



Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2003
und Lagebericht

Deutsche Börse Aktiengesellschaft,
Frankfurt am Main

Deutsche Börse Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main
Bilanz zum 31. Dezember 2003

Aktiva

	31.12.2003		31.12.2002	
	€	€	T€	T€
Anlagevermögen				
Immaterielle Vermögensgegenstände				
EDV - Programme	37.162.190,00		61.258	
Geleistete Anzahlungen	365.300,00	37.527.490,00	1.477	
Sachanlagen				
Einbauten in fremde Grundstücke	9.323.877,00		10.218	
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	13.364.420,00		14.552	
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,00	22.688.297,00	32	
Finanzanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.991.083.191,94		1.987.082	
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	150.000.000,00		0	
Beteiligungen	22.249.351,22		10.465	
Wertpapiere des Anlagevermögens	9.465.552,26		8.114	
Sonstige Ausleihungen	720.042,83	2.173.518.138,25	1.096	2.006.757
		2.233.733.925,25		2.094.294
Umlaufvermögen				
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	72.393.262,77		62.507	
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	59.367.510,49		7.914	
Forderungen gegen Unternehmen mit denen ein Betellungsverhältnis besteht	61.060,08		370	
Sonstige Vermögensgegenstände	15.606.510,61	147.428.343,95	14.963	
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten				
		341.892.334,41		21.551
		489.320.678,36		107.305
Rechnungsabgrenzungsposten				
		1.310.174,69		1.050
		2.724.364.778,30		2.202.649

**Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2003
und Lagebericht**

**Deutsche Börse Aktiengesellschaft,
Frankfurt am Main**

Passiva

	31.12.2003		31.12.2002	
	€	€	T€	T€
Eigenkapital				
Gezeichnetes Kapital	111.802.880,00		111.803	
Kapitalrücklage	1.367.526.075,19		1.367.526	
Andere Gewinnrücklagen	374.815.700,98		221.484	
Bilanzgewinn	<u>135.000.000,00</u>	1.989.144.656,17	<u>70.000</u>	1.770.813
Rückstellungen				
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	15.015.894,00		13.120	
Steuerrückstellungen	76.316.364,34		32.354	
Sonstige Rückstellungen	<u>59.407.646,57</u>	150.739.904,91	<u>50.114</u>	95.588
Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten Commercial Papers	0,00		288.115	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.985.988,03			
Verbindlichkeiten gegenüber verbundene Unternehmen	540.083.828,49			
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteteiligungsverhältnis besteht	2.166.441,72		2.145	
Sonstige Verbindlichkeiten	33.162.014,55		8.373	
--davon aus Steuern € 8.275.961,01 (i.Vj. T€ 3)--				
--davon im Rahmen der sozialen Sicherheit € 36.076,55 (i.Vj. T€ 40)--				
		<u>584.398.272,79</u>	<u>336.248</u>	
		2.724.282.833,87	2.202.649	
Rechnungsabgrenzungsposten		<u>81.944,43</u>	<u>0</u>	
		2.724.364.778,30	2.202.649	

Deutsche Börse Aktiengesellschaft
Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003

	2003	2002
	€	
Umsatzerlöse	730.967.005,40	658.879
Sonstige betriebliche Erträge	118.852.316,52	110.538
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	49.380.830,98	45.156
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	9.897.727,33	8.465
--davon für Altersversorgung € 4.514.009,48 (i.Vj. T€ 3.743)--	59.278.558,31	
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	32.641.997,88	40.329
Sonstige betriebliche Aufwendungen	446.659.241,68	527.232
Erträge aus Beteiligungen	53.136.558,17	24.650
--davon aus verbundenen Unternehmen € 50.006.431,90 (i.Vj. T€ 290)--		
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	82.095.091,29	96.623
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	1.572.488,73	4.721
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	18.034.442,19	18.104
--davon aus verbundenen Unternehmen € 8.727.442,51 (i.Vj. T€ 292)--		
Aufwendungen aus Verlustübernahme	0,00	4.243
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	10.018.820,00	48.886
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	29.134.094,98	13.758
--davon aus verbundenen Unternehmen € 15.923.773,74 (i.Vj. T€ 1.643)--		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	426.925.189,45	225.446
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	161.530.138,31	
Sonstige Steuern	-2.129.948,86	159.400.189,45
Jahresüberschuß	267.525.000,00	138.173
Einstellung in andere Gewinnrücklagen	132.525.000,00	68.173
Bilanzgewinn	135.000.000,00	70.000

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Anhang für das Geschäftsjahr 2003

Vorbemerkung

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches für große Kapitalgesellschaften sowie unter Beachtung der Vorschriften über die Rechnungslegung von Aktiengesellschaften aufgestellt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

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

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertungsmethoden wurden unverändert zum Vorjahr beibehalten.

Immaterielle Vermögensgegenstände

Die immateriellen Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten einschließlich nicht abziehbarer Vorsteuern, vermindert um Abschreibungen bewertet.

Sachanlagen

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungskosten einschließlich nicht abziehbarer Vorsteuern, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen angesetzt. Bei beweglichen Anlagegütern wurde in Übereinstimmung mit Abschnitt R44 der Einkommensteuer-Richtlinie auf Zugänge im ersten Halbjahr die volle Jahresabschreibung, bei Anschaffung im zweiten Halbjahr die halbe Jahresabschreibung abgesetzt. Geringwertige Anlagegüter werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Finanzanlagen

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an Unternehmen sind grundsätzlich zu Anschaffungskosten, die sonstigen Ausleihungen zu Nennwerten bilanziert. Bei voraussichtlich andauernder Wertminderung der Anteile wird auf den niedrigeren beizulegenden Wert abgeschrieben. Die Einbringung von Sacheinlagen erfolgt zum Buchwert. Der Ausweis erfolgt

im Anlagespiegel unter der Position Umbuchungen. Die Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bzw. niedrigeren Kurswerten am Bilanzstichtag bewertet.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

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

Pensionsrückstellungen

Die Pensionsrückstellungen sind nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Teilwert gemäß § 6a EStG berechnet. Den Berechnungen liegen die Richttafeln 1998 von Prof. Dr. Klaus Heubeck mit einem Rechnungszinsfuß von 6 % zugrunde.

Mit Wirkung vom 1. Juli 1999 wurde zur Vereinheitlichung der Altersversorgung für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Die noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 geschlossen. Alleinigiger Träger der neuen Versorgung und Versorgungsordnung gegenüber teilnehmenden Mitarbeitern ist die Deutsche Börse AG. Die auf die „Deferred Compensation“ entfallenden Rückstellungen wurden gleichfalls auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten gebildet.

Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen sind in Höhe des Betrages der voraussichtlichen Inanspruchnahme gebildet worden. Bei der Ermittlung des Rückstellungswertes für Aktienoptionsprogramme wurde der innere Wert zugrundegelegt.

Verbindlichkeiten

Die in 2002 noch bestehenden Verbindlichkeiten aus dem Commercial Paper Program in Höhe von EUR 288,1 Mio. (Stand: 31.12.2002) wurden im Laufe des Jahres 2003 zurückbezahlt. Die anderen Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Währung

Die Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung sind zum Referenzkurs der EZB vom Bilanzstichtag bewertet.

Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die Darstellung und Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem Anlagespiegel ersichtlich.

