



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Challenge to Create Geschäftsbericht 2006



Wichtige Kennzahlen der Gruppe Deutsche Börse

		2006	2005	Veränderung in %	
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung					
Umsatzerlöse	Mio. €	1.854,2	1.631,5	14	
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	150,7	112,7	34	
Gesamtkosten (ohne Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte)	Mio. €	-1.092,4	-1.145,6	-5	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	Mio. €	1.029,1	710,9	45	
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	668,7	427,4	56	
Konzern-Kapitalflussrechnung					
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	843,4	667,7	26	
Konzernbilanz					
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	1.907,6	2.007,8	-5	
Kurzfristige Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen ¹⁾	Mio. €	932,8	789,5	18	
Eigenkapital	Mio. €	2.283,3	2.200,8	4	
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	499,9	501,6	0	
Sonstige langfristige Schulden	Mio. €	146,5	162,5	-10	
Kurzfristige Schulden ohne stichtagsbedingte Positionen ²⁾	Mio. €	550,8	435,0	27	
Bilanzsumme	Mio. €	65.025,1	38.477,6 ³⁾	69	
Kennzahlen des Geschäfts					
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	6,73	4,00	68	
Ergebnis je Aktie (verwässert)	€	6,72	4,00	68	
Dividende je Aktie	€	3,40 ⁴⁾	2,10	62	
Dividendenausschüttung	Mio. €	332,5 ⁴⁾	210,4 ⁵⁾	58	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (unverwässert)	€	8,49	6,25	36	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (verwässert)	€	8,48	6,25	36	
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		2.739	2.979	-8	
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T€	677	548	24	
EBITA-Marge	%	56	44		
Konzerneigenkapital-Rentabilität	%	30	18		
Eigenkapitalquote (Jahresdurchschnitt)	%	77	77		
Kennzahlen der Märkte					
Xetra					
Zahl der Transaktionen	Mio.	107,7	81,3	32	
Orderbuchumsatz	Mrd. €	1.592,9	1.125,5	42	
Parkett					
Zahl der Schlussnoten	Mio.	33,8	27,7	22	
Orderbuchumsatz	Mrd. €	137,6	115,9	19	
Eurex					
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	1.526,8	1.248,7	22	
Clearstream					
Zahl der Transaktionen	Inland	Mio.	38,4	33,5	15
	international	Mio.	24,5	20,4	20
Wert der verwahrten Wertpapiere (am 31. Dezember)	Inland	Mrd. €	5.328	4.816	11
	international	Mrd. €	4.368	3.936	11
Deutsche Börse-Aktienkurs					
Eröffnungskurs ⁶⁾ (am 1. Januar)	€	86,56	44,28		
Höchster Kurs ⁷⁾	€	140,88	90,19		
Niedrigster Kurs ⁷⁾	€	84,25	43,29		
Schlusskurs (am 31. Dezember)	€	139,42	86,56	61	

1) Stichtagsbedingte Positionen sind die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG, die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft sowie Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung. 2) Stichtagsbedingte Positionen sind die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG, die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft sowie Bardepots der Marktteilnehmer. 3) Aufgrund von Änderungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Veränderungen in der Struktur der Konzernbilanz angepasst. 4) Vorschlag des Vorstands zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses. 5) Wert angepasst an die tatsächliche Ausschüttung (berichtet im Jahr 2005: 210,6 Mio. €). 6) Schlusskurs des Vorhandelstages. 7) Intraday-Kurs

2006 nach Segmenten

Xetra

- Zahl der Handelsabschlüsse auf Xetra® auf mehr als 100 Millionen gestiegen
- 210 Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von rund 7,9 Mrd. € neu gelistet
- Börsenorganisation für Handel mit strukturierten Produkten gegründet

Eurex

- Handelsvolumen auf über 1,5 Mrd. Kontrakte ausgebaut
- Produktpalette kontinuierlich erweitert
- Funktionalitäten in Handel und Clearing verbessert

Clearstream

- Abwicklungstransaktionen um 17 Prozent auf 62,9 Mio. erhöht
- Depotvolumen auf 9,7 Bio. € gestiegen (+11 Prozent)
- Central Facility for Funds entwickelt

Market Data & Analytics

- 12 Prozent des Umsatzes mit neuen Produkten und Funktionalitäten erzielt
- CEF®-Datenstrom nach Kundenbedürfnissen diversifiziert
- Indexangebot um neue Regionen und Assetklassen erweitert

Information Technology

- Performance der Systeme an exponentiell gestiegene Transaktionslasten angepasst
- Round Trip-Zeiten durch Ausbau von Netzwerk- und Systemkapazitäten um zwei Drittel reduziert
- Als Anbieter von IT-Sourcing-Lösungen für die Finanzbranche etabliert

Umsatzerlöse in Mio. €

Xetra



Eurex



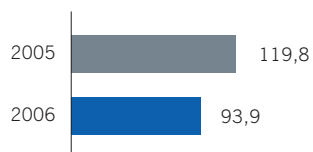
Clearstream



Market Data & Analytics



Information Technology



Challenge to Create

Der Erfolg eines Unternehmens steht und fällt mit den Menschen. Menschen, die sich engagieren, die Herausforderungen suchen. Menschen, die auch einmal Bewährtes in Frage stellen, um es noch besser zu machen. Menschen, die mit Leidenschaft und Ideen neue Wege gehen. Menschen, die ihren Kunden zuhören und sie verstehen. Das nennen wir Erfolg.

Willkommen bei der Gruppe Deutsche Börse.



Die deutsche und englische Ausgabe des Geschäftsberichts 2006 sind inhaltsgleich, unterscheiden sich aber in den fotografischen Portraits auf dem Titel und im ersten Teil bis Seite 84. Insgesamt geben 98 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dem Bericht ein Gesicht; sie spiegeln die Vielfalt im Unternehmen wider und verdeutlichen: Die Menschen machen den Erfolg der Gruppe Deutsche Börse aus.

Herzlichen Dank an alle, die daran mitarbeiten.

[Die Menschen in den Geschäftsberichten](#)

Schahriar Bahrami, Michel Barbancey, Stephen Baston, Pedro Bellosta von Colbe, Tony Bennett, Christelle Bernard, Manuela Bieß, Martina Blum, Britta Boerdner, Philippe Bonaert, Adel Bounif, Philip Brown, Jeannine Elektra Burkhardt, Imke Chayani, Francesca Crucitti, Claudia Dahm, Dirk De Smedt, Susana do Rosario Carpinteiro, Joselene Druх, Petra Eckes, Sarah Fuller, Delphine Giroux, Anna Glos, Matthias Graulich, Jeanette Groß, Ugur Günaydin, Werner Hagemann, Bethany Harlock, Lorenz J. Hassl, Wiebke Hedlefs, Adrian Hehl, Frank Henkes, Frank Hoba, Patrick Holtmann, Brigitte Hübner, Nicola Jahn, Levent Kandemir, Izumi Kazuhara, Angela Klein, Oliver Klopsch, Doaa Kopp, Pranjali Kothari, Dajana Madleen Kuhn, Rainer Kuhnert, Marie-Laure Lacouture, Grégory Langard, Nathalie Lebrun, Denis Lemaire, Nina Lütke, Yvonne McDonald, Sebastian Martinez Cabrera, Rosanna Mastrangelo, Chantal Meehan, Philippe Metoudi, Jens Moericke, Blaise Nkaba, Ralf Oster, Lee Parker, Christoph Payerl, Stefano Pedditzi, Uwe Pietsch, Guy Poul, Robert Prendergast, Veronika Quinzler, Jochen Rabe, Sabrina Raghdi, Katja Rathe, Michael Rieß, Benoit Rosier, Bruno Rossignol, Armin Roth, Laurence Saccani, Ann-Kathrin Schleicher, Thomas Schulz, Daniel Schumann, Heiner Seidel, Nadine Siegwolf, Kai Silbach, Jean-Marc Sindic, Bob Soden, Markus Sperzel, Matthias Stephan-Weßlin, Sarah Taines, Françoise Thiel, Nina Trommershäuser, Oxana Tsvetkova, Franck Turchi, Isabelle Wachenheim, Astrid Walter, Manfred Weber, Regina Wenz, John Whipps, Patrik Wieczorek, Anke Wolf, Karin Woolwine, Kristin Zeller, Irja Zillich, Susanne Zorn

Inhalt

- 4 Chronik – Das war 2006
- 6 Brief an die Aktionäre
- 9 Die Aktie

Das Geschäft

- 14 Welche Aufgaben hat die Gruppe Deutsche Börse?
- 18 Xetra
- 23 Eurex
- 27 Clearstream
- 33 Market Data & Analytics
- 37 Information Technology
- 42 Operations
- 45 MiFID – Herausforderung und Chance
- 47 Asien-Initiative – Expansion in Wachstumsmärkte

Das Unternehmen

- 50 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
- 52 Vorstand / Mandate
- 54 Aufsichtsrat / Mandate
- 56 Bericht des Aufsichtsrats
- 66 Corporate Governance*
- 76 Corporate Responsibility
- 79 Customer Governance

Die Finanzen

- 86 Konzernlagebericht
- 115 Konzernabschluss
- 121 Konzernanhang
- 206 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
- 207 Einzelabschluss nach HGB – Kurzfassung
- 208 Gewinnverwendungsvorschlag

- 209 Gruppe Deutsche Börse international
- 210 Stichwortverzeichnis
- 212 Finanzkalender, Kontakt

* Inklusive Vergütungsbericht, der Teil des Konzernlageberichts ist

Chronik – Das war 2006

1. Quartal

Jahreseröffnung 2006

Aufsichtsratsvorsitzender Kurt F. Viermetz und Vorstandsvorsitzender Reto Francioni begrüßen die 800 Gäste, die am 16. Januar zur Jahreseröffnung in die Neue Börse in Frankfurt kommen. Festredner ist Roland Koch. Drei Tage später folgen weitere rund 200 Gäste der Einladung der Gruppe zur Jahreseröffnung in 30 St. Mary Axe in der City of London.

