Mitglied des Vorstands (bis 31. Januar 2002)
HypoVereinsbank AG, München

Aufsichtsratsmandate (bis 31. Januar 2002)

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine
Rechtsschutz-Versicherungs-AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in
Mittel- und Osteuropa mbH
HVB Systems GmbH
INDEXCHANGE Investment AG (Vorsitzender)
Verwaltungsratsmandate (bis 31. Januar 2002)
HVB Asset Management GmbH
HVB Banque Luxembourg S.A.

Hessel Lindenberg (seit 22. Nov. 2002)

Mitglied des Executive Board
ING Group, Amsterdam

Aufsichtsratsmandate

Banque Bruxelles Lambert S.A.
(Vice Chairman)
ING BHF-Bank (bis 23. August 2002)
(Chairman)

Dr. Claus Löwe (bis 19. September 2002)

Senior Partner
arsago ACM GmbH, Bad Homburg

Friedrich von Metzler

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

Aufsichtsratsmandate

DWS Investment GmbH
Metzler-Payden LLC.
Philipp Holzmann AG

Fritz Nols

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

Aufsichtsratsmandate

da Vinci Asset Management AG (Vorsitzender)

Klaus M. Patig

Mitglied des Vorstands
Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.
BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.
COMINVEST Asset Management GmbH (Vorsitzender)
Degussa AG
efiport AG
Ferrostaal AG
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in
Mittel- und Osteuropa mbH
G. Kromschroder AG (stellv. Vorsitzender)
Pensor Pensionsfonds AG (stellv. Vorsitzender)
VINCI Deutschland GmbH

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

Aufsichtsratsmandat

Deutsche Börse Systems AG

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
VHV Autoversicherungs-AG
West Pensionsfonds AG (stellv. Vorsitzender)
West Pensionskasse AG (stellv. Vorsitzender)
WestAM Holding GmbH (Vorsitzender)
WestLB Asset Management Kapitalanlage-
gesellschaft mbH (Vorsitzender)
WPS WertpapierService Bank AG

Verwaltungsratsmandate

WestLB International S.A. (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Banque d'Orsay S.A.
(Vorsitzender im Board of Directors)
International University of Bremen GmbH
(Board of Governors)

Rainer Roubal

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

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 (bis 9. Sept. 2002)
Fritz Nols
Friedrich von Metzler (seit 1. Nov. 2002)
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 (Vorsitzender seit 13. Sept. 2002)
Dr. Stefan Jentsch (seit 13. Sept. 2002)
Dr. Norbert Juchem (Vorsitzender bis 15. Mai 2002)
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 2002	■	■	■	
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

Finanzkalender / Kontakt

Finanzkalender der Gruppe Deutsche Börse im Jahr 2003

27. März	Bilanzpressekonferenz für das Geschäftsjahr 2002
8. Mai	Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2003
14. Mai	Hauptversammlung
15. Mai	Ausschüttung der Dividende für das Geschäftsjahr 2002
8. August	Geschäftszahlen für das 2. Quartal 2003
10. November	Geschäftszahlen für das 3. Quartal 2003

Kontakt

Investor Relations

E-Mail ir@deutsche-boerse.com
Telefax +49-(0) 69-21 01-43 21

Weitere Exemplare dieses Geschäftsberichts
und Quartalsberichte erhalten Sie über den
Publications-Service der Gruppe Deutsche Börse.

Bestellnummer Geschäftsbericht 1000-1510

Telefon +49-(0) 69-21 01-15 10
Telefax +49-(0) 69-21 01-15 11

Gruppe Deutsche Börse weltweit

Europa

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

Ettlingen¹⁾
 Ludwig-Erhard-Straße 2
 76275 Ettlingen
 Telefon +49-(0) 72 43-570-0

Frankfurt am Main
 Neue Börsenstraße 1
 60487 Frankfurt am Main
 Telefon +49-(0) 69-21 01-0