Anteile an Unternehmen

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2003 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in TEUR</u>	<u>Jahresergebnis 2003 in TEUR</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)</u>
Cedel International S.A.	Luxemburg	2.039.303	53.316	100 %
Clearstream International S.A.	Luxemburg	671.359	139.944*	(100 %)
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	388.918	63.738	(100 %)
Clearstream Banking AG	Frankfurt	88.538	30.362	(100 %)
Clearstream Services S.A.	Senningerberg	49.319	6.039	(99,93 %)
Clearstream Services Ltd.	London	GBP 6.682	GBP 194	(99,93 %)
Clearstream Properties S.A.	Luxemburg	37.802	929	(100 %)
Filinks S.A.S.	Paris	1.359	2.448	(100 %)
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Luxemburg	503	595	(100 %)
Immobilière Espace Kirchberg C S.A.	Luxemburg	962	.034	(100 %)
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Luxemburg	-83	-10	(100 %)
Deutsche Börse Finance S.A.	Luxemburg	185	60	(100 %)
Deutsche Börse Systems AG*	Frankfurt/Main	2.415	82.073	100 %
Deutsche Börse Systems Inc.	Delaware, USA	US\$1.370	US\$467	(100 %)
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Frankfurt/Main	53.546	-10.007	100 %
entory AG	Ettlingen	5.063	-6.901	(100 %)
Finnovation GmbH*	Frankfurt/Main	25	8	(100 %)
Silverstroke AG	Ettlingen	302	-416	(100 %)

entory UK Ltd.**	London	4	-4	(100%)
atec GmbH**	München	80	-2	(100%)
entory ventures GmbH**	Karlsruhe	-2	-1	(100%)
projects IT-Projektbörse GmbH**	Karlsruhe	14	-35	(100%)
Xlaunch AG*	Frankfurt/Main	4.000	22	(100 %)
Xlaunch Erste Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt/Main	24	0	(100 %)
Xlaunch Zweite Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt/Main	24	0	(100 %)
Eurex Zürich AG	Zürich	CHF 50.898	CHF 371	49,97 %
Eurex Frankfurt AG	Frankfurt/Main	28.929	-3.297	(49,97 %)
Eurex Clearing AG*	Frankfurt/Main	8.913	1.042	(49,97 %)
Eurex Repo GmbH*	Frankfurt/Main	550	-3.484	(49,97 %)
Eurex Bonds GmbH	Frankfurt/Main	4.584	-1.316	(38,45 %)
U.S. Exchange Holdings Inc.	USA	US\$17.200		(49,97 %)
U.S. Futures Exchange L.L.C.	USA	US\$-596	US\$-2.796	(49,97 %)
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH	Frankfurt/Main	450	-106	100 %
DeuBö Vermögensverwaltungs AG	Frankfurt/Main	42	0	100 %
Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH	Frankfurt/Main	2.649	2.393	100 %
Infobolsa S.A.***	Madrid	10.521	555	50 %
Infobolsa Internet S.A.U.	Madrid	113	39	(50 %)
Difubolsa, Servicos de Difusao e Informacao de Bolsa S.A.	Lissabon	101	58	(50 %)
Infobolsa Deutschland GmbH	Frankfurt/Main	.750	-800	(50 %)

* Vor Gewinnabführung bzw. Verlustübernahme.

** Werden aufgelöst.

*** Stimmrechtsmehrheit.

Von der Deutsche Börse Systems AG wurden aufgrund des Ergebnisabführungsvertrages TEUR 82.073 an die Deutsche Börse abgeführt. Unter Zugrundelegung von Ergebnisabführungsverträgen wurden Gewinne der Xlaunch AG in Höhe von TEUR 22 übernommen.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,02 % an der Eurex Zürich AG beträgt 49,97 %. 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 %. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 %.

In November 2002 übernahm die Deutsche Börse AG 50 % des Eigenkapitals der Infobolsa S.A. Die Infobolsa Deutschland GmbH ist eine Tochtergesellschaft der Infobolsa S.A. Madrid, die ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der Bolsa de Madrid ist.

Per 31. Dezember 2003 wurden die Anteile (51%) an der Deutsche Börse Computershare GmbH von der Deutsche Börse AG an die Computershare Investments (UK) Ltd. verkauft.

Beteiligungen

Folgende Beteiligungen mit einer Höhe von mehr als 10 % hält die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar zum 31. Dezember 2003:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in TEUR</u>	<u>Jahresergebnis 2003 in TEUR</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)</u>
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	Frankfurt/Main	3.264	830	50 %
FDS Verwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt/Main	36		(50 %)
NEWEX Kapitalmarktberatung GmbH	Wien	916	62	50 %
IX International Exchange Ltd.*	London	63		50 %
Deutsches Börsenfernsehen GmbH	Frankfurt/Main	30	0	35,10 %
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH*	Frankfurt/Main	892	556	33,33 %
STOXX Ltd.	Zürich	10.377	8.065	33,33 %
iBoxx Ltd.	London	2.270	-1.340	19,997 %
European Energy Exchange AG	Leipzig	28.471	-1.725	(11,60 %)

* Daten aus dem Jahresabschluss zum 31. Dezember 2002

Wertpapiere des Anlagevermögens

Hierbei handelt es sich um Anteile an mehreren Investmentfonds und an Exchange Traded Funds auf den DJ Euro Stoxx 50.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen enthalten keine Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten im Wesentlichen Forderungen aus Zins-Swaps in Höhe von TEUR 8.391 und Ansprüche aus Steuerrückerstattungen in Höhe von TEUR 4.581. Auch Rückdeckungsansprüche gegenüber Versicherungen in Höhe von TEUR 1.595 sind hierin enthalten, die eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr aufweisen und die an die IHK Frankfurt verpfändet sind.

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Deutsche Börse AG beträgt TEUR 111.803 (i. Vj. TEUR 111.803) und ist in 111.802.880 Stückaktien eingeteilt. Die Kapitalrücklage beträgt unverändert EUR 1.367,5 Mio.

Die Aktionäre haben auf der am 14. Mai 2003 abgehaltenen Hauptversammlung zugestimmt, das genehmigte Kapital II zu erhöhen. Der Vorstand ist dementsprechend ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gezeichnete Kapital durch die Ausgabe neuer auf dem Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu TEUR 41.104 (genehmigtes Kapital I) und weitere TEUR 14.797 (genehmigtes Kapital II) zu erhöhen. Der Vorstand ist außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, sofern die Erhöhung des genehmigten Kapitals gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen erfolgt. Hinsichtlich der erhöhten Betrags des genehmigten Kapitals II ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um die neuen Aktien gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag auszugeben, der den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Der Vorstand wird außerdem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 13. Mai 2008 bis zu 3.000.000 Bezugsrechte auf Aktien der Deutsche Börse AG auszugeben. Das Grundkapital ist dadurch um bis zu TEUR 3.000 bedingt erhöht (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Bezugsrechten und wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Bezugsrechte von ihrem Bezugs-

recht Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht durch Übertragung eigener Aktien oder im Wege einer Barzahlung erfüllt. Zusätzlich wird das Grundkapital um bis zu TEUR 30.000 durch Ausgabe von bis zu 30.000.000 neuen auf dem Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 bedingt erhöht (bedingtes Kapital II).

Die Hauptversammlung hat am 14. Mai 2003 beschlossen, aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres TEUR 20.807 in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen. TEUR 49.193 wurde an die Aktionäre ausgeschüttet. Aus dem Jahresüberschuss des Geschäftjahres werden TEUR 132.525 in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt. Nach der Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen beträgt der Bilanzgewinn TEUR 135.000.

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 59.408 setzen sich im Wesentlichen wie folgt zusammen:

	TEUR
• Drohverluste aus Mietrisiken	17.652
• Ausstehende Rechnungen	8.373
• Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	8.137
• Sonstige Personalrückstellungen	8.075
• Drohende Verluste aus Zins-Swaps	5.971
• Virtuelle Aktienoptionsprogramme	3.337
• Übrige Rückstellungen	<u>7.863</u>
	59.408

Verbindlichkeiten

Durch ein verbundenes Unternehmen wurde ein Darlehen in Höhe von TEUR 497.485 gewährt. Die Laufzeit beträgt 5 Jahre. Die übrigen Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr. Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen gemäß § 285 Nr. 3 HGB stellen sich wie folgt dar:

		<u>TEUR</u>	505.333
	Vorjahr	TEUR	<u>392.677</u>
a)	Verpflichtungen aus Miet-, Leasing und		
	Wartungsverträgen	<u>TEUR</u>	53.900
	Vorjahr	TEUR	<u>47.200</u>

Bei den Verpflichtungen handelt es sich um langfristig abgeschlossene Verträge zur Anmietung von Geschäftsräumen in Höhe von TEUR 23.900; der Betrag betrifft die voraussichtlichen Zahlungen in 2004. Bei den übrigen Verpflichtungen in Höhe von TEUR 30.000 handelt es sich um Wartungsverträge.

b)	Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen	<u>TEUR</u>	3.008
	Vorjahr	TEUR	<u>4.800</u>

Der Betrag betrifft die jährliche Zahlungsverpflichtung aufgrund der Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung in Höhe von TEUR 3.008; hiervon werden TEUR 2.371 an verbundene Unternehmen weiterbelastet.

c)	Verpflichtungen aus Kreditverträgen	<u>TEUR</u>	213.500
	Vorjahr	TEUR	<u>44.800</u>

Gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen Verpflichtungen aus nicht in Anspruch genommenen Kreditzusagen in Höhe von TEUR 213.500.

d)	Verpflichtungen aus sonstigen Verträgen	<u>TEUR</u>	234.925
	Vorjahr	TEUR	<u>295.877</u>