„Ort der Ideen“

Im Rahmen der Imagekampagne von Wirtschaft und Bundesregierung „Deutschland, Land der Ideen“ wird die Gruppe Deutsche Börse als „Ort der Ideen“ ausgezeichnet. Am 13. Januar öffnet die Neue Börse in Frankfurt ihre Pforten für Besucher.

Viele Börsengänge

Die primion Technology AG ist 2006 das erste Unternehmen, das sich für das Marktsegment Prime Standard der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse entscheidet. Bis Jahresende lassen sich in Frankfurt 210 Unternehmen in allen Segmenten neu listen, so viele wie schon seit der Neusegmentierung des Aktienmarktes im März 2003 nicht mehr: ein Beleg für die Attraktivität des Handelsplatzes Frankfurt.

Vestima⁺ erfolgreich am deutschen Markt

DWS Investment entscheidet sich für Vestima⁺ als Transaktions- und Abwicklungssystem. Damit etabliert sich das System von Clearstream für die Abwicklung im Investmentfondshandel auch auf dem deutschen Markt.

Neues Anlegerportal

www.boerse-frankfurt.com, das neue Anlegerportal der Deutschen Börse, geht im Februar online. Es bietet umfassende Informationen zum Börsenplatz Frankfurt: neben Kursen und Unternehmensdaten auch Rohstoffpreise sowie neue Tools und Hintergrundwissen.

Clearstream erweitert internationales Netzwerk

Seit Januar bietet Clearstream Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen für kroatische Wertpapiere an. Drei Monate später wird Clearstream zum ersten internationalen Zentralverwahrer (ICSD) mit Dienstleistungen für türkische Staatsanleihen; auch das Settlement russischer Aktien hat Clearstream nun als erste Abwicklungsorganisation im Angebot. Als einziger Anbieter weltweit wickelt Clearstream im November erstmals Geschäfte mit japanischen Staatsanleihen außerhalb Japans ab.

Connectivity-Angebot

Fortis, ein internationaler Dienstleister im Banken- und Versicherungsbereich, bietet Kunden auf der ganzen Welt Handels- und Clearingdienste über das globale Kommunikationsnetzwerk der Deutschen Börse an. Mit diesem Schritt weitet die Deutsche Börse ihr Angebot an IT Managed Services auf den Bereich Netzwerkbetrieb aus.

2. Quartal

DBIX geht an den Start

Seit 5. April wird der erste Vertreter der neuen Indexfamilie DAXglobal® für internationale Märkte berechnet: Der DBIX Deutsche Börse India Index bildet die Performance des indischen Aktienmarktes ab.

Weiterer Index für den Entry Standard

Am 5. April berechnet die Deutsche Börse erstmals den Entry Standard All Share Index, da die dafür festgelegte Mindestzahl von 31 im Marktsegment gelisteten Unternehmen erreicht wurde. Im Juli begrüßt die Deutsche Börse mit der Primag AG bereits das 50. Unternehmen im Entry Standard.

Optionen mit wöchentlichen Verfallsterminen

Am 24. April führt die Terminbörse Eurex als erste europäische Börse Weekly Options ein, Optionen mit wöchentlichen statt monatlichen Verfallsterminen. Basiswerte sind die Benchmark-Indizes DAX®, Dow Jones EURO STOXX 50® und SMI®. Die Weekly Options von Eurex bieten den Marktteilnehmern hohe Flexibilität und attraktive, effiziente Handelsmöglichkeiten, z. B. unmittelbar vor der Veröffentlichung wichtiger Konjunkturdaten.

Zweite „General Standard Konferenz“

Am 3. und 4. Mai findet in Frankfurt die zweite „General Standard Konferenz“ statt. Rund 40 Unternehmen aus Entry und General Standard treffen mit Investoren und Analysten zusammen. Die Unternehmen können Geschäftszahlen und Geschäftsmodelle vorstellen, zudem gibt es Workshops zu Finanzierungs- und Kapitalmarktthemen. Mehr als 400 Teilnehmer besuchen die Konferenz. Erstmals präsentieren sich den Investoren und Analysten auch Unternehmen aus dem Entry Standard.

Startschuss für den Handel mit Publikumsfonds

An der Börse Frankfurt startet am 19. Mai der Handel in aktiv verwalteten Fonds, sog. Publikumsfonds: Insgesamt rund 2.500 Fonds sind börsentäglich von 9 bis 20 Uhr in Echtzeit und ohne Ausgabeaufschlag handelbar. Seit Ende November können Anleger bei der Deutschen Börse Publikumsfonds auch zeichnen. Erster Emittent ist am 4. Dezember der Asset Manager First Private.

Neues Tochterunternehmen in Prag

Die Deutsche Börse Services s.r.o. wird ins Prager Handelsregister eingetragen. Die neue Tochter unterstützt die IT-Anwendungsentwicklung der Gruppe und übernimmt Aufgaben, die bisher an Dienstleister ausgelagert waren.

Hohe Dividende für die Aktie der Deutsche Börse AG

Die Aktionäre der Deutsche Börse AG beschließen bei der Hauptversammlung am 24. Mai die Ausschüttung einer Dividende von 2,10 € pro Aktie für das Geschäftsjahr 2005. Damit verdreifacht sich die Dividende je Aktie. Insgesamt schüttet die Deutsche Börse 210,4 Mio. € bei einem Konzern-Jahresüberschuss von 427,4 Mio. € aus. Das entspricht einer Ausschüttungsquote von 49 Prozent.

3. Quartal

Erste Eurex-Anbindung eines Mitglieds in Singapur

Nachdem die Deutsche Börse Systems in Singapur einen Access Point aufgebaut hat, wird im August das erste Eurex-Mitgliedsunternehmen direkt an einen Telekommunikationsknotenpunkt in Singapur angebinden. Transmarket Group Pte Limited nimmt am 4. August den Handel über den Hub auf.

Neuer Rekord bei gehandelten Kontrakten

Bereits im August durchbricht die Zahl der auf Eurex gehandelten Kontrakte die 1-Milliarde-Grenze. 2005 war das erst Ende Oktober der Fall. Bis zum 31. Dezember werden auf Eurex 1.526.751.902 Kontrakte gehandelt, so viele wie noch nie.

Proximity Services beschleunigen Datenübertragung

Durch die Proximity Services der Deutsche Börse Systems können Kunden ihre Handels-IT sehr nah an den Handelssystemen und Datenverarbeitungsdiensten der Gruppe platzieren. So können sie Verzögerungen in der Datenübertragung minimieren. Bis Dezember entscheiden sich 15 Kunden für den neuen Service.

Erster Back Office Summit

Wie bezieht man relevante Daten, wie bereinigt man sie? Antworten liefert der erste Back Office Summit, den Market Data & Analytics am 5. September in Frankfurt veranstaltet. Er richtet sich an institutionelle Marktteilnehmer und Finanzdienstleister, die sich mit Themen wie Referenzdaten-Management, Datenqualität und Compliance-Aufgaben beschäftigen.

Kooperation zwischen CBEX und Deutscher Börse

Die China Beijing Equity Exchange (CBEX) und die Deutsche Börse unterzeichnen ein Kooperationsabkommen. Es positioniert die Deutsche Börse als zentralen Zugang zum europäischen Markt für chinesische Unternehmen.

Clearstream akzeptiert den AE-Dirham

Als erster internationaler Zentralverwahrer lässt Clearstream im September den Dirham der Vereinigten Arabischen Emirate (AED) zur Wertpapierabwicklung zu. Der Service wird der steigenden Nachfrage von Investmentbanken und Emittenten gerecht, die Eurobonds auf AEDs begeben möchten.

4. Quartal

Umbau des großen Handelssaals

In der Alten Börse beginnt am 9. Oktober der Umbau des großen Handelssaals, der sich an die veränderten Arbeitsbedingungen der Skontroführer anpasst und ein moderneres Aussehen bekommt. Während des Umbaus läuft der Handel in anderen Handelsräumen der Alten Börse weiter.