Börsenplatz 4
 60313 Frankfurt am Main
 Telefon +49-(0) 69-21 01-0

Niederuau 13-19¹⁾
 60325 Frankfurt am Main
 Telefon +49-(0) 69-9 72 61-0

London
 UK Representative Office
 One Canada Square
 Floor 42
 Canary Wharf
 London E14 5DR
 Telefon +44-(0) 20-78 62-72 20

Luxemburg²⁾
 3-5 Place Winston Churchill
 2964 Luxembourg
 Telefon +352-45 11 01

ab Juli 2003:
 42, Av. John F. Kennedy
 1855 Luxembourg

Paris
 Representative Office France
 17, rue de Surène
 75008 Paris
 Telefon +33-(0) 1-1 55 27 67 67

Zürich³⁾
 Selnaustrasse 30
 P. O. Box
 8021 Zürich
 Telefon +41-(0) 1-229 29 42

Amerika

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

Deutsche Börse Systems Inc.⁴⁾
 141 West Jackson Boulevard
 Suite 1580
 Chicago, IL 60604
 Telefon +1-312-408-30 88

New York²⁾
 350 Madison Avenue
 Floor 23
 New York NY 10017
 Telefon +1-(1) 2 12-3 09 88 88

São Paulo²⁾
 Alameda Campinas 579
 14º andar
 Cj 141 Edifício Silver Tower
 01404-000 São Paulo SP
 Telefon +55 11 31 75 12 55

Asien

Dubai²⁾
 City Tower 2
 Sheikh Zayed Road
 P. O. Box 27250
 Dubai
 Telefon +971-(0) 43 31-06 44

Hongkong (Representative Office)²⁾
 2606-7 Two Exchange Square
 8 Connaught Place
 Central
 Hong Kong
 Telefon +852 25 23 07 28

¹⁾ entory
²⁾ Clearstream
³⁾ Eurex
⁴⁾ Deutsche Börse Systems

Stichwortverzeichnis

- A** a/c/e Alliance/CBOT/Eurex 63, 92
 Aktienkurs 32f., 120
 Aktienmarktneusegmentierung 48ff.
 Aktionärsstruktur 37
 Arbeitskreise 98ff.
 Aufsichtsrat 9, 104ff., 198, 207ff.
- C** CCP – Central Counterparty > Zentraler Kontrahent
 CDAX® 49
 Cedel International > Clearstream
 Clearstream
 – Akquisition/Integration 75, 87, 141, 145
 – Depotvolumen 75, 115
 – EBIT 117
 – Segment 23, 75ff.
 – Transaktionsvolumen 75, 115
 – Umsatzerlöse 115, 155f.
 Commercial-Paper-Programm 119, 194
 Corporate Governance 102f., 199
- D** DAX® 48, 49, 109f.
 Deutsche Börse Computershare 52, 189
 Deutsche Börse Systems 86, 88ff., 114
 Dividende 118, 173
- E** eb.rexx® 71
 EBIT Deutsche Börse 116
 entory 86, 92f., 115, 168
 – Akquisition/Integration 86, 145, 193
 Eurex Bonds 60f.
 Eurex Clearing 23, 51, 153, 194
 Eurex
 – Division/Segment 57ff.
 – EBIT 116
 – Handelsvolumen 22, 59, 113f.
 – Kunden/Teilnehmer 58, 63
 – Produkte 59
 – Umsatzerlöse 113, 155
 Eurex Repo 60f.
 Executive Committee 8, 27
- F** Führungsstruktur 8, 27, 132
- G** General Standard 49
 Geschäftsmodell Deutsche Börse 14, 20, 28
 Gewinnverwendung 173, 205
 Gremien 98ff.
 Grenzüberschreitender Wertpapierhandel 17ff.
- I** iBoxx® 71
 Infobolsa 43, 70, 146, 193
 Information Products
 – Division/Segment 67ff.
 – EBIT 116
 – Geschäftsfelder/Produkte 68ff.
 – Kunden 68
 – Umsatzerlöse 114, 155
 Information Technology
 – Division/Segment 85ff., 189
 – EBIT 117
 – Geschäftsfelder/Produkte 86
 – Umsatzerlöse 112f., 155f.
 ISIN-Umstellung 90f.
- K** Kapitalerhöhung 172f.
 Kontakt 211, 212
 Kunden Deutsche Börse 50, 96ff.
- M** MDAX® 49
 Managing Directors 6f., 27f.
 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter 41ff., 122f., 202
- N** Neuer Markt 50
- P** Prime Standard 49
- R** Referenzindizes der Deutschen Börse 32
 Risikobericht 125ff.
- S** SDAX® 49
 StatistIX® 69
 Straight-through-Processing (STP) 26
- T** TecDAX® 49
- U** Umsatzerlöse Deutsche Börse 36, 110
- V** Vorstand (> auch: Executive Committee)
 6f., 197ff., 206
- X** Xetra
 – Division/Segment 47ff.
 – EBIT 116
 – Handelssystem 112
 – Handelsvolumen 112
 – Preismodell 51
 – Teilnehmernetz 52
 – Umsatzerlöse 112
 Xetra BEST® 52
 Xetra Stars® 53
 Xlaunch 86, 88
 XTF Exchange Traded Funds® 53
- Z** Zentraler Kontrahent 50f., 91, 121