Die Verpflichtungen resultieren zum einen aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit der DBS (TEUR 155.818) und der Eurex (TEUR 79.107). Bei der DBS entfallen TEUR 102.608 auf Anwendungsentwicklung, TEUR 40.284 auf Rechenzentrumsleistungen und TEUR 12.926 auf sonstige Geschäftsbesorgungsleistungen.

e) Patronatserklärung

Die Gesellschaft hat gegenüber der Eurex Clearing AG eine unbefristete Patronatserklärung abgegeben. Demnach verpflichtet sich die DBAG, die Eurex Clearing AG mit 80 % derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, welche die Eurex Clearing AG zur Erfüllung ihrer Ver-

pflichtung in ihrer Eigenschaft als zentrale Kontrahent für die Abwicklung von an der Eurex gehandelten Terminkontrakten und über das System der Eurex Bonds gehandelten Kontrakten benötigt. Des Weiteren wurde gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen. Zusätzlich wurde eine Garantie- und Negativverpflichtung zwischen Deutsche Börse AG und Deutsche Börse Finance S.A. abgeschlossen, in der die Deutsche Börse AG die Zahlung von Kapital und Zinsen sowie von sonstigen Beträgen, die aufgrund der von der Deutsche Börse Finance S.A. im Rahmen des Debt Issue Programms begebenen Schuldverschreibungen zu leisten sind, garantiert.

f) Deferred Compensation

Die auf die „Deferred Compensation“ entfallenden Rückstellungen wurden Mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG aber Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von TEUR 1.762 eine finanzielle Verpflichtung.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 730.967 betreffen hauptsächlich die Segmente Eurex (TEUR 402.477), Xetra (TEUR 209.933) und Information Services (TEUR 118.556).

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten hauptsächlich Geschäftsbesorgungsentgelte (TEUR 83.868) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (TEUR 6.696).

Abschreibungen

In den Abschreibungen sind außerplanmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 68 enthalten.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten insbesondere Geschäftsbesorgungsentgelte an verbundene Unternehmen (TEUR 131.836), Aufwendungen für EDV-Dienstleistungen (TEUR 121.993), Rechts- und Beratungskosten (TEUR 47.262), Mieten (TEUR 30.303), nicht abziehbare Vorsteuern (TEUR 22.710), Abwicklungskosten/Xetra (TEUR 12.487), Kursaufwand Regionalbörsen (TEUR 7.514), Werbe- und Marketingkosten (TEUR 5.871), Versicherungsprämien (TEUR 2.942) und Beiträge an verschiedene Institutionen zur Förderung des Finanzplatzes Deutschland (TEUR 2.690). Periodenfremde Aufwendungen in der Höhe von TEUR 71 sind auch in dieser Position enthalten. Hierbei handelt es sich um Verluste aus dem Abgang von Anlagevermögen.

Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens betreffen in voller Höhe außerplanmäßige Abschreibungen.

Vorschlag über die Verwendung des Ergebnisses

Der Bilanzgewinn in Höhe von TEUR 135.000 soll in Höhe von TEUR 61.492 an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Der verbleibende Betrag von TEUR 73.508 soll in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt werden.

Sonstige Angaben**Dem Aufsichtsrat gehören an (Stand 31. Dezember 2003):****Dr. Rolf-E. Breuer****Vorsitzender des Aufsichtsrats****Aufsichtsratsmandate**

Bertelsmann AG

Deutsche Bank AG (Vorsitzender)

Deutsche Lufthansa AG (bis 18.06.2003)

E.ON AG

Siemens AG (bis 23.01.2003) (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Compagnie de Saint-Gobain S.A.

Kreditanstalt für Wiederaufbau

Landwirtschaftliche Rentenbank

Manfred Zaß**Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats**Ehem. Vorsitzender des Vorstands DekaBank Deutsche Girozentrale,
Frankfurt am Main**Aufsichtsratsmandate**

Deutsche EuroShop AG (Vorsitzender)

David Andrews (seit 14.05.2003)

Chief Executive Officer

Xchanging Ltd.,

London

Sonstige Mandate

Xchanging Ltd., London

Together HR Services Limited, London

Ins-Sure Services Limited, London

Xchanging Procurement Service, London

Ralf Arnemann (bis 14.05.2003)

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

Herbert Bayer

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

Aufsichtsratsmandate

dwp bank/Deutsche Wertpapier Service Bank AG (seit 19.11.2003)
Eurohypo AG

Udo Behrenwaldt (seit 14.05.2003)

Unternehmensberater,
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH (stellv. Vorsitzender seit 26.03.2003)
Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG
Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH (Vorsitzender)
DB Trust Vermögensverwaltung AG (seit 01.07.2003) (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

DWS Investment S.A., Luxemburg
DWS Polska TFI S.A., Warschau
Deutsche Asset Management S.A., Warschau
DWS (Austria) Investmentgesellschaft mbH, Wien
Deutsche Asset Management GmbH, Wien
Deutsche Asset Management France S.A., Paris

Birgit Bokel (seit 14.05.2003)

Mitarbeiter der Facility Management Section
Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Dr. Peter Coym (bis 14.05.2003)

Mitglied des Vorstands

Lehman Brothers Bankhaus AG,

Frankfurt am Main

Mehmet Dalman (seit 14.05.2003)

Mitglied des Vorstands

Commerzbank AG,

Frankfurt am Main

Sonstige Mandate

Commerzbank Capital Markets Corporation, Chairman of the Board of Directors, New York

Commerz Securities (Japan) Company Ltd., Chairman of the Board of Directors,

Hongkong/Tokio

Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) S.A., Prag

Leonhard H. Fischer (bis 14.05.2003)

Chief Executive Officer Winterthur Group, Winterthur

Aufsichtsratsmandate

Axel Springer Verlag AG

Eurex Clearing AG (bis 25.03.2003)

Eurex Frankfurt AG (bis 25.03.2003)

Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte

in Mittel- und Osteuropa mbH

K+S Aktiengesellschaft (bis 07.05.2003)

Sonstige Mandate

Dresdner Kleinwort Benson North America Inc.

(bis 21.02.2003) (Chairman of the Board of Directors)

Dresdner Kleinwort Wasserstein Group Inc.

(bis 21.02.2003) (Board of Directors)

Eurex Zürich AG (Verwaltungsrat) (bis 25.03.2003)

Uwe E. Flach

Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands

DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (bis 31.12.2003),
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

AGAB Aktiengesellschaft für Anlagen und Beteiligungen (bis 26.12.2003)

(Vorsitzender)

Andreae-Noris-Zahn AG (stellv. Vorsitzender)

DVB Bank AG (bis 17.12.2003) (Vorsitzender)

Stada Arzneimittel AG

Union Asset Management Holding (bis 18.12.2003)

Hans-Peter Gabe

Mitarbeiter der Personnel Services Section

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Dr. Manfred Gentz (seit 14.05.2003)

Mitglied des Vorstandes

DaimlerChrysler AG,

Stuttgart

Aufsichtsratsmandate

DWS Investment GmbH

Hannoversche Lebensversicherungs-AG (stellv. Vorsitzender bis 07.07.2003)

Zürich Beteiligungs-AG (Deutschland)

DaimlerChrysler Services AG

DaimlerChrysler Bank AG (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

DaimlerChrysler United Kingdom Holding plc., London

DaimlerChrysler Espana Holding S.A., Madrid

DaimlerChrysler Japan Holding Ltd.