Gründung einer Plattform für strukturierte Produkte

SWX Group und Deutsche Börse AG unterzeichnen am 23. Oktober einen Vertrag über Gründung und Betrieb einer gemeinsamen Börsenorganisation, die Handel mit Optionsscheinen und Zertifikaten anbietet. Mit dieser Kooperation weiten SWX Group und Deutsche Börse AG ihre erfolgreiche Zusammenarbeit bei Eurex und STOXX aus.

Code of Conduct verabschiedet

Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt den europäischen Verhaltenskodex für das Clearing und die Abwicklung von Aktien am Kassamarkt. Sie hat als Mitglied der Branchenverbände Federation of European Securities Exchanges (FESE), European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH) und European Central Securities Depositories Association (ECSDA) an der Ausarbeitung des Kodex mitgewirkt und erfüllt bereits viele seiner Anforderungen.

Kein Zusammenschluss mit Euronext

Am 15. November entscheidet sich die Deutsche Börse, den Zusammenschluss mit Euronext nicht weiter zu verfolgen. Die Entscheidung beruht auf der Einschätzung, dass eine von beiden Seiten erwünschte Transaktion nicht erreichbar ist und diese angesichts der aktuellen Entwicklung der Aktienkurse keinen zusätzlichen Wert für die Aktionäre der Deutsche Börse AG schaffen würde.

Zehn Jahre Deutsches Eigenkapitalforum

Das Deutsche Eigenkapitalforum feiert sein zehnjähriges Jubiläum: Vom 27. bis 29. November präsentieren sich über 250 börsennotierte und nicht börsennotierte Unternehmen – insgesamt achtmal so viele wie im ersten Jahr des Eigenkapitalforums 1996. Mehr als 4.000 Private Equity-Manager, Fondsmanager, Analysten, Bankenvertreter und Corporate Finance-Experten nehmen an dem Forum teil; auf Investoren- und Analystenkonferenzen stellen sich mehr als 200 börsennotierte Unternehmen vor.

Start für den Handel mit Exchange-traded Commodities

Auf der elektronischen Handelsplattform Xetra® der Deutschen Börse können nun auch Rohstoffe gehandelt werden. Exchange-traded Commodities (ETCs) sind Wertpapiere auf einzelne Rohstoffe und auf Rohstoffkörbe. Gleichzeitig startet eine Indexfamilie für Rohstoffe. Der CX®-Index beschreibt die Entwicklung von aktuell 20 Rohstoffen in den Klassen Agrarprodukte, Energie, Edelmetalle, Industriemetalle und Viehwirtschaft.

Brief an die Aktionäre



Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2006 war für die Gruppe Deutsche Börse das bisher erfolgreichste in der Unternehmensgeschichte. Wir haben ein zweistelliges Volumenwachstum in allen Marktbereichen erzielt und den Umsatz um 14 Prozent auf 1.854,2 Mio. € gesteigert. Dank ihres Geschäftsmodells, aber auch dank der guten Leistung aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, hat die Gruppe Deutsche Börse das Ergebnis überproportional gesteigert. Das Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) nahm um 45 Prozent auf 1.029,1 Mio. € zu. Damit ist die Gruppe Deutsche Börse die ertragsstärkste Börsenorganisation – nicht nur in Europa, sondern weltweit. Sie ist zugleich eine der am stärksten auf die Bedürfnisse der Kunden ausgerichteten Börsen der Welt.

Sie, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, investieren in ein Geschäftsmodell, das auch auf lange Sicht erfolgreich ist. Die Aktie der Deutschen Börse gehörte 2006 mit einer Kurssteigerung von 61 Prozent wie schon im Vorjahr zu den fünf Aktien mit der besten Entwicklung im deutschen Leitindex DAX®. Seit ihrer Erstnotierung 2001 hat sich die Aktie Jahr für Jahr signifikant besser entwickelt als die Indizes DAX und Dow Jones EURO STOXX 50®.

Für Ihre vertrauensvolle Begleitung unserer Aktivitäten möchten wir Ihnen danken. Aufgrund des hervorragenden Geschäftsjahres 2006 möchten Aufsichtsrat und Vorstand die Dividende an Sie erneut erhöhen und werden der Hauptversammlung am 11. Mai eine Ausschüttung von 3,40 € je Aktie vorschlagen. Die Dividende ist zugleich Teil unseres fortlaufenden Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur, das auch Aktienrückkäufe vorsieht. Dafür setzen wir die Mittel ein, die wir nicht für den Betrieb und die Weiterentwicklung unseres Geschäfts benötigen. Die Herausforderung, für Sie weiter Wert zu schaffen, werden wir auch künftig annehmen und für unsere Kunden und Aktionäre engagiert arbeiten.

Bei allem geschäftlichen Erfolg im vergangenen Jahr – ein Ziel haben wir nicht erreicht: Unser Vorhaben, mit Euronext einen kontinentaleuropäischen Börsenverbund zu bilden, fand leider nicht die Zustimmung des Managements von Euronext. Wir haben unsere Bemühungen eingestellt, als endgültig klar wurde, dass eine von beiden Seiten erwünschte Transaktion nicht erreichbar war und ein Zusammenschluss angesichts der Entwicklung der Aktienkurse keinen zusätzlichen Wert für die Deutsche Börse und für Sie, unsere Aktionäre, geschaffen hätte. Aber unsere Strategie für künftiges Wachstum fußt nicht auf dem Abschluss einer einzelnen Transaktion. Natürlich bleiben wir offen für die Zusammenarbeit mit anderen Marktbetreibern in allen denkbaren Formaten, solange wir für die Gesellschaft und unsere Aktionäre einen Mehrwert sehen.

Warum wird sich die Deutsche Börse, Ihr Unternehmen, auch in Zukunft ohne Zweifel erfolgreich entwickeln? Wir bedienen die zunehmend differenzierten Kundenwünsche; wir verfügen über schnelle und zuverlässige Systeme, die mit den Anforderungen wachsen, und halten zugleich die Kosten im Griff; und wir investieren umfassend in die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen. Hinzu kommen die Verbundeffekte, die wir erzielen, weil wir in mehreren Anlageklassen und Wertschöpfungsstufen aktiv sind. So können wir unseren Kunden hervorragende Produkte und Dienstleistungen aus einer Hand und zu fairen Konditionen anbieten. Dadurch und durch die anhaltende Kostendisziplin arbeiten wir weit effizienter als andere Börsenorganisationen.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, die Nachfrage nach unseren Dienstleistungen und Produkten ist in allen Marktbereichen stark gestiegen. Dies ist das Ergebnis weltweit guter Konjunkturaussichten und der wachsenden Zuversicht in die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa und gerade in Deutschland. Außerdem haben die steigenden Unternehmensgewinne und ein historisch niedriges Niveau bei den langfristigen Zinsen in Europa zum hervorragenden Ergebnis beigetragen. Auf diese makroökonomischen Faktoren hat die Gruppe Deutsche Börse keinen Einfluss.

Daher legen wir in unserer Strategie den Schwerpunkt auf Faktoren, die wir beeinflussen können, wie dieser Bericht über das Geschäftsjahr 2006 ausführlich schildert. Wir beobachten die Entwicklungen in unserer Branche sehr genau und registrieren verschiedene strukturelle Trends, die uns weiteres Wachstum eröffnen. Dazu zählen die in Kassa- und Terminmarkt stetig steigenden Volumina durch den sog. algorithmischen Handel, dessen Strategien sich auf Computermodelle stützen, der zunehmende Einsatz von Derivaten bei der Umsetzung komplexer Handelsstrategien sowie der Wunsch unserer Kunden nach Clearingdienstleistungen, die das Kontrahentenrisiko und die Eigenkapitalanforderungen verringern. Ferner wirkt sich der Wunsch nach optimierten Renditen für die bei Clearstream verwahrten nationalen und internationalen Aktien und Anleihen aus. Diese strukturellen Trends fördern wir gezielt, etwa durch unsere Preisgestaltung, durch Investitionen in unsere Systeme und durch neue Produkte.

In den vergangenen Monaten haben wir beispielsweise verschiedene Maßnahmen zur Förderung des algorithmischen Handels umgesetzt, für den schnelle und leistungsfähige Systeme entscheidend sind: Wir haben unsere Netzwerk- und Rechnerkapazitäten massiv

aufgerüstet, um die Durchlaufzeiten einer Order zu verkürzen, und bieten in unseren Preismodellen Anreize für den algorithmischen Handel. Schließlich bieten wir interessierten Kunden die Möglichkeit, spezifische Marktdaten besonders umfangreich und besonders schnell zu beziehen.

Zugleich haben wir unsere Produkt- und Dienstleistungspalette in allen Geschäftsbereichen erweitert: In der Abwicklung und Verwahrung internationaler Wertpapiere helfen wir unseren Kunden mit neuen Produkten im Bereich der Repo-Geschäfte und Wertpapierleihe, eine noch bessere Rendite auf die bei uns verwahrten Papiere zu erzielen. In Kassa- und Terminmarkt bauen wir unser Angebot kontinuierlich aus, z. B. im Fondshandel, bei Aktienderivaten und im außerbörslichen Handel. Im Geschäft mit Marktdaten haben wir allein im vergangenen Jahr 13 neue Indizes und Indexfamilien eingeführt, z. B. auf Rohstoffe. Und auch im Bereich Information Technology haben wir als neutraler und zuverlässiger Partner neue Kunden für den Betrieb anspruchsvoller IT-Infrastrukturen gewonnen.