Impressum

Herausgeber

Gruppe Deutsche Börse
60485 Frankfurt am Main

www.deutsche-boerse.com

März 2003

Bestellnummer: 1000-1510

Fotografie

Wolfgang Bellwinkel
(Cover, Bildstrecke „Fokus auf Prozess“)

Andreas Herzau
(Impressionen Gruppe Deutsche Börse
und ihre Standorte)

Barbara Klemm
(Managing Directors und
Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Bilderverzeichnis

Cover:
Foyer Neue Börse
Frankfurt am Main, Deutschland

Bildstrecke „Fokus auf Prozess“:
Market Supervision der Deutschen Börse
Frankfurt am Main, Deutschland
Boeing, Seattle, USA
Commerzbank, Frankfurt am Main, Deutschland
ESSO, Ingolstadt, Deutschland
ERCO, Lüdenscheid, Deutschland
Baustelle, Shanghai, China
Deutsche Post, Berlin, Deutschland
Europoort, Rotterdam, Niederlande
Volkswagen, Dresden, Deutschland
LSG Sky Chefs, München, Deutschland

Wir danken den genannten Unternehmen
für die freundliche Unterstützung.

Verzeichnis der eingetragenen Marken

CDAX®, DAX®, eb.rexx®, EEX®, Eurex®,
iBoxx®, FWB® Frankfurter Wertpapierbörse,
MDAX®, NEMAX®, Newex®, SDAX®, SMAX®,
StatistiX®, TecDAX®, Xetra®, Xetra BEST®,
Xetra Stars® und XTF Exchange Traded
Funds® sind eingetragene Marken der
Deutsche Börse AG

Xentric® ist eine eingetragene Marke
der Deutsche Börse Systems AG

Vestima® ist eine eingetragene Marke
der Clearstream International S.A.

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

Registergericht:
Frankfurt am Main HRB 32 23 2

Nachdrucke, auch auszugsweise,
nur mit schriftlicher Genehmigung
des Herausgebers

Glossar

„at equity“-Bewertung Bewertung nach der Equity-Methode. Bei der Equity-Methode werden die erworbenen Anteile zunächst mit den Anschaffungskosten gebucht. In der Folge erhöht oder verringert sich der Buchwert der Anteile entsprechend dem Anteil des Anteilnehmers am Periodenergebnis des Beteiligungsunternehmens. Vom Beteiligungsunternehmen empfangene Ausschüttungen vermindern den Buchwert der Anteile.

Börsenumsatz Gesamtbetrag der in einem Wertpapier oder am Gesamtmarkt abgeschlossenen Geschäfte in einem bestimmten Zeitraum, ausgedrückt in Währungsbeträgen (Euro, US-Dollar etc.).

CCP → zentraler Kontrahent

CDAX® Index, der segmentübergreifend alle deutschen Aktienwerte in → Prime Standard und → General Standard erfasst.

Clearing Auf- und Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Termingeschäften; Ermittlung der bilateralen Netto-Schuld von Käufer und Verkäufer.