DaimlerChrysler North America Holding Corporation, Auburn Hills/USA

DaimlerChrysler Corporation, Auburn Hills/USA

DaimlerChrysler France Holding S.A., Paris

DaimlerChrysler Mexico Holding, S.A. de C.V., Santiago Tianguistenco

Freightliner LLC, Portland/USA
EHG Elektroholding GmbH, Frankfurt

Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt (seit 14.05.2003)

Direktor Max-Planck-Institut für Ausländisches und Internationales Privatrecht, Hamburg

Harold Hörauf

Persönlich haftender Gesellschafter
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Düsseldorf

Aufsichtsratsmandate

Börse Düsseldorf AG (Vorsitzender)
INKA Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.
BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.
HSBC Investment Managers S.A. (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A. (stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats)
HSBC Trinkaus Capital Management GmbH (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Sandra S. Jaffee

Executive Vice President Citibank N.A. (bis 30.01.2004)
President und CEO Global Securities Services,
New York

Dr. Stefan Jentzsch

Mitglied des Vorstands
HVB Group,
München

Aufsichtsratsmandate

DAB bank AG (stellv. Vorsitzender)
HVB Informations-Verarbeitungs-GmbH (stellv. Vorsitzender)
HVB Systems AG
INDEXCHANGE Investment AG (bis 31.05.2003) (Vorsitzender)
Infineon Technologies AG

Vereins- und Westbank AG (stellv. Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Bank Austria Creditanstalt AG

Bank von Ernst & Cie. AG (bis 01.12.2003) (stellv. Vorsitzender)

HVB Alternative Financial Products AG, Wien (seit 14.08.2003) (Vorsitzender des Verwaltungsrats)

HVB Alternative Investment AG, Wien (seit 14.08.2003) (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

HVB Wealth Management Holding GmbH

Hessel Lindenbergh

Mitglied des Vorstands

ING Group (bis 30.06.2003)

Aufsichtsratsmandate

Banque Bruxelles Lambert S.A. (bis 30.06.2003) (Vice Chairman)

Sonstige Mandate

DHV Holding, Amersfoort (seit 25.03.2003)

Gamma Holding NV, Helmond (seit 06.05.2003)

Koninklijke Numico NV, Zoetermeer (seit 23.09.2003)

Netherlands Bankers' Association (bis 30.06.2003)

Ortec International NV, Gouda (seit 27.11.2003)

Petroplus International NV, Rotterdam (seit 27.05.2003)

Friedrich von Metzler

Persönlich haftender Gesellschafter

B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA,

Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

DWS Investment GmbH

Philipp Holzmann AG (bis 16.11.2003)

Fördergesellschaft für Börsen- und Finanzmärkte in Mittel- und

Osteuropa mbH (bis 31.12.2003)

Sonstige Mandate

Metzler-Payden LLC.

Fritz Nols (bis 14.05.2003)

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

Aufsichtsratsmandate

Fritz Nols Global Equity Services AG (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

da Vinci Asset Management AG, Vorsitzender

Klaus M. Patig (bis 14.05.2003)

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 (bis 12.02.2003)
 efiport AG
 Ferrostaal AG
 Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in
 Mittel- und Osteuropa mbH
 G. Kromschröder AG (stellv. Vorsitzender)
 Pensor Pensionsfonds AG (stellv. Vorsitzender)
 VINCI Deutschland GmbH

Sonstige Mandate

Caisse Centrale de Réescompte S.A.(Président du Conseil de Surveillance)
 Commerz Asset Management plc.(Chairman of the Board of Directors)
 Commerz Securities (Japan) Company Limited, Tokio/Japan (Member of the Board of Directors)
 Commerzbank Capital Markets Corporation, New York (Member of the Board of Directors)
 Jupiter International Group plc. (Chairman of the Board of Directors)
 Korea Exchange Bank, Seoul (seit 28.03.2003) (Non-Standing Director)
 Montgomery Asset Management LLC. (Member of the Board of Directors)

Roland Prantl (bis 14.05.2003)

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 (bis 14.05.2003)

Mitglied des Vorstands
WestLB AG,
Düsseldorf/Münster

Aufsichtsratsmandate

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)
WPS WertpapierService Bank AG (bis 14.02.2003)

Sonstige Mandate

AXA Investment Managers Deutschland GmbH,
Banque d'Orsay S.A. (Vorsitzender im Board of Directors)
International University of Bremen GmbH (Board of Governors)
WestAM Holding GmbH (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
WestLB Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
WestLB International S.A. (Vorsitzender des Verwaltungsrats)

Rainer Roubal (bis 14.05.2003)

Vorsitzender des Vorstands

ICF Kursmakler AG,

Frankfurt am Main

Dr. Herbert Walter (seit 14.05.2003)

Vorsitzender des Vorstands

Dresdner Bank AG,

Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA (seit 24. .2003)

Sonstige Mandate

Dresdner Bank Luxemburg S.A. (seit 01.12.2003)(Vorsitzender des Verwaltungsrates)

Otto Wierczimok (seit 14.05.2003)

Mitarbeiter der Vaults Section

Clearstream Banking AG,

Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Banking AG

Johannes Witt

Mitarbeiter der Financial Accounting and Controls Section

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandate

Fritz Nols Global Equity Services AG (seit 20.05.2003)

Silke Zilles

Mitarbeiterin der Product Design and Customer Relations Section

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Finanz- und Prüfungsausschuss

Leonhard H. Fischer (bis 14. Mai 2003) (Vorsitzender)

Dr. Manfred Gentz (seit 14. Mai 2003)

Harold Hörauf (seit 14. Mai 2003)

Dr. Stefan Jentzsch (seit 14. Mai 2003) (Vorsitzender)

Fritz Nols (bis 14. Mai 2003)

Friedrich von Metzler (bis 14. Mai 2003)

Johannes Witt

Personalausschuss

Udo Behrenwaldt (seit 14. Mai 2003)

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)

Hans-Peter Gabe

Friedrich von Metzler

Klaus M. Patig (bis 14. Mai 2003)

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Ralf Arnemann (bis 14. Mai 2003)

Herbert Bayer

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)

Mehmet Dalman (seit 14. Mai 2003)

Uwe E. Flach (bis 14. Mai 2003)

Hessel Lindenbergh (seit 14. Mai 2003)

Rainer Roubal (bis 14. Mai 2003)

Manfred Zaß

Silke Zilles (seit 14. Mai 2003)

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

David Andrews (seit 14. Mai 2003) (Vorsitzender)

Dr. Peter Coym (bis 14. Mai 2003) (Vorsitzender)

Dr. Stefan Jentzsch

Sadegh Rismanchi

Gerhard B. Roggemann (bis 14. Mai 2003)

Dr. Herbert Walter (seit 14. Mai 2003)

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement (seit 14. Mai 2003)

Uwe E. Flach

Prof. Dr. Dr. Klaus Hopt

Sandra S. Jaffee (Vorsitzende)

Otto Wierczimok



Dem Vorstand gehören an (Stand 31.12.2003):

Werner G. Seifert

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für die Group Coordination and Corporate Center

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

a/c/e Alliance CBOT/Eurex LLC. (bis 31.12.2003)

(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

verantwortlich für Customers/Markets

Vorsitzender des Executive Committee Clearstream Banking S.A., Luxemburg

Präsident und Vorsitzender des Group Executive Management Clearstream International S.A.,

Luxemburg

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Banking AG, Frankfurt (Vorsitzender)

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A., Luxemburg (Vorsitzender des Board of Directors)

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

Externe Mandate

Sonstige Mandate

Blue Orchard Finance (Mitglied des Board of Directors)

SWIFT, Mitglied des (seit 11.06.2003) (Board of Directors)

Rudolf Ferscha

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Customers/Markets (Trading and Clearing Services)
Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG
Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG
Geschäftsführer der Eurex Bonds GmbH
Mitglied der Geschäftsführung Eurex Deutschland
Geschäftsführer Frankfurter Wertpapierbörse

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

a/c/e Alliance CBoT/Eurex LLC. (bis 31.12.2003)
Clearstream Banking AG (Mitglied des Aufsichtsrats) (seit 25.03.2003)
Deutsche Börse Systems AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
Xlaunch AG (Mitglied des Aufsichtsrats)

Externe Mandate

Sonstige Mandate

FOA London (Member of the Board of Directors)
SFOA, Geneva (Member of the Board of Directors)
IFM (Member of the Board)
IFCI (Member of the Executive Committee)
The Clearing Corporation (seit 23.10.2003) (Member of the Board of Directors)

Matthias Ganz

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG
verantwortlich für Operations
Vorsitzender des Vorstands Clearstream Banking AG
Mitglied des Group Executive Management Clearstream International S.A.
Mitglied des Executive Committee Clearstream Banking S.A.
Geschäftsführer Frankfurter Wertpapierbörse (seit 05.03.2003)

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate

entory AG

Sonstige Mandate

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

Clearstream Banking S.A., Luxemburg (seit 12.05.2003) (Mitglied des Board of Directors)

Mathias Hlubek

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Finance/Corporate Center

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG

Mitglied des Executive Committee Clearstream Banking S.A., Luxemburg

Mitglied des Executive Committee Clearstream Services S.A.

Mitglied des Group Executive Management Clearstream International S.A.

Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH

Konzernmandate**Aufsichtsratsmandate**

entory AG

Eurex Clearing AG (seit 25.03.2003)

Eurex Frankfurt AG (seit 25.03.2003)

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG (seit 25.03.2003)

Sonstige Mandate

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

Clearstream Services S.A. (Vorsitzender des Board of Directors)

Clearstream Banking S.A. (seit 12.05.2003) (Mitglied des Board of Directors)

Michael Kuhn

Mitglied des Vorstands Deutsche Börse AG

verantwortlich für Technology/Systems

Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG

Mitglied des Executive Committee Clearstream Services S.A.

Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH (seit 17.01.2003)

Konzernmandate**Aufsichtsratsmandate**

entory AG (Mitglied des Aufsichtsrats)

Eurex Frankfurt AG (Mitglied des Aufsichtsrats)

Eurex Clearing AG (Mitglied des Aufsichtsrats)

Verwaltungsratsmandate

Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrates)

Sonstige Mandate

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

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes betragen 2003 TEUR 5.030, die Versorgungsbezüge der ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder TEUR 263. Für Pensionsansprüche der ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder sind TEUR 5.779 zurückgestellt. Für Bezüge des Aufsichtsrats sind im Geschäftsjahr 2003 TEUR 1.201 zurückgestellt. Die Aufwendungen für den Technologiebeirat betragen TEUR 54.

Die Deutsche Börse AG hat ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. Auf Basis des inneren Wertes der zugeteilten virtuellen Aktienoptionen ergab sich zum Abschlussstichtag eine Reduzierung der Rückstellung von TEUR 94 zu Gunsten des Personalaufwandes. Die Gesamtrückstellung beträgt €3.337 Mio. (in. Vj. € 3.431 Mio.). Weiterhin hat die Deutsche Börse AG einen Group Share Plan (GSP) für nicht leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt, der aus einem Komponente zum Erwerb von Mitarbeiter Aktien und aus einer Aktienoptionskomponente besteht. Der innere Wert der ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Aktienoptionen ist zum Abschlussstichtag null, so dass keine Rückstellung gebildet wurde.

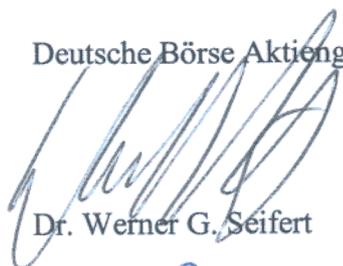
Am 31. Dezember 2003 beschäftigte die Gesellschaft 509 Mitarbeiter (Vorjahr 488). Im Jahresdurchschnitt 2003 waren 499 Mitarbeiter (Vorjahr 482) beschäftigt. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität 449 (Vorjahr 434) im Jahresdurchschnitt.

Am 22. September 2003 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach §161 AktG erneuert und den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

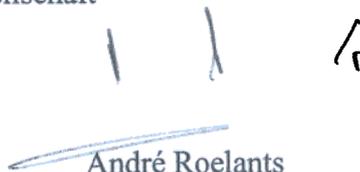
Die Deutsche Börse AG stellt einen Konzernabschluss auf. Der Konzernabschluss wird im Bundesanzeiger veröffentlicht und beim Handelsregister Frankfurt am Main hinterlegt.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2004

Deutsche Börse Aktiengesellschaft



Dr. Werner G. Seifert



André Roelants



Rudolf Ferscha



Dr. Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Dr.-Ing. Michael Kuhn

DEUTSCHE BÖRSE AG

Anlagespiegel zum 31.12.2003

Anschaffungs- und Herstellungskosten

	Vortrag zum 01.01.2003	Zugänge 2003	Abgänge 2003	Umbuchung 2003	Stand 31.12.2003
	€	€	€	€	€
Immaterielle Vermögensgegenstände					
EDV-Programme	205.597.356,68	2.232.833,05	20.532.401,45	1.112.327,08	188.410.115,36
Geleistete Anzahlungen	1.477.627,08	0,00	0,00	-1.112.327,08	365.300,00
	<u>207.074.983,76</u>	<u>2.232.833,05</u>	<u>20.532.401,45</u>	<u>0,00</u>	<u>188.775.415,36</u>
Sachanlagen					
Einbauten in fremde Grundstücke	13.893.517,52	528.747,14	0,00	0,00	14.422.264,66
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	33.199.419,05	2.633.435,83	1.499.188,60	32.393,87	34.366.060,15
Geleistete Anzahlungen	32.393,87	0,00	0,00	-32.393,87	0,00
	<u>47.125.330,44</u>	<u>3.162.182,97</u>	<u>1.499.188,60</u>	<u>0,00</u>	<u>48.788.324,81</u>
Finanzanlagen					
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.032.397.010,22	14.045.706,36	25.500,00	0,00	2.046.417.216,58
Ausleihungen an verbundene Unterneh	0,00	150.000.000,00	0,00	0,00	150.000.000,00
Beteiligungen	19.254.014,80	11.784.500,00	0,00	0,00	31.038.514,80
Wertpapiere Anlagevermögen	11.077.310,51	2.305,89	0,00	0,00	11.079.616,40
Sonstige Ausleihungen	1.096.142,26	100.412,09	476.511,52	0,00	720.042,83
	<u>2.063.824.477,79</u>	<u>175.932.924,34</u>	<u>502.011,52</u>	<u>0,00</u>	<u>2.239.255.390,61</u>
	<u>2.318.024.791,99</u>	<u>181.327.940,36</u>	<u>22.533.601,57</u>	<u>0,00</u>	<u>2.476.819.130,78</u>

Abschreibungen**Buchwerte**

Vortrag zum 01.01.2003	Abschreibung 2003	Zuschreibungen 2003	Abgänge 2003	Stand 31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002
€	€		€	€	€	€
144.339.592,68	27.420.369,13	0,00	20.512.036,45	151.247.925,36	37.162.190,00	61.257.764,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	365.300,00	1.477.627,08
<u>144.339.592,68</u>	<u>27.420.369,13</u>	<u>0,00</u>	<u>20.512.036,45</u>	<u>151.247.925,36</u>	<u>37.527.490,00</u>	<u>62.735.391,08</u>
3.675.871,52	1.422.516,14	0,00	0,00	5.098.387,66	9.323.877,00	10.217.646,00
18.647.356,05	3.799.112,61	0,00	1.444.828,51	21.001.640,15	13.364.420,00	14.552.063,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	32.393,87
<u>22.323.227,57</u>	<u>5.221.628,75</u>	<u>0,00</u>	<u>1.444.828,51</u>	<u>26.100.027,81</u>	<u>22.688.297,00</u>	<u>24.802.102,87</u>
45.315.204,64	10.018.820,00	0,00	0,00	55.334.024,64	1.991.083.191,94	1.987.081.805,58
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	150.000.000,00	0,00
8.789.163,58	0,00	0,00	0,00	8.789.163,58	22.249.351,22	10.464.851,22
2.963.722,57	0,00	1.349.658,43	0,00	1.614.064,14	9.465.552,26	8.113.587,94
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	720.042,83	1.096.142,26
<u>57.068.090,79</u>	<u>10.018.820,00</u>	<u>1.349.658,43</u>	<u>0,00</u>	<u>65.737.252,36</u>	<u>2.173.518.138,25</u>	<u>2.006.756.387,00</u>
<u>223.730.911,04</u>	<u>42.660.817,88</u>	<u>1.349.658,43</u>	<u>21.956.864,96</u>	<u>243.085.205,53</u>	<u>2.233.733.925,25</u>	<u>2.094.293.880,95</u>

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2003

Die Finanzmärkte standen im Geschäftsjahr 2003 unter dem Eindruck einer schwachen Konjunktur. Auch nach dem raschen Ende des Irak-Krieges belebte sich die Weltwirtschaft kaum und die Produktion wuchs in den Industrieländern nach stagnativen Tendenzen im Winterhalbjahr 2002/03 nur sehr verhalten. Vor allem im Euroraum blieb die gesamtwirtschaftliche Aktivität unverändert schwach und zeigte im Verlauf des Jahres keine wesentlichen Anzeichen für Wachstum. In den USA und in Japan hingegen nahm die Nachfrage beschleunigt zu. Der anhaltende Rückgang der Beschäftigung zeigt jedoch, dass der drei Jahre zuvor begonnene Abschwung der Weltwirtschaft im Geschäftsjahr 2003 nicht überwunden werden konnte. Erste Wachstumstendenzen und ein allgemein besseres Stimmungsbild nach Ende des Irak-Kriegs sorgten insbesondere am deutschen Aktienmarkt in der zweiten Jahreshälfte für eine deutliche Erholung und einen starken Anstieg des Leitindex Dax, der im Jahresverlauf um 28%, von seinem Tiefststand am 12. März 2003 sogar um 80% anstieg.