Darüber hinaus erschließen wir uns neue Assetklassen, erweitern die geografische Präsenz der Gruppe und sprechen mit unserem Angebot neue Kundengruppen an. Mit Kreditderivaten etwa adressieren wir einen stark wachsenden und bislang vollständig außerbörslich organisierten Markt. In Asien sind wir zwar schon seit 15 Jahren mit einem Büro in Hongkong vertreten; wir bauen diese Präsenz nun aber mit Nachdruck mit weiteren Büros, z. B. in Tokio, aus, erweitern dort unser Netzwerk und schließen dank unserer breiten Angebotspalette Kooperationen mit lokalen Börsenorganisationen. Eine zunehmend wichtige Kundengruppe sind etwa die hoch spezialisierten Wertpapierhändler, die ausschließlich durch den Einsatz von mathematischen Modellen Preisdifferenzen ausnutzen.

Kurzum, wir haben die Weichen gestellt, um in den kommenden Jahren von strukturellen Wachstumstrends in unserer Industrie zu profitieren und weiter zu wachsen.

Der Erfolg der Gruppe Deutsche Börse basiert auf dem Engagement, dem Ideenreichtum und der Willenskraft der Mitarbeiter. Für den Einsatz und die Entschlossenheit, das Unternehmen immer wieder voranzubringen, danke ich allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im Namen des gesamten Vorstands. Die Gruppe Deutsche Börse besitzt weder Rohstoffe noch hat sie bedeutende materielle Vermögenswerte. Ihre Ressourcen sind die Systeme und die Menschen. Neue Wege gehen, ungewöhnliche Lösungen für unsere Kunden finden, etablierte Prozesse in Frage stellen – das können nur unsere Mitarbeiter. Unter dem Motto „Challenge to Create“ steht daher auch dieser Geschäftsbericht. Auf diesen Seiten zeigen wir Ihnen einige der Menschen, die für dieses Unternehmen wirken.

Mit freundlichen Grüßen



Reto Francioni
Vorsitzender des Vorstands

Die Aktie

- Aktienkurs im Jahresverlauf von 86,56 € auf 139,42 € gestiegen (+61 Prozent)
- Ergebnis je Aktie nach Steuern um 68 Prozent auf 6,73 € gesteigert
- Erhöhung der Dividende auf 3,40 € vorgeschlagen
- 3,6 Mio. Aktien im Rahmen des Capital Management Program zurückgekauft
- Kredit-Ratings auf hohem Niveau bestätigt

Seit ihrem Börsengang Anfang 2001 hat sich der Wert der Deutsche Börse AG, gemessen an der Marktkapitalisierung, von rund 4 Mrd. € am 5. Februar 2001 auf 14 Mrd. € am 31. Dezember 2006 mehr als verdreifacht. Mit diesem Wert belegte die Deutsche Börse zum Jahresende 2006 Platz 14 in der Rangliste der größten Gesellschaften im deutschen Bluechip-Index DAX®.

Mittlerweile sind viele internationale Börsenbetreiber dem Beispiel der Deutschen Börse gefolgt und haben ebenfalls den Schritt an die Börse vollzogen. Die Marktkapitalisierung aller 20 gelisteten Börsen weltweit betrug zum 31. Dezember 2006 rund 100 Mrd. € – damit entwickeln sich die Börsenbetreiber zu einem eigenen Anlagesektor, der zunehmend das Interesse der professionellen und international agierenden Investoren auf sich lenkt.

Aktie der Deutschen Börse mit exzellenter Performance 2006

Nach einem Kursanstieg von 95 Prozent im Geschäftsjahr 2005 hat sich die Aktie der Deutsche Börse AG 2006 im Vergleich zum Leitindex DAX erneut überdurchschnittlich entwickelt: Während dieser im Jahresverlauf um 22 Prozent zulegen konnte, stieg die Aktie der Deutschen Börse

von 86,56 € am 31. Dezember 2005 auf 139,42 € am 31. Dezember 2006 – ein Kursgewinn von 61 Prozent. Der Jahrestiefststand betrug 84,25 € am 10. Januar 2006; der Jahreshöchststand von 140,88 € wurde am 19. Dezember 2006 erreicht. Damit gehörte die Aktie der Deutsche Börse AG auch 2006 zu den fünf Aktien mit der stärksten Kursentwicklung im DAX.

Kennzahlen der Aktie Deutsche Börse

		2006	2005
Ergebnis je Aktie	€	6,73 ¹⁾	4,00
Dividende je Aktie	€	3,40 ²⁾	2,10
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit	€	8,49 ³⁾	6,25
Eröffnungskurs (am 1. Januar) ⁴⁾	€	86,56	44,28
Höchster Kurs ⁵⁾	€	140,88	90,19
Niedrigster Kurs ⁵⁾	€	84,25	43,29
Schlusskurs (am 31. Dezember)	€	139,42	86,56
Grundkapital (zum 31. Dezember)	Mio. €	102,0	105,9
Anzahl der Aktien (zum 31. Dezember)	Mio.	102,0	105,9
Free Float (zum 31. Dezember)	%	100	100
Marktkapitalisierung (zum 31. Dezember)	Mrd. €	14,2	9,2

1) Unverwässertes Ergebnis je Aktie; das verwässerte Ergebnis je Aktie beträgt 6,72 €.

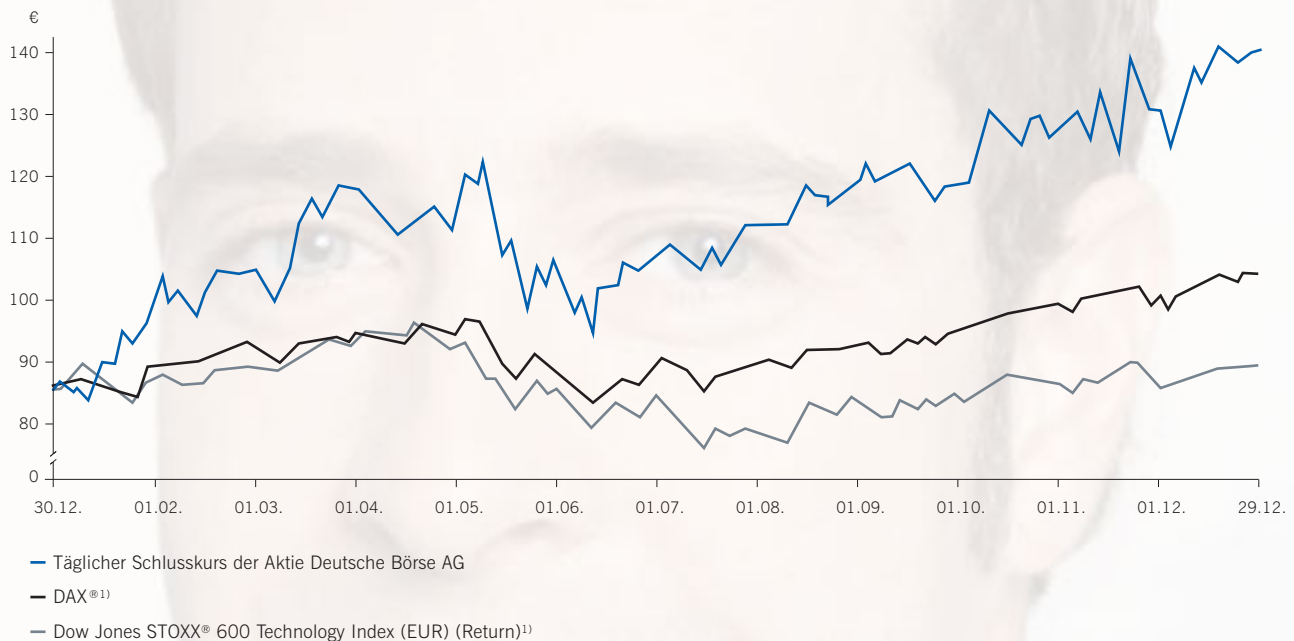
2) Vorschlag an die Hauptversammlung 2007

3) Unverwässertes Cashflow je Aktie; der verwässerte Cashflow je Aktie beträgt 8,48 €.