Commercial Paper Schuldverschreibung eines Unternehmens mit kurzer Laufzeit (zwischen 2 und 364 Tagen), die in der Regel auf abgezinsten Basis emittiert und zum Nennbetrag zurückgezahlt wird.

Custody Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere. Für jeden Kunden wird ein Depot (ähnlich dem Konto im Geldverkehr) eingerichtet, aus dem Arten, Nennbeträge oder Stückzahlen, Nummern etc. der verwahrten Papiere sowie Name und Adresse des Kunden hervorgehen.

DAX® Von der Deutschen Börse alle 15 Sekunden berechneter Index, der die Wertentwicklung der 30 hinsichtlich → Börsenumsatz und → Marktkapitalisierung größten deutschen Unternehmen (Bluechips) abbildet.

Derivat Hochliquides standardisiertes Finanzinstrument, dessen Bewertung von der Preisentwicklung des zugrunde liegenden Finanztitels (Basiswert oder → Underlying) abhängt. Wichtigste Beispiele für Derivate sind → Optionen und → Futures.

eb.rexx® Indexfamilie der Deutschen Börse für festverzinsliche Wertpapiere. Die Indizes basieren auf den Preisen der Eurex Bonds-Handelsplattform.

ETF – Exchange Traded Funds Fortlaufend an der Börse gehandelte Fondsanteile mit unbegrenzter Laufzeit, deren Performance dem zugrunde liegenden Index folgt. → XTF

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

General Standard Zulassungsstandard an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse. Im Gegensatz zum → Prime Standard müssen Emittenten für die Zulassung und den Verbleib im General Standard lediglich die gesetzlich festgelegten Anforderungen erfüllen (z. B. Jahresbericht und Ad-hoc-Mitteilungen).

iBoxx® Echtzeit-Indizes und -Kurse für Anleihen. Von der Deutschen Börse aus Realtime-Preisen führender Investmentbanken errechnet.

Kapitalkosten Eigen- und Fremdkapitalkosten eines Unternehmens im gewichteten Durchschnitt (Weighted Average Cost of Capital – WACC), der das Verhältnis des im Rechnungslegungszeitraum zur Verfügung stehenden Eigen- und Fremdkapitals berücksichtigt. Die Fremdkapitalkosten bestimmen sich nach den tatsächlichen Finanzierungsbedingungen, wobei Fremdkapitalzinsen steuerlich abzugsfähig sind („tax shield“). Die Eigenkapitalkosten sind die Nachsteuerrendite einer Aktie, die ein Investor nach dem so genannten Capital Asset Pricing Model erwartet.

Marktkapitalisierung Kennziffer, die den Marktwert eines Unternehmens angibt. Entspricht dem Kurswert multipliziert mit der Anzahl der an der Börse notierten Aktien. Die Marktkapitalisierung kann auch für einzelne Branchen oder für den gesamten Aktienmarkt ermittelt werden.

MDAX® Auswahlindex im → Prime Standard für Unternehmen mittlerer Größe (Midcaps) der klassischen Branchen. Schließt wie der → TecDAX® direkt unterhalb der im DAX® enthaltenen Werte an.

Option Terminkontrakt, der Käufer und Verkäufer berechtigt, eine bestimmte Menge eines → Underlying zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu erwerben (Kaufoption/Call) bzw. zu veräußern (Verkaufsoption/Put).

Prime Standard Zulassungsstandard an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse, der hohe Transparenzanforderungen an Emittenten stellt, die über die des → General Standard hinausgehen (z. B. Quartalsberichte, internationale Rechnungslegung). Ein Listing im Prime Standard ist Voraussetzung für die Aufnahme in einen Auswahlindex der Deutschen Börse, wie DAX®, MDAX®, TecDAX®, SDAX®.

Quote-Buch Elektronisches „Auftragsbuch“ von Eurex Bonds, in das so genannte Market Makers verbindlich gestellte Kauf- und Verkaufspreise (Quotes) eingeben.