Geschäftsverlauf

Das Geschäft der Deutsche Börse AG gliedert sich in die Segmente Xetra (Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel), Eurex (Terminmarkt) und Information Services (Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen) und diese Märkte entwickelten sich in 2003 wie folgt.

Im Jahr 2003 setzten sich die Trends der Vorjahre im Kassa- und Terminmarkt weiter fort. So nahm der Wert aller im Kassamarkt gehandelten Aktien im Vergleich zum Vorjahr weiter ab (siehe dazu auch die Tabelle unter „Segment Xetra“), während die Zahl der Handelstransaktionen im elektronischen Handelssystem weiter stark zunahm. Auch die Handelsaktivität im Terminmarktsegment Eurex erhöhte sich weiter.

Aufgrund von Kostenreduktionen im Filialbereich deutscher Kreditinstitute ging die Nachfrage nach Aktienmarktdaten im Segment Information Services insbesondere in der zweiten Jahreshälfte zurück. Durch höhere Absatzzahlen für Terminmarktdaten und das starke Indexgeschäft konnten die Einbußen jedoch ausgeglichen werden.

Segment Xetra

Im Kassamarktsegment Xetra stiegen die Umsatzerlöse leicht auf 209,9 Mio. € gegenüber dem Vorjahr von 208,1 Mio. €. Die Stabilisierung der Umsatzerlöse nach zweijährigem Rückgang ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen: Im Handel auf dem elektronischen Handelssystem Xetra stieg die Zahl der Handelsabschlüsse um 19% auf 71,4 Mio. Des

Weiteren wurde Ende März 2003 der zentrale Kontrahent (Central Counterparty-CCP) für den Aktienhandel eingeführt. Der CCP übernimmt das Risiko, sollte ein Kontrahent des Geschäfts ausfallen, und ermöglicht hohe Effizienz in der Abwicklung börslicher Handelsgeschäfte. Mit dem CCP wurden in 2003 30,4 Mio. € erlöst. In der unteren Tabelle ist das Handelsvolumen an den wichtigsten europäischen Kassamärkten noch einmal dargestellt.

Handelsvolumen an wichtigen europäischen Kassamärkten

	Orderbuchumsatz 2003 ggü. 2002
	%
Deutsche Börse	-11
	-20
London Stock Exchange	-25
Stockholmsbörsen (OM Gruppe)	-9

Quelle: Federation of European Stock Exchanges (FESE)

Segment Eurex

Im Bereich der europäischen Terminmärkte stieg die Handelsaktivität erneut stark an und erreichte neue Rekordstände. Zur Jahresmitte wurden, insbesondere durch einen starken Anstieg im Handel mit Derivaten auf festverzinsliche Produkte, sehr hohe Umsatzzahlen erreicht, wobei an der Terminbörse Eurex im Gesamtjahr 27% (siehe dazu auch die untenstehende Tabelle) mehr Kontrakte gehandelt wurden als im Vorjahr. Insgesamt konnte an der Eurex mit 1.015 Mio. (2002: 801 Mio.) gehandelten Kontrakten erstmals die Milliardengrenze durchbrochen werden.

Die allgemeine konjunkturelle Entwicklung in 2003 und die damit verbundene Unsicherheit auf Seiten der Marktteilnehmer führte zu einem höheren Absicherungsbedarf der Investoren von der die Eurex im hohen Maße profitierte. Insgesamt erzielte das Segment Eurex mit 402,5 Mio. € eine Steigerung von 76,6 Mio. € gegenüber dem Vorjahr.

Handelsaktivität an wichtigen Terminmärkten

	Anstieg der Kontraktvolumina 2003 ggü. 2002
	%
Eurex	27
Euronext Liffe	-6
CME	5
CBOT	22

Quelle: Angeführte Börsen

Segment IS

Das Segment IS hatte leicht rückläufige Umsatzerlöse zu verzeichnen. Insgesamt erzielte die IS mit 118,6 Mio. € 6,3 Mio. € weniger als in 2002. Rund 80% der Gesamterlöse sind auf den Vertrieb von Echtzeitdaten zurückzuführen. Die über Reuters- und Bloomberg vertriebenen Daten enthalten nicht nur Informationen über Kassa-, sondern zunehmend auch über Terminmärkte. Rund 70% der Datenpakete gingen im Geschäftsjahr 2003 an internationale Kunden. Durch Kosteneinsparungen im Vertriebsnetz deutscher Geschäftsbanken kam es zu

einem insgesamt rückläufigen Umsatz aus dem Verkauf von Echtzeitdaten. Dieser konnte auch nicht mehr aus dem steigenden Verkauf von Terminmarktdaten vollständig ausgeglichen werden.

Vorgänge von besonderer Bedeutung

In März 2003 wurde der Zentrale Kontrahent für Aktien CCP (Central Counterparty) an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt. Hiermit wurde die bisher zweistufige Prozesskette aus Handel und Abwicklung im Kassamarkt um die Clearing-Komponente erweitert, was die Positionierung der Gruppe Deutsche Börse als Komplettanbieter für Wertpapierdienstleistungen gefestigt hat.

Die DBAG hat eine außerplanmäßige Abschreibung auf die Anteile an der DB IT Holding GmbH in Höhe von insgesamt 10,0 Mio. € vorgenommen. Der Hintergrund der außerplanmäßigen Abschreibung sind die erneut unter den Erwartungen liegenden Umsatzerlöse und die geringe Profitabilität der entory AG.

Per 31. Dezember 2003 wurden die Anteile (51%) an der Deutsche Börse Computershare GmbH von der Deutsche Börse AG an die Computershare Investments (UK) Ltd. verkauft.

Ertragslage

In einem nach wie vor von Stagnation und Unsicherheit über die weitere Entwicklung geprägten gesamtwirtschaftlichen Umfeld ist es der Deutsche Börse AG auch im vergangenen Jahr gelungen, ihr Wachstum fortzusetzen. Da die Deutsche Börse AG breit diversifiziert aufgestellt und ihr Geschäftsmodell primär auf die Umschlagsaktivität von Finanzprodukten ausgerichtet ist, konnte die Gesellschaft erfolgreich an das Wachstum der Vorjahre anknüpfen: Der Umsatz erhöhte sich 2003 um 11% auf 731,0 Mio. € (2002: 658,9 Mio. €). Den größten Anteil an diesem Umsatzanstieg leistete der Geschäftsbereich Eurex, dessen Umsatzerlöse um 24% auf 402,5 Mio. € anstiegen (2002: 325,9 Mio. €). Darüber hinaus steigerte auch das Segment Xetra seine Umsätze trotz der wirtschaftlichen Gesamtlage um 1% auf 209,9 Mio. € (2002: 208,1 Mio. €).

Die Kosten betragen in 2003 577,7 Mio. € und lagen um 16% unter dem Vorjahr. Der Rückgang begründet sich hauptsächlich durch die in 2003 geringeren Kosten für Software-Entwicklung als auch die gesunkenen Aufwendungen für EDV und Organisationsberatung. Die Aufwands-Ertragsrelation hat sich gegenüber 2002 von 75% auf 58% verbessert.

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) stieg um 89% auf 426,9 Mio. € (2002: 225,4 Mio. €). Die starke Nachfrage nach Terminprodukten als auch die leichte Erhöhung der Anzahl Trades im

Kassamarktbereich glich dabei eine schwächere Entwicklung in dem Bereich Information Services, in dem sich die Deutsche Börse einer weiteren Konsolidierung im Kundenbereich nicht entziehen konnte, mehr als aus.

Die Umsatzrentabilität der Deutschen Börse AG stieg im Geschäftsjahr 2003 von 20,9% auf 36,6%, während die Eigenkapitalrentabilität sogar auf 13,4% (2002: 7,8%) gesteigert werden konnte.

Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2003 Mio. €	2002 Mio. €	Veränderung in %
Umsatz (Mio. €)	731,0	658,9	11 %
EBT (Mio. €)	426,9	225,4	89 %
Jahresüberschuss	267,5	138,2	94 %
Eigenkapital	1.989,1	1.770,8	12 %
Mitarbeiter zum 31.12.	509	488	4 %

Vermögens- und Finanzlage

Zum 31.12.2003 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 2.233,7 Mio. € (2002: 2.094,3 Mio. €). Der Anlagendeckungsgrad erhöhte sich in 2003 damit auch von 84,6% in 2002 auf 89%. Zurückführen ist diese Entwicklung auf die erhöhte Zuführung in die Gewinnrücklagen.