4) Schlusskurs des Vorhandelstages

5) Intraday-Kurs

Aktienkurs der Deutsche Börse AG entwickelt sich 2006 deutlich besser als Vergleichsindizes



1) Indexiert auf den Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG am 30. Dezember 2005

Deutsche Börse auch langfristig ein profitables Investment

Dank des attraktiven Geschäftsmodells der Deutschen Börse haben Anleger durch ein Investment in die Aktie des Unternehmens die Chance, am langfristigen Wachstumspotenzial der internationalen Kapitalmärkte teilzuhaben. Seit dem IPO der Deutschen Börse konnten Investoren mit der Aktie eine durchschnittliche jährliche Rendite von 28 Prozent erzielen und so von der im Vergleich zum DAX deutlich besseren Wertentwicklung profitieren; im selben Zeitraum hätte ein Direktinvestment in den DAX eine leicht negative Rendite erbracht. Wer beispielweise zum Börsengang der Deutsche Börse AG Aktien im Wert von 10.000 € kaufte und die Dividenden sofort in die Aktie reinvestierte, konnte am Jahresende 2006 über ein Depot im Wert von 43.853 € verfügen; bei einem zeitgleichen Investment in den DAX wäre das Depot nur 9.938 € wert gewesen.

Investition in die Aktie der Deutsche Börse AG zeigt eine nachhaltige Wertentwicklung

Entwicklung eines Musterdepots, Anfangswert 10.000 €

Anlagedauer		Seit Börsengang am 05.02.2001 ¹⁾	1 Jahr
Depotwert ²⁾	€	43.853	16.359
Durchschnittliche jährliche Rendite Aktie Deutsche Börse	%	27,9	63,6
Durchschnittliche jährliche Rendite DAX®	%	-0,1	22,0

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

2) Stand 31. Dezember 2006 (unter der Annahme, dass Dividenden in Aktien reinvestiert wurden)

Kursanstieg durch fundamentale Entwicklung des Geschäfts begründet

Die Handelsaktivität an den internationalen Kapitalmärkten stieg 2006 erneut stark an. Dank ihrer breiten Ausrichtung auf verschiedene internationale Märkte und ihrer effizienten Organisation profitierte die Deutsche Börse überproportional von diesem Trend. Basierend auf kräftigem Wachstum in allen Geschäftsbereichen und anhaltender Kostendisziplin verbesserte sich das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) 2006 erneut deutlich auf 1.029,1 Mio. € (+45 Prozent). Das Ergebnis je Aktie, das auch die Effekte aus dem Aktienrückkauf enthält, konnte die Deutsche Börse um 68 Prozent auf 6,73 € steigern. Durch neue Produkte und Märkte wird die Deutsche Börse zusätzliches Potenzial erschließen. Zusammen mit strukturellen Wachstumstrends in allen Geschäftsbereichen bieten sich den Aktionären dadurch weiterhin attraktive Perspektiven für künftiges Wachstum.

Kapitalstruktur optimiert, Kredit-Ratings bestätigt

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur (Capital Management Program) schüttet das Unternehmen an die Aktionäre Mittel aus, die für den operativen Betrieb und die Weiterentwicklung des Geschäfts nicht benötigt werden. Im Geschäftsjahr 2006 kehrte die Deutsche Börse insgesamt 600,1 Mio. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden aus: Sie kaufte rund 3,6 Mio. Aktien für 389,8 Mio. € zurück und schüttete im Mai 2006 eine Dividende von 210,4 Mio. € aus. 3,9 Mio. der in den Jahren 2005 bis 2006 zurückgekauften Aktien zog das Unternehmen per 10. April 2006 ein; das Grundkapital reduzierte sich dadurch auf 102,0 Mio. €.

Die Deutsche Börse erzielte trotz dieser umfangreichen Ausschüttungen weiterhin starke Kredit-Ratings: Moody's bewertete den Konzern mit Aa1/Stable/P-1, Standard & Poor's bestätigte sein Rating AA/Stable/A-1+. Mit diesen Ratings ist die Gruppe Deutsche Börse weiterhin hervorragend am Kapitalmarkt positioniert.

Aktienkurs entwickelt sich parallel zum Ergebnis je Aktie



— Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG, indexiert auf den Eröffnungskurs am Tag des Börsengangs: 5. Februar 2001 = 100

■ Jährliches Ergebnis je Aktie, indexiert auf 2001 = 100

Aktionäre durch progressive Dividendenpolitik direkt am Unternehmenserfolg beteiligt

Für das Geschäftsjahr 2005 hatte die Deutsche Börse AG die Dividende auf 2,10 € je Aktie verdreifacht. Sie schüttete 49 Prozent ihres Konzern-Jahresüberschusses an ihre Anteilseigner aus und belegte mit dieser Ausschüttungsquote einen Spitzenplatz unter den DAX-Unternehmen. Im laufenden Jahr setzt die Deutsche Börse AG ihre progressive Dividendenpolitik fort: Sie beteiligt ihre Aktionäre am erneut gewachsenen Betriebsergebnis und schlägt der Hauptversammlung vor, die Dividende für das Geschäftsjahr 2006 auf 3,40 € zu erhöhen – ein Anstieg von rund 62 Prozent gegenüber dem Jahr zuvor. Das Unternehmen nimmt mit dieser Wachstumsdynamik und einer Ausschüttungsquote von 50 Prozent auch weiterhin den Spitzenplatz unter den DAX-Unternehmen ein: Kein anderes deutsches Bluechip-Unternehmen hat sechs Jahre in Folge die Dividende um jährlich mindestens 20 Prozent erhöht.

Aktive Investor Relations von Investoren und Analysten anerkannt

Die Deutsche Börse und ihre Aktie standen 2006 stark im Fokus internationaler Investoren, Analysten, Marktteilnehmer und der interessierten Öffentlichkeit: einerseits wegen ihrer strategischen Initiativen, insbesondere des (im November 2006 zurückgezogenen) Fusionsvorschlags an Euronext, andererseits aufgrund der erfreulichen Geschäftsentwicklung. Die Deutsche Börse hat 2006 gezielte und sehr umfangreiche Maßnahmen ergriffen, um aktuellen und potenziellen Investoren über das Thema Börsenkonsolidierung hinaus zu vermitteln, was das Geschäftsmodell auszeichnet, warum das Unternehmen erfolgreich ist und welche Aussichten auf weiteres Wachstum in den Kernmärkten bestehen. Anlässlich von internationalen Roadshows, Konferenzen und Besuchsterminen führte die Deutsche Börse über 400 Einzelgespräche mit aktuellen und potenziellen Aktionären in den wichtigsten Kapitalzentren weltweit. Die Qualität der Investor Relations-Arbeit der Deutsche Börse AG wurde von vielen

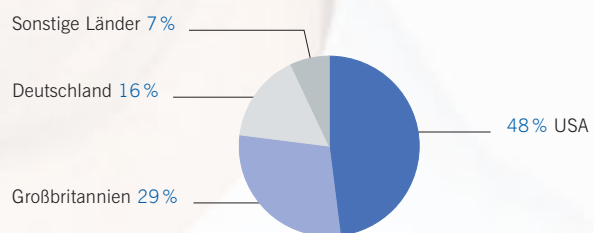
internationalen Investoren und Analysten in positiven Einzelfeedbacks anerkannt und durch die hervorragende Platzierung im Thomson Extel Pan-European Survey 2006 bestätigt.

Internationales Investoreninteresse in der Aktionärsstruktur sichtbar

Die hervorragende Geschäftsentwicklung, die Aussicht auf anhaltendes Wachstum der Kapitalmärkte und die Markterwartungen, dass die Börsenkonsolidierung fortschreiten wird, haben zu dem nachhaltigen und breiten Interesse nationaler, aber insbesondere auch internationaler Investoren an der Aktie der Deutsche Börse AG beigetragen: Der Anteil der Aktionäre außerhalb Deutschlands hat sich auf hohem Niveau bei rund 84 Prozent weiter gefestigt.

Auch die hohe Liquidität macht die Aktie der Deutschen Börse für weltweit agierende Investmentfonds mit hohen Anlagevolumina attraktiv. Seit dem Börsengang im Jahr 2001 haben sich die Handelsumsätze in der Aktie der Gesellschaft signifikant erhöht: Wurden 2001 noch durchschnittlich 0,2 Mio. Aktien pro Tag gehandelt, waren es 2006 schon 0,9 Mio.

Internationale Aktionärsstruktur der Deutsche Börse AG



Das Geschäft

- 14 Welche Aufgaben hat die Gruppe Deutsche Börse?
- 18 Xetra
- 23 Eurex
- 27 Clearstream
- 33 Market Data & Analytics
- 37 Information Technology
- 42 Operations
- 45 MiFID – Herausforderung und Chance
- 47 Asien-Initiative – Expansion in Wachstumsmärkte

Das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse gliedert sich entlang der Prozesskette im Wertpapierhandel in fünf Segmente: Xetra und Eurex organisieren den Kassa- bzw. Terminmarkt, Clearstream übernimmt dem Handel nachgelagerte Aufgaben, Market Data & Analytics macht das Marktgeschehen transparent und Information Technology baut und betreibt die Handelsplattformen der Gruppe. Hinzu kommt Operations, ein übergreifend für alle Segmente tätiger Bereich.

Welche Aufgaben hat die Gruppe Deutsche Börse?