Rating Einordnung der Bonität von Unternehmen. Bezieht sich auf deren kurz- oder langfristige Schuldverschreibungen und wird von unabhängigen Agenturen entsprechend der Wahrscheinlichkeit der künftigen Zins- und Tilgungszahlungen vergeben. Ziel des Ratings ist es, das mit einer Anlage verbundene Risiko für Investoren transparenter zu machen.

Roundlot Im Aktienhandel Mindestanzahl von Aktien (Mindestschlussgröße), ab der eine Order nicht nur in einer Auktion, sondern jederzeit im variablen Handel ausgeführt wird. Im Aktienhandel an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse und im Handelssystem Xetra® beträgt die Mindestschlussgröße für alle Aktien eins.

SDAX® Auswahlindex im → Prime Standard für kleinere Unternehmen (Smallcaps) der klassischen Branchen. Schließt direkt unterhalb der im → MDAX® enthaltenen Werte an.

Settlement Abschluss und Erfüllung eines Börsengeschäfts, d. h. Austausch von Handelsobjekt und Gegenwert.

TecDAX® Auswahlindex im → Prime Standard für die 30 größten Technologiewerte unterhalb des Auswahlindex DAX®.

Underlying Ein Handelsobjekt, das einem Options- oder Futures-Kontrakt zugrunde liegt. Der Basiswert bei Aktienoptionen etwa ist die entsprechende Aktie, bei einem DAX®-Future der Aktienindex DAX.

Xetra Stars® Segmente der Deutschen Börse, in denen die attraktivsten internationalen Aktien auf der vollelektronischen Xetra-Plattform gehandelt werden. In Xetra European Stars sind Aktien des Dow Jones Euro STOXX 50SM vertreten, in Xetra US-Stars US-amerikanische Aktien aus den gängigsten Aktienindizes.

XTF Exchange Traded Funds® Segment der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse für fortlaufend handelbare Investmentfondsanteile. Hier können so genannte Indexfonds (→ ETF) und aktiv gemanagte Fonds gehandelt werden.

Zentraler Kontrahent Im Kassamarkthandel: zentrale Vertragspartei für Börsen- und außerbörsliche Geschäfte, die rechtlich zwischen die handelnden Parteien tritt und so Anonymität herstellt sowie das Ausfallrisiko minimiert. Im → Clearing von Termingeschäften: Vergleichbare Funktion, die es den Marktteilnehmern an der Eurex ermöglicht, die gesamte Prozesskette des Handels über ein System abzuwickeln.