Dem Anlagevermögen stand Eigenkapital in Höhe von 1.989,1 Mio. € (2002: 1.770,8 Mio. €) gegenüber. Die Eigenkapitalquote in 2003 betrug 73% (2002: 80%). Der Hauptgrund für diese Entwicklung ist der Anstieg in den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, der durch das gegebene Darlehen verursacht wurde.

Die in 2002 noch bestehende Commercial Paper Inanspruchnahme in Höhe von 288,1 Mio. € (Stand: 31.12.2002) wurde systematisch zurückgeführt. Bis zur Mitte des Jahres 2003 wurden noch Commercial Paper emittiert, die sämtlich in 2003 fällig wurden. Des Weiteren wurde von einem verbundenen Unternehmen ein Darlehen in Höhe von 497,5 Mio. € gewährt. Dieses Darlehen wurde durch eine von dem Tochterunternehmen begebene Anleihe finanziert.

Der Liquiditätsgrad der Deutsche Börse AG entwickelte sich wie folgt:

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>
Liquidität ersten Grades	131,2%	4,8%
Liquidität zweiten Grades	64,7%	24,2%

Der starke Anstieg der Liquidität erklärt sich aufgrund der in 2003 erhöhten Kasse und Bankguthaben von 341,9 Mio. €.

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

Risikobericht

Die Deutsche Börse AG hat ein Risikomanagement zur Steuerung und Kontrolle von Risiken eingerichtet, damit Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden, frühzeitig erkannt und geeignete Maßnahmen getroffen werden können.

Risikomanagementprozess und -organisation

Im Jahr 2003 wurde die Integration der Clearstream International im Risiko Management abgeschlossen. Alle Prozesse und die Organisation des Risk Managements sind gruppenübergreifend und wo nötig an die spezifischen Anforderungen der rechtlichen Einheiten angepasst. Das Hauptaugenmerk gilt dem Erstellen eines Frühwarnsystems, um Risiken zeitgerecht zu erkennen, zu bewerten, zu kontrollieren und zu berichten.

Über die Entwicklung der wichtigsten Kennzahlen zum Wettbewerbsrisiko lässt sich das Management in regelmäßigen Meetings unterrichten. Verschiedene Organisationseinheiten in der Gruppe halten Kontakt zu den am Gesetzgebungsprozess beteiligten Organen und berichten frühzeitig über potentielle regulatorische Risiken.

Über die Projektrisiken, die sich aus den strategischen Projekten der Deutsche Börse AG ergeben, informiert sich das Management regelmäßig in den Sitzungen der Projektleitungsgruppen (Steering Committees).

Das operative Risiko wird durch eine zentrale Abteilung „Group Risk Management“ erfasst, bewertet und quartalsweise bzw. ad hoc an das „Risk Management & Compliance Committee“ (RMCC) berichtet. Ständige Mitglieder des RMCCs sind der Vorstandsvorsitzende, der Chief Financial Officer und Chief Operating Officer sowie die Abteilungsleiter von Group Risk Management und von Legal Affairs. Dieser Prozess gewährleistet eine kontinuierliche und umfassende Unterrichtung der Verantwortlichen über die Risikolage.

Die Risiken werden anhand einer Vielzahl im Unternehmen vorhandener Informationen überwacht und bewertet. Dabei kommen zwei bewährte Methoden zur Anwendung. Zum

einen die „Risk Indicator“-Methode zur qualitativen Bewertung der Risiken. Dabei werden mehr als 300 Indikatoren regelmäßig erhoben und hinsichtlich Ihrer Kritikalität bewertet. Als zweite Methode wird ein „Value-at-Risk“ ermittelt, das der quantitativen Bewertung der Risiken dient. Es werden mögliche negative Auswirkungen auf die Ertragslage beim Eintreten der Risiken simuliert.

Im Folgenden wird über Risiken in Umfeld und Branche, Geschäftsbetrieb, Finanzwirtschaft und in sonstigen Bereichen berichtet.

Umfeld- und Branchenrisiken

(a) Allgemeine Risiken

Die Deutsche Börse AG betreibt derzeit die Systeme für 17 Kassa- und Terminmärkte und bietet Abwicklungs- und Verwahrungsdienstleistungen für Aktien und Anleihen im nationalen und internationalen Handel an. Ihr Geschäftserfolg ist damit von der Entwicklung der Aktivität an den Kapitalmärkten abhängig. In den Segmenten Xetra und Eurex besteht ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen Umsatzerlösen und der Aktivität an den betriebenen Kapitalmärkten, in dem Segment Information Services 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 Geschäftsfinanz- oder Ertragslage der Deutsche Börse AG 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 Deutsche Börse AG ist der Betrieb hochliquider Märkte vorwiegend für den institutionellen Handel standardisierter Anlageinstrumente. Aus Sicht eines Handelsaufträge 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 Investor sehr transparenten Verfahren: der automatischen Ausführung der Orders in einem offenen, d. h. von allen Parteien einseharen 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 zählt zurzeit der 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.

Betriebsrisiken

Alle Kernprodukte der Deutsche Börse AG wie die Derivatebörse Eurex als auch das Kassamarktsystem Xetra, sind in hohem Maße computergestützt. Obwohl die Handels- und Abwicklungsprozesse so weit wie möglich automatisiert und dem Ideal des Straight-through-Processing angenähert sind, benötigen einzelne Prozesse manuelle Unterstützung. Außerdem muss in speziellen Fällen manuell in die Markt- und die Systemsteuerung eingegriffen werden. Diese Fälle sind mit dem Risiko von Fehlern oder Auslassungen verbunden. Daher sind besonders das Verfügbarkeitsrisiko und das Integritätsrisiko zu betrachten.

Diese Risiken könnten direkt Verpflichtungen zur Zahlung von Schadenersatz sowie Umsatzverluste verursachen, aber auch indirekt einen Reputationsverlust und die damit verbundene Abwanderung von Kunden und deren Geschäft zur Folge 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, Bedien- oder Sicherheitsfehler oder physische Zerstörungen an den Einrichtungen des Rechenzentrums jedoch verhindert werden könnte.

Insgesamt lag die Systemverfügbarkeit der Host-Systeme der Deutsche Börse AG im Jahr 2003 wieder über 99,9 % und wurde damit den hohen Anforderungen an Sicherheit und Verlässlichkeit gerecht. Im Rahmen der Einführung des zentralen Kontrahenten CCP kam es in einer Woche im April 2003 zu Verfügbarkeits- und Verarbeitungsproblemen, danach hat aber auch dieses System eine Verfügbarkeit von mehr als 99,9% erreicht.

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

Außerdem wird das Risiko des Eindringens in die Systemlandschaft der Deutsche Börse AG durch wirksame IT-Sicherheitsmaßnahmen, wie z.B. eine spezielle Netzwerk-, Firewall- und Authentisierungsarchitektur minimiert. Die Deutsche Börse AG investiert kontinuierlich und

intensiv in die Netzwerk- und Systemabschottung. Unter anderem werden die Systeme regelmäßig durch spezialisierte externe Stellen auf Einbruchmöglichkeiten untersucht.

(b) Integritätsrisiko

Durch umfangreiche Test- und Simulationsaktivitäten im Vorfeld eines Release-Einsatzes sowie durch die jederzeitige Erreichbarkeit von Spezialisten wird der Einfluss von Software-Fehlern minimiert. Außerdem werden manuelle Fehler durch im Arbeitsablauf eingebaute Sicherungsmaßnahmen und vorgegebene interne Kontrollen minimiert.

Trotz aller Anstrengungen ist es in 2003 im Rahmen der oben angesprochenen Einführung des CCP zu Beeinträchtigungen der Teilnehmer durch Fehlverarbeitungen in den Abwicklungsprozessen gekommen.

Finanzwirtschaftliche Risiken

(a) Risiken im Rahmen der Mittelanlage und Kreditgewährung

Im Rahmen der Mittelanlage und Kreditgewährung ist die Deutsche Börse AG Risiken der Marktzinsänderung sowie dem Risiko des Ausfalls oder der verzögerten Rückzahlung durch die Gegenparteien ausgesetzt. Es ergeben sich keine wesentlichen Wechselkursrisiken.