Börsen sind Marktplätze. Sie bringen die Handelswünsche von Käufern und Verkäufern zusammen. Allerdings sind die Waren nicht wirklich präsent: Stattdessen werden verbrieft bzw. standardisierte Finanzinstrumente, wie Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, Optionen und Futures, gehandelt – ein hochkomplexer, weitgehend vollelektronischer Prozess.

In Deutschland kennen die meisten Menschen die Börse aus dem Fernsehen: Journalisten berichten vom Geschehen an den Märkten, im Hintergrund arbeiten Börsenhändler und per Newsticker laufen die aktuellen Kurse (die Börsenpreise) der Wertpapiere durchs Bild. So sieht es auch auf dem Parkett der Börse in Frankfurt aus. Nur: Die Börsenhändler sind gar nicht Mitarbeiter der Börse, sondern bei Banken und Handelshäusern angestellt. Die Börse selbst handelt nicht, sie organisiert den Handel für Wertpapiere, indem sie Systeme bereitstellt, Regeln definiert und diese überwacht. Ihr Ziel ist, das Geschäft zu einem für beide Seiten fairen Preis abzuwickeln. Sie stellt den Marktplatz bereit, auf dem Käufer und Verkäufer zusammenkommen, um Handel zu treiben – in Frankfurt schon seit 1585. Allerdings ist die Gruppe Deutsche Börse längst mehr als nur ein „Marktplatz“ und auch mehr als eine „deutsche Börse“. Sie ist ein Transaktionsdienstleister, der mit Hochleistungstechnologie Investoren und Unternehmen den Weg zu den globalen Kapitalmärkten ebnet. So ermöglicht sie im Kassamarkt den Handel von Aktien, Anleihen, Zertifikaten, Optionsscheinen und Fonds – sowohl auf dem Parkett als auch im vollelektronischen Handelssystem Xetra®. Hinsichtlich Umsatz und Ergebnis noch bedeutender als der Kassamarkt ist das Geschäft der Terminbörse Eurex ebenso wie das der Abwicklungs- und Verwahrorganisation Clearstream. Marktdaten und Informationstechnologie runden das Angebot der Gruppe Deutsche Börse ab.

Kassamarkt: Handel über das Parkett oder auf Xetra

Was passiert beim Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers? Angenommen, ein Privatanleger möchte 100 Aktien eines Unternehmens ordern. Er wendet sich mit diesem Anliegen an seinen Anlageberater bei der Bank oder platziert die Order über einen der vielen Online-Broker. Den Auftrag direkt an der Börse aufzugeben, ist nicht möglich.

Der Anleger muss immer eine Bank beauftragen, die für ihn die Order an die Börse übermittelt und als Handelsteilnehmer auftritt. Allerdings kann der Anleger in der Regel wählen, an welchem Börsenplatz er seine Order ausführen lassen möchte. Entscheidet er sich für „Börse Frankfurt“, wird der Auftrag im maklergestützten Handel, also auf dem Parkett der Börse Frankfurt ausgeführt. Wählt er für die Ausführung „Xetra“, dann wird der Auftrag in das Orderbuch des vollelektronischen Handelssystems eingestellt und erscheint weltweit sofort auf den Handelsbildschirmen der an Xetra angeschlossenen Marktteilnehmer. Xetra führt automatisch und in Sekundenbruchteilen Kauf- und Verkaufswünsche zusammen (sog. Matching). Vor allem institutionelle Investoren und große Handelshäuser, die permanent handeln und deren Aufträge nicht selten ein Volumen in Millionenhöhe haben, nutzen Xetra als Plattform. Auf das Matching folgt das Clearing, bei dem die Forderungen und Verbindlichkeiten des Handelsteilnehmers zunächst intern aufgerechnet werden; nur der Saldo wird gutgeschrieben bzw. belastet. Somit wird die Zahl der Abwicklungsgeschäfte reduziert und durch den Eintritt des sog. zentralen Kontrahenten als Gegenpartei zwischen Käufer und Verkäufer die Anonymität im Handel gewährleistet.

Neben Aktien können Anleger über Xetra oder das Parkett eine Vielzahl weiterer Produkte handeln, je nachdem, welche Strategie sie verfolgen: Anleihen, Zertifikate, Optionsscheine und Fonds – alles in allem über 150.000 Wertpapiere. Xetra ist weltweit eine der zuverlässigsten, schnellsten und liquidesten vollelektronischen Handelsplattformen. Das Parkett der Börse Frankfurt ist für Privatanleger besonders attraktiv, da Skontroführer auch in weniger liquiden Wertpapieren von 9 bis 20 Uhr beste Preise sicherstellen.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Der elektronisch unterstützte Handel auf dem Parkett und der vollelektronische Handel auf Xetra bilden zusammen den Geschäftsbereich Xetra der Deutschen Börse. Die Auftraggeber entrichten ein Entgelt für den Handel und das Clearing. Weitere Erlöse stammen u. a. aus der Zulassung von Wertpapieren. Der Umsatz im Segment Xetra macht rund 17 Prozent der Umsatzerlöse der Gruppe Deutsche Börse aus. Die Gruppe hat nämlich ein weitaus umfangreicheres Angebot als viele andere Börsenorganisationen weltweit.

Terminmarkt: Risikomanagement durch Optionen und Futures

Im Gegensatz zum Kassamarkt handeln die Teilnehmer an den Terminmärkten keine Wertpapiere, sondern Verträge über künftig zu erfüllende Geschäfte. Diese Verträge werden als Derivate bezeichnet. Sie beziehen sich auf Handelsgegenstände wie Aktien, Anleihen, Devisen oder Waren (das sog. Underlying), deren Preise bereits zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses festgelegt werden. Während also im Kassamarkt der Abschluss einer Order und deren Erfüllung zeitlich eng beieinander liegen, finden Lieferung, Abnahme und Bezahlung bei einem Termingeschäft erst zu einem vereinbarten künftigen Zeitpunkt statt. Terminmarktprodukte lassen sich unterscheiden in Optionen und Futures. Mit einer Aktienoption z. B. hat der Investor das Recht, eine Aktie innerhalb eines vereinbarten Zeitraums zu einem bestimmten Preis zu kaufen oder zu verkaufen, unabhängig davon, wie sich der Kurs der Aktie entwickelt. Wie im Kassamarkt bietet die Gruppe Deutsche Börse auch im Terminmarkt das Clearing über den zentralen Kontrahenten an.

Termingeschäfte werden vollelektronisch an der Terminbörse Eurex gehandelt – ein Gemeinschaftsunternehmen von Deutscher Börse und SWX Swiss Exchange, dessen Erlöse zu 85 Prozent der Deutschen Börse zufließen. Termingeschäfte eignen sich hervorragend, um Risiken gegen Kurs-, Zins- und Währungsschwankungen abzusichern. Insbesondere professionelle Portfoliomanager nutzen zunehmend die vielfältigen Möglichkeiten, die ihnen der Terminmarkt bietet. Von diesem Wachstum profitiert Eurex; das Segment trug 2006 rund 32 Prozent zu den Umsatzerlösen der Gruppe Deutsche Börse bei.

Nach dem Handel: Management von Wertpapiergeschäften

Doch zurück zu unserem Privatanleger. Sein Auftrag setzt eine komplexe Dienstleistungskette in Gang, bei der der eigentliche Handel der kleinste Teil ist. Was passiert nach Matching und Clearing mit dem Auftrag? Jetzt werden die einzelnen Positionen in den Konten von Käufer und Verkäufer gebucht und Geld wird gegen Wertpapiere abgerechnet. Dann folgt die Gutschrift der Aktien im Depot des Käufers und parallel dazu die Verwahrung der Wertpapiere an zentraler Stelle.

Für die Dienstleistungen, die Handel und Clearing nachgelagert sind, ist das Segment Clearstream der Deutschen Börse zuständig; das gilt auch für grenzüberschreitende Geschäfte. Clearstream International – ein 100-prozentiges Tochterunternehmen der Deutschen Börse – sorgt dafür, dass Geld und Wertpapiere zwischen den handelnden Parteien schnell und effektiv ausgetauscht werden. Hierfür werden die Transaktionsdaten, die sowohl Käufer als auch Verkäufer hinterlegt haben, überprüft und zusammengeführt, das Wertpapier wird übereignet bzw. der entsprechende Barbetrag bezahlt. Zudem ist Clearstream für das Management, die Verwahrung und die Verwaltung der Wertpapiere verantwortlich. Dabei tauschen die handelnden Parteien kaum noch physische Stücke aus, also „Wert-Papiere“ im eigentlichen Wortsinn. Stattdessen regieren auch hier Bits und Bytes: Die Transaktionen werden durch elektronische Buchungen nachvollzogen.