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		1998 ¹⁾	1999 ¹⁾	2000	2001	2002 ¹⁾
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Umsatzerlöse ²⁾	Mio. €	455,1	599,0	648,9	760,3	1.106,5
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	0	0	0	64,4
Sonstige betriebliche Erträge	Mio. €	27,8	45,9	95,7	77,3	70,6
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	Mio. €	0	0	0	0	-66,3
Gesamte Kosten minus aktivierte Eigenleistungen ²⁾	Mio. €	-373,0	-533,0	-591,6	-604,3	-858,8
Erträge aus Beteiligungen (saldiert)	Mio. €	-3,7	-5,7	63,5	44,8	34,8
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	106,3	106,2	216,5	278,1	351,2
Finanzergebnis	Mio. €	17,0	25,3	2,4	41,1	23,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	Mio. €	123,3	131,5	218,9	319,2	374,4
Ergebnis nach DVFA/SG ³⁾	Mio. €	53,4	70,0	142,9	203,7	235,1
Dividendenzahlung (Vorschlag für Geschäftsjahr 2002)	Mio. €	31,1	58,7	30,8	37,0	49,2
Konzern-Kapitalflussrechnung						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	155,0	168,4	101,5	248,8	466,2
Cashflow aus Investitionstätigkeit	Mio. €	-82,5	-137,9	-252,3	-152,8	-1.734,1
Konzernbilanz						
Anlagevermögen	Mio. €	193,3	260,0	620,3	737,2	2.656,4
Forderungen über 1 Jahr bzw. aktive latente Steuern	Mio. €	10,7	20,7	12,5	17,5	22,0
Forderungen aus dem Bankgeschäft	Mio. €	978,6	2.907,1	0	6,9	3.085,0
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	Mio. €	93,8	450,1	71,1	164,7	303,7
Kassenbestände ohne Verfügungsbeschränkung	Mio. €	55,9	102,1	69,5	1.055,1	248,1
Sonstige Umlaufvermögen	Mio. €	122,0	165,9	149,3	153,7	229,0
Eigenkapital ³⁾	Mio. €	218,5	257,9	419,8	1.560,3	2.152,2
Minderheiten	Mio. €	3,2	3,8	4,3	10,6	23,1
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	0	0	90,0	0	9,2
Sonstige langfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	Mio. €	116,4	137,4	84,3	116,2	210,0
Stichtagsbedingte Verbindlichkeiten ⁴⁾	Mio. €	964,7	3.284,6	71,1	164,7	3.475,1
Sonstige kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	Mio. €	151,4	222,2	253,2	283,3	674,6
Bilanzsumme ³⁾	Mio. €	1.454,2	3.905,9	922,7	2.135,1	6.544,2
Kennzahlen der Bilanz						
Kapitalbindungsdauer 1	Tage	28	37	33	28	33
Kapitalbindungsdauer 2	Tage	32	42	39	33	38
Kapitalbindung	%	20	24	27	29	47
Eigenkapitalquote 1	%	30	23	41	203	42
Eigenkapitalquote 2	%	68	64	56	220	61
Fremdkapitalquote	%	31	36	30	14	22
Fremdkapitalstruktur	%	57	62	59	71	75
Liquidität 1. Grades	%	37	46	27	372	37
Liquidität 2. Grades	%	117	121	86	430	72
Finanzkraft	%	66	55	70	101	67
Anlagendeckung		6,4	6,6	8,5	37,1	7,9

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		1998 ¹⁾	1999 ¹⁾	2000	2001	2002 ¹⁾
Kennzahlen des Geschäfts						
EBIT (ohne Beteiligungsergebnisse) in % der Umsatzerlöse	%	24	19	24	31	29
CF1-ROI	%	36	32	35	20	20
CF2-ROI	%	37	32	35	21	19
Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG ⁵⁾	€	0,73	0,95	1,95	2,04	2,18
Dividende je Aktie ⁵⁾	€	0,42	0,80	0,30	0,36	0,44
Operativer Cashflow je Aktie ⁵⁾	€	2,11	2,29	1,38	2,49	4,33
Eigenkapitalrentabilität	%	27	29	40	16	13
Personalaufwandsquote	%	20	17	14	12	18
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		1.042	1.143	894	1.030	2.302
Umsatzerlöse je Mitarbeiter ²⁾	T €	437	524	726	738	481
Kennzahlen der Märkte						
Xetra						
Zahl der Transaktionen	T	7.150	15.785	39.009	49.719	60.001
Orderbuchumsatz	Mio. €	403.302	514.959	980.552	958.407	876.179
Teilnehmer (am 31.12.)		280	404	431	413	359
Parkett						
Zahl der Transaktionen	T	47.159	73.364	163.914	124.342	86.653
Orderbuchumsatz	Mio. €	207.998	400.479	438.712	235.780	157.760
Eurex						
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	248,2	379,1	454,1	674,2	801,2
Teilnehmer (am 31.12.)		313	414	429	427	424

¹⁾ Bis 1999 wurde die Deutsche Börse Clearing AG voll konsolidiert. Ab der Fusion von Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. am 1. Januar 2000 wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert. Seit der Akquisition von Cedel International S.A. wird Clearstream International S.A. ab 1. Juli 2002 voll konsolidiert.

²⁾ Ohne Nettolizenzgebühren, die bis Geschäftsjahr 2000 gebucht wurden

³⁾ Für Änderungen in Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden Anpassungen durchgeführt.

⁴⁾ Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft der Deutsche Börse Clearing AG bzw. Clearstream International S.A. und Bardepots der Eurex-Clearing-Teilnehmer

⁵⁾ Angepasst an den am 1. Juni 2001 im Verhältnis 1:10 umgesetzten Aktiensplit