Die liquiden Mittel der Deutsche Börse AG werden im Wesentlichen in Euro, US-Dollar und Schweizer Franken angelegt, größtenteils in Geldmarktinstrumenten, die eine sehr hohe Kreditsicherheit (Mindestrating von A- bei S&P oder A3 bei Moody's) aufweisen, sowie in Euro-denominierte Anleihen mit einem Rating von mindestens AA- (S&P) oder Aa3 (Moody's). Eingesetzte Geldmarktinstrumente umfassen im Wesentlichen durch deutsche Einlagensicherungsfonds oder Drittbankavale geschützte Termingelder bei Banken sowie Anlagen in Anleihen mit Rückkaufvereinbarung für den auf die Anlage folgenden Geschäftstag (sog. Overnight Reverse Repo Geschäfte). Durch die Verteilung der Anlagemittel auf eine Vielzahl von Gegenparteien und Papieren, die systematische Nutzung von Marktinformationssystemen, sowie den Einsatz derivativer Zins- und Währungsinstrumente steuert die Deutsche Börse AG bestehende Risiken der Geldanlage.

Die Liquidität der Deutsche Börse AG wird für das laufende und das unmittelbar folgende Jahr auf Monatsbasis geplant. Daraus leitet sich die Fristigkeit der Mittelanlage ab. Im Falle eines Liquiditätsengpasses können Termingeldanlagen gegen Zahlung von Vorfälligkeitszinsen liquidiert werden.

(b) Risiken im Rahmen der Mittelaufnahme

Im Rahmen der Mittelaufnahme ist die Deutsche Börse AG Risiken der Marktzinsänderung, dem Risiko der Nichtrefinanzierbarkeit fälliger Verbindlichkeiten sowie dem Ausfallrisiko kreditliniengewährender Gegenparteien ausgesetzt. Es ergeben sich keine wesentlichen Wechselkursrisiken.

Um die Zahlungsverpflichtungen der Deutsche Börse AG zu erfüllen, muss jederzeit entsprechende Liquidität bereitgehalten werden.

Die Bonität der Deutsche Börse AG ist ausgezeichnet. Zum Bilanzstichtag ist die Deutsche Börse AG bei S&P mit AA+ (2002: AA+) und bei Moody's mit Aa1 (2002: Aa1) bewertet. Die Deutsche Börse AG verfügt über ein Commercial Paper Programm sowie ein Medium Term Notes Programm (Emittenten im Rahmen dieses Programms sind die Deutsche Börse AG und die Deutsche Börse Finance S.A.), welche es ermöglichen, kurz- und langfristige Schuldtitel in Höhe mehrerer Milliarden Euro aufzunehmen.

Weiterhin stehen der Deutsche Börse AG zur Steuerung ihrer Liquidität sowie zur Absicherung von Ausfallrisiken mehrere Kreditlinien in adäquater Höhe zur Verfügung.

Sonstige Risiken

(a) Prozessrisiken

Die Deutsche Börse AG führt in Deutschland verschiedene Aktiv- und Passivprozesse und Schiedsgerichtsverfahren, die sich aus dem normalen Geschäftsverlauf in ihren verschiedenen Geschäftsfeldern ergeben. Obwohl sich der Ausgang der anhängigen oder angedrohten Rechtsverfahren nicht abschließend vorhersagen oder bestimmen läßt, ist die Deutsche Börse AG derzeit jedoch nicht der Ansicht, dass diese Verfahren wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanz-, Vermögens- und Ertragslage der Gruppe haben werden. Die Gesamtzahl der Verfahren sowie die streitgegenständlichen Beträge lassen nicht auf solcherart signifikante Risiken schließen.

(b) Compliance-Risiken

Die Compliance Unit ist funktional verantwortlich für die gruppenweite Beratung, Schulung, Überwachung und Kontrolle in den Bereichen Geldwäscheprävention (inklusive Prävention der Finanzierung terroristischer Aktivitäten), Insidergeschäfte, Wirtschaftskriminalität, Verhaltensregeln und Interessenkonflikte. Die Compliance Unit hat das Ziel die Integrität der Gruppe in den definierten Risiko-Bereichen aufrecht zu erhalten und die rechtlichen Vorgaben, Prüf- und Meldepflichten zu erfüllen.

In 2003 wurden keinerlei Vorfälle oder Verstöße in den oben genannten Bereichen gemeldet.

Ausblick auf das Geschäftsjahr 2004

Mitarbeiter

Die Zahl der in der Deutsche Börse AG beschäftigten Mitarbeiter wird im Geschäftsjahr 2004 aufgrund natürlicher Fluktuation voraussichtlich leicht zurückgehen. ||

Investitionen und Finanzierung

Den Schwerpunkt der für das Geschäftsjahr 2004 anstehenden Investitionen werden Aufwendungen für die Fertigstellung und Inbetriebnahme des Terminmarktes Eurex U.S. sowie die Erweiterung der Dienstleistungen des bestehenden Clearinghauses auf den außerbörslichen Handel bilden. In beiden Fällen werden Kosten hauptsächlich für die Entwicklung der rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen, sowie für Marketing und Tests der technischen Systeme anfallen. ||

Der hohe Cashflow der Deutsche Börse AG erlaubt es, die aus heutiger Sicht geplanten Investitionen in Systeme und neue Dienstleistungen aus eigenen Mitteln zu finanzieren.

Umfeld für weitere Geschäftsentwicklung

In den ersten Wochen des Jahres hat die Aktivität im Kassamarkthandel deutlich gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres zugenommen. (Durchschnitt Q4 2003: Xetra Trades 5,8 Mio., Schlussnoten 2,2 Mio.; Januar 2004: Xetra Trades 6,7 Mio., Schlussnoten 2,9 Mio.) Der Terminmarkt ist ebenfalls mit weiterem Wachstum in das neue Jahr gestartet. (Durchschnitt Kontraktmengen Eurex Q4 2003: 77,8 Mio.; Januar 2004: 91,4 Mio.) 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 Segment Information Services wird weiteres Wachstum unter anderem aus einem Verkauf von Daten der neuen Eurex U.S. – Börse erwartet. ||

Fortsetzung des Ergebniswachstums

Die Deutsche Börse AG erwartet auch für das Geschäftsjahr 2004 einen weiteren Anstieg des Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Aufgrund von zwei umfangreichen Investitionsvorhaben wird das in den Vorjahren sehr starke Ergebniswachstum voraussichtlich niedriger ausfallen. Der Markteintritt der Terminbörse Eurex in den USA und die Erweiterung der Dienstleistungen des Clearinghauses auf den außerbörslichen Handel machen anfängliche Investitionen erforderlich, die das Ergebnis des Geschäftsjahres 2004 belasten.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 30. Januar 2004 erwarb U.S. Futures Exchange L.L.C. („Eurex US“) 100% der Aktien von Exchange Place Holdings L.P. („BrokerTec“) im Wege eines Aktientauschs. Damit erwarben die früheren BrokerTec-Aktionäre 20% der Anteile der Eurex US. Zu Rechnungslegungszwecken wird BrokerTec ab dem 30. Januar 2004 konsolidiert. Zum Datum der Erstkonsolidierung lag der Wert des Reinvermögens von BrokerTec bei Null. Nach der Akquisition investierte Eurex Frankfurt AG USD 25 Mio. in Eurex US in Form einer Kapitalerhöhung.

Am 4. Februar 2004 erteilte die Commodities and Futures Exchange Commission der Eurex US eine Lizenz über den Betrieb einer Börse für Futures in den Vereinigten Staaten. Der Handel an der Eurex US wurde am 9. Februar 2004 aufgenommen.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2004

Deutsche Börse Aktiengesellschaft



Dr. Werner G. Seifert



Rudolf Ferscha



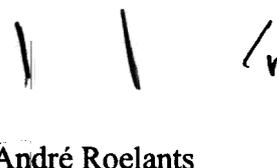
Dr. Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Dr.-Ing. Michael Kuhn



André Roelants

Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

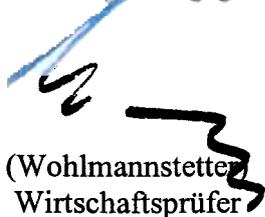
Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft


(Wohlmannstetter)
Wirtschaftsprüfer


(Mock)
Wirtschaftsprüfer



Bei Veröffentlichungen oder Weitergabe des Jahresabschlusses und des Lageberichts in einer von der bestätigten Fassung abweichenden Form (einschließlich der Übersetzung in andere Sprachen) bedarf es zuvor unserer erneuten Stellungnahme, sofern hierbei unser Bestätigungsvermerk zitiert oder auf unsere Prüfung hingewiesen wird; wir weisen insbesondere auf § 328 HGB hin.