Clearstream managt aber nicht nur die Abwicklung der Aufträge. Die Verwahrung und Verwaltung der Wertpapiere umfasst eine Reihe weiterer Dienstleistungen, denn nach der Emission eines Wertpapiers können verschiedene Ereignisse eintreten, z. B. Dividendenzahlungen, Kapitalerhöhungen, Aktiensplits oder Steuerrückforderungen. In all diesen Fällen sorgt Clearstream dafür, dass die Depotinhaber umgehend von den Resultaten der Kapitalmaßnahmen profitieren, also etwa bei einer Dividendenzahlung die Gutschriften erhalten. Der größte Teil dieses

Geschäfts betrifft den internationalen Markt für Unternehmens- und Staatsanleihen, der weitgehend außerbörslich („over the counter“ – OTC) organisiert ist. Man stelle sich nur Folgendes vor: Ein deutscher Anleger hält bei einer Schweizer Bank eine in britischen Pfund denominierte Anleihe eines italienischen Unternehmens – wie verhält es sich bei dieser Anlage mit Zinszahlungen, etwa der in Deutschland fälligen Quellensteuer? Dies alles regelt Clearstream für seine Kunden. Was beim Anleger als einfache Kontobewegung ankommt, ist oft das Resultat eines komplexen Vorgangs, bei dem unterschiedlichste Regularien beachtet werden müssen.

Weitere Geschäftsfelder von Clearstream sind die globale Wertpapierfinanzierung, das Cash Management sowie Dienstleistungen für die Abwicklung und Verwahrung von Investmentfonds. Clearstream ist mit 38 Prozent der Gruppenerlöse das umsatzstärkste Segment der Gruppe Deutsche Börse.

Marktdaten: Informationen für den Handel

Jeder Handelsabschluss generiert Informationen: Preis, Stückzahl, Volumen usw. Die Deutsche Börse sammelt diese Rohdaten, verarbeitet und veredelt sie zu hochwertigen Informationsprodukten und gibt sie an die Märkte und die Öffentlichkeit weiter. So konnte sich unser Privatanleger über den Preis der Aktie informieren, bevor er sich zum Kauf entschlossen hat. Denn wer erfolgreich an den Kapitalmärkten agieren möchte, braucht aktuelle Informationen aus zuverlässiger Quelle. Die liefert der Geschäftsbereich Market Data & Analytics der Gruppe Deutsche Börse. Die Daten werden dort erhoben, wo sie entstehen: in den elektronischen Plattformen der Handelssysteme. Dabei verteilt die Deutsche Börse nicht nur die Handelsinformationen aus den eigenen Marktplätzen, sondern zunehmend auch Daten aus anderen Quellen, z. B. von der Irish Stock Exchange (ISE) und von STOXX (einem Joint Venture zwischen Deutscher Börse, Dow Jones & Company und SWX Swiss Exchange). Hinzu kommen Daten wie die iBoxx®-Indizes, die die europäischen Rentenmärkte abbilden.

Mit Echtzeitkursen, Indizes und Statistiken macht die Börse das Geschehen an den Märkten transparent. Dabei ist der Bluechip-Index DAX® sicher der bekannteste Index. Er umfasst die 30 größten und liquidesten Werte des Marktsegments Prime Standard und ist seit Jahren der beliebteste Basiswert für Zertifikate und Optionsscheine in Deutschland. Aber die Deutsche Börse berechnet auch deutsche und internationale Indizes für andere Anlageklassen, etwa Anleihen, Volatilität oder Rohstoffe. Egal ob in der Zeitung, im Internet oder im Fernsehen – letztlich kommen die Kurse von der Deutschen Börse. Mit dem Vertrieb von Informationen, der Berechnung von Indizes und anderen Dienstleistungen rund um die Daten der Finanzmärkte erzielt das Unternehmen ca. 8 Prozent seiner Umsatzerlöse.

Informationstechnologie: Systeme für den Handel

Die Gruppe Deutsche Börse betreibt nicht nur ihre eigenen Handelsplattformen, sondern hat sie auch selbst entwickelt. Die Handelssysteme Xetra und Eurex® sowie CASCADE und Creation, um nur zwei der bei Clearstream eingesetzten Systeme zu nennen, wurden im Segment Information Technology (IT) entworfen und gebaut. Zusätzlich zu ihren eigenen Handelsplattformen betreibt oder steuert die Deutsche Börse die Plattformen für andere Börsen, etwa die ISE oder die Energiebörse EEX, und liefert Systemlösungen für andere Unternehmen der Finanzbranche. Selbst die Börse in Shanghai nutzt Xetra als Basis für ihr eigenes Handelssystem. Absolute Zuverlässigkeit und hohe Verfügbarkeit auch bei Spitzenlasten zeichnen die Systeme der Gruppe aus. Die mit externen Geschäftspartnern erzielten Erlöse des IT-Segments machen rund 5 Prozent des Gesamtumsatzes des Unternehmens aus.

Je mehr Aufträge die Deutsche Börse über ihre elektronischen Systeme abwickeln kann, desto effizienter werden die enormen Kapazitäten genutzt. Daher arbeitet die Gruppe kontinuierlich an Produkten und Dienstleistungen, mit denen der Handel und die daran gekoppelten Services

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

schneller, effizienter und letztlich attraktiver werden. Investoren und Emittenten profitieren von einem liquiden Markt mit einem starken Angebot und einer lebhaften Nachfrage. Je mehr Kauf- und Verkaufsaufträge die Orderbücher füllen, desto näher liegen Kauf- und Verkaufspreis beieinander und desto effizienter ist der Markt für alle Handelsteilnehmer.

Die Börse: Fundament einer gesunden Volkswirtschaft

Eine der zentralen Aufgaben einer Börse ist, eine Wertpapiertransaktion schnell, sicher und zu möglichst niedrigen Kosten auszuführen. Die Gruppe Deutsche Börse ist aber – wie gezeigt – noch in weiteren Geschäftsfeldern rund um den Wertpapierhandel aktiv.

Darüber hinaus haben alle Börsen eine volkswirtschaftliche Funktion. Prägnantestes Beispiel: Unternehmen können ihr Eigenkapital aufstocken, indem sie an der Börse Aktien ausgeben und Anleger zu Eigentümern des Unternehmens machen. Mit diesem Kapital ausgestattet können sie ihre strategischen Pläne umsetzen. Im besten Fall expandieren sie, schaffen Arbeitsplätze und stellen innovative Produkte her – dadurch regen sie den Konsum an und halten die Volkswirtschaft in Gang.

Ob sie dabei richtig und Erfolg versprechend vorgehen, entscheidet der unabhängigste Schiedsrichter überhaupt, nämlich der Markt. Der aktuelle Marktpreis einer Aktie – der Aktienkurs – und damit verbunden der Wert des Unternehmens wird fortlaufend ermittelt, teilweise mehrmals in der Sekunde. Je höher der Marktpreis ist, desto positiver bewertet der Markt die Erfolgsaussichten des Unternehmens. Die neutrale, faire Preisfeststellung durch den Markt hat für den Anleger den Vorteil eines verlässlichen Urteils: Hier kann er vertrauensvoll seine Aufträge einrei-

chen. Damit sich Preise fair bilden können, haben Börsen einen stabilen Rahmen mit rechtlicher Verankerung (z. B. Wertpapierhandelsgesetz, Börsengesetz), die Händler werden durch eine neutrale Stelle überwacht und es herrscht Transparenz über die wirtschaftliche Situation aller notierten Gesellschaften. Aber auch der Terminmarkt oder der Handel, die Abwicklung und die Verwahrung von internationalen Anleihen bieten der Volkswirtschaft Nutzen – etwa die Möglichkeit, Risiken zu managen oder das Kapital dort einzusetzen, wo es am produktivsten ist.

Mit ihrem Geschäftsmodell ist die Gruppe Deutsche Börse die profitabelste Börsenorganisation der Welt und in ihrer Branche ein globaler Champion. Es wird daher auch zunehmend kopiert. Der Standort Deutschland und die deutsche Volkswirtschaft verfügen mit der Gruppe Deutsche Börse über ein weltweit einmaliges Erfolgsmodell.

Falls Sie mehr zum Thema Börse wissen wollen, bestellen Sie über den Publikations-Service der Deutschen Börse die kostenlose Broschüre „Die Gruppe Deutsche Börse – Vom Parkett zum elektronischen Handelsplatz“ oder das Börsenwörterbuch „Börse von A bis Z“.

E-Mail publication.hotline@deutsche-boerse.com
 Internet www.deutsche-boerse.com > Info-Center >
 Veröffentlichungen/Downloads
 Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 10
 Fax +49-(0) 69-2 11-1 15 11

Xetra

- Umsatzerlöse um 27 Prozent auf 314,1 Mio. € gesteigert
- Zahl der Handelsabschlüsse auf Xetra® auf mehr als 100 Millionen gestiegen
- 210 Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von rund 7,9 Mrd. € neu gelistet
- Börsenorganisation für Handel mit strukturierten Produkten gegründet

Das Segment Xetra organisiert den Handel mit Wertpapieren an der Börse Frankfurt in zwei Marktmodellen: Im offenen Orderbuch des Xetra-Systems werden Kauf- und Verkaufsaufträge elektronisch zusammengeführt, im Präsenzhandel auf dem Parkett über das Xontro-System übernehmen unabhängige Skontroführer diese Aufgabe. Beide Marktmodelle bieten effizienten Handel und höchste Liquidität. Dank vielfältiger Initiativen des Segments Xetra sind beide Marktmodelle in den vergangenen Jahren für Anleger ebenso wie für Emittenten noch attraktiver geworden und unterstützen neue Handelstechniken und Anlagestrategien nun noch effizienter. Zugleich hat sich bewährt, dass die Deutsche Börse die Bedingungen für eine Kapitalaufnahme über die Börse kontinuierlich verbessert hat: 2006 war ein gutes Jahr für Börsengänge.

Ein positives konjunkturelles Umfeld, steigende Aktienkurse im Jahresverlauf sowie eine hohe Volatilität im Markt – all dies belebte im vergangenen Jahr den Handel an der Börse Frankfurt. Die Handelsabschlüsse im offenen Orderbuch des Xetra-Systems (Transaktionen) nahmen gegenüber dem Vorjahr um 32 Prozent auf 107,7 Mio. zu; das Handelsvolumen in Einfachzählung erhöhte sich um 42 Prozent auf 1.592,9 Mrd. €. Im Parketthandel stieg die Zahl der Handelsabschlüsse (Schlussnoten) um 22 Prozent auf 33,8 Mio., das Handelsvolumen um 19 Prozent auf 137,6 Mrd. €.

Investoren können selbst entscheiden, wo sie ihre Order ausführen lassen. Xetra bewährt sich dabei als Plattform für den Handel in hochliquiden Werten, während sich das Parkett als Marktplatz für eine breite Palette von Wertpapieren und den Abendhandel etabliert hat.

Xetra ist eine der global leistungsstärksten vollintegrierten Handelsplattformen. Kauf- und Verkaufsaufträge aus aller Welt stehen sich im zentralen offenen Orderbuch gegenüber und werden zu optimalen Konditionen automatisch ausgeführt. Über die Handelsbildschirme von mehr als 4.600 registrierten Händlern bei 262 Teilnehmern in 18 Ländern (Stand 31. Dezember 2006) – dazu gehören alle großen Banken und Wertpapierhandelshäuser – können Investoren Wertpapiere ordern.

An der Börse Frankfurt betreuen unabhängige Skontroführer und sog. Designated Sponsors die Wertpapiere und führen Aufträge aus. Auch weniger liquide Papiere können dadurch zu besten Preisen, also mit niedriger Geld-Brief-Spanne, gehandelt werden.

Damit ein Anleger ein Wertpapier an der Börse ordern kann, muss es dort zugelassen sein. Der Wertpapiermarkt der Deutschen Börse gehört mit insgesamt über 150.000 Wertpapieren zu den größten Märkten in Europa. Zum 31. Dezember 2006 notierten an der Börse Frankfurt 8.302 Unternehmen. Neben den Aktien deutscher und internationaler Emittenten können Investoren mehr als 18.000 festverzinsliche Wertpapiere, 3.100 Fonds (darunter 171 börsengehandelte Indexfonds), 31 börsengehandelte Commodities sowie rund 125.000 Zertifikate und Optionsscheine am Börsenplatz Frankfurt handeln.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Börse Frankfurt: Breites Spektrum handelbarer Finanzinstrumente

Stand 31. Dezember 2006

Aktien	
Prime Standard	422
General Standard	399
Entry Standard	76
Open Market	7.405
	8.302
Fonds	
Börsengehandelte Indexfonds	171
Xetra Active Funds	10
Publikumsfonds	2.958
	3.139
Weitere Instrumente	
Festverzinsliche Wertpapiere	18.387
Optionsscheine	69.627
Zertifikate	55.268
Sonstige (Bezugsrechte usw.)	325
	143.607
Gesamt	155.048

Mehr Börsengänge, höhere Platzierungsvolumina, niedrige Kosten

Die Unternehmen nutzen wieder verstärkt den Kapitalmarkt, um Eigenkapital aufzunehmen und so ihre strategischen Ziele zu erreichen. Die Deutsche Börse hatte ihr Angebot für Emittenten im Jahr 2005 ausgebaut; seitdem können Unternehmen zwischen drei Marktsegmenten wählen: Entry Standard, General Standard und Prime Standard. Mit ihren unterschiedlichen Transparenzanforderungen sind diese Segmente auf die individuellen Bedürfnisse von Emittenten und Investoren zugeschnitten. 2006 ließen sich insgesamt 210 Unternehmen für den Handel an der Börse Frankfurt listen. 40 Unternehmen wählten den Prime Standard, neun Unternehmen den General Standard und 59 entschieden sich für den Entry

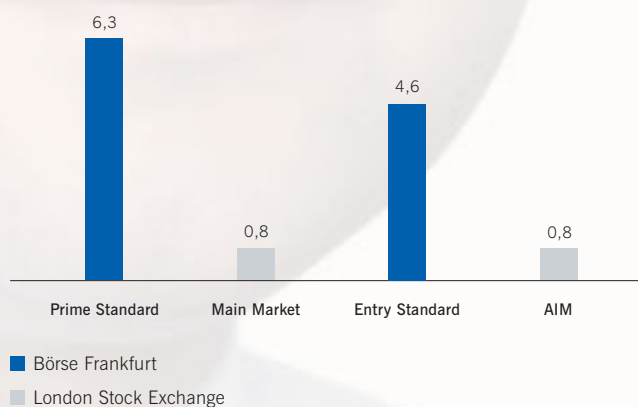
Standard. Weitere 102 Unternehmen wurden neu in den Open Market (Freiverkehr) einbezogen. Die Börsenneulinge platzierten ein Volumen von rund 7,9 Mrd. € am Markt, rund 93 Prozent mehr als im Vorjahr (4,1 Mrd. €).

Positive Bilanz: Ein Jahr Entry Standard

Der Entry Standard hat sich seit seinem Start im Oktober 2005 als kostengünstiger alternativer Zugang zum Kapitalmarkt für kleine und mittlere Unternehmen etabliert. Die sehr gute Liquidität und die steigende Zahl der begleitenden Banken zeigen, dass Emittenten, Intermediäre und Investoren den Entry Standard akzeptiert haben. Das durchschnittliche Handelsvolumen und die Zahl der Handelsabschlüsse pro gelistetes Unternehmen waren 2006 fast doppelt so hoch wie an anderen alternativen Märkten in Europa.

Liquidität im Handel von Neuemissionen am Börsenplatz Frankfurt höher als in London

Umschlagshäufigkeit¹⁾ pro Tag in %



1) Umschlagshäufigkeit = Handelsvolumen pro Tag / Marktkapitalisierung; im Prime Standard werden demnach durchschnittlich 6,3 Prozent der Marktkapitalisierung eines Unternehmens täglich gehandelt.

Quelle: Studie der European Business School und der TU München, 2006

Attraktiver Börsenplatz: Niedrige Kosten und lebhafter Handel

Eine Studie der European Business School und der Technischen Universität München unterstreicht die Attraktivität der Börse Frankfurt für die Aufnahme von Eigenkapital. Die Wissenschaftler haben die Gesamtkosten für das Going and das Being Public an den einzelnen Börsenplätzen untersucht. Danach zahlen Unternehmen an der Börse Frankfurt weniger Gebühren für einen Börsengang oder eine Kapitalerhöhung als an anderen europäischen Börsen. Zugleich belegt die Studie die hohe Handelsaktivität in Frankfurt: So ist das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen pro Unternehmen im Prime Standard Market mit 31,1 Mio. € signifikant höher als im Londoner Main Market, der ein tägliches Handelsvolumen von durchschnittlich 6,3 Mio. € aufweist.

Neue Märkte: Russland, Osteuropa und China

Künftig möchte die Deutsche Börse verstärkt ausländische Emittenten für ein Listing an ihren Marktplätzen gewinnen. Insbesondere Unternehmen in Osteuropa, speziell in Russland und weiteren GUS-Staaten, sowie in China (siehe S. 47) sind derzeit auf dem Sprung an die internationalen Kapitalmärkte im Euroraum. Auf dem Deutschen Eigenkapitalforum, der größten europäischen Veranstaltung für Eigenkapital suchende und bereits börsennotierte mittelständische Unternehmen, präsentierten sich den Forumsteilnehmern im November erstmals acht Unternehmen aus Russland, sechs aus der Ukraine und 24 aus China. Mit einem Listing an der Börse Frankfurt stehen sie im Blickpunkt internationaler Investoren. Zugleich profitieren sie von der klaren Struktur des Marktes mit seinen verschiedenen Marktsegmenten und Transparenzstandards sowie von den niedrigen, pauschalen Listing-Gebühren, die – anders als bei anderen europäischen Börsen – nicht an die Marktkapitalisierung des Emittenten gekoppelt sind. Anleger wiederum haben die Chance, zu niedrigen Transaktionskosten direkt in russische und chinesische Unternehmen zu investieren.

Xetra-Handel effizient und leistungsfähig

Der beste Beweis dafür, dass der technologische Fortschritt den Wertpapierhandel weiterhin bestimmen wird, ist der algorithmische Handel: Bei dieser Handelstechnik reagiert ein Computer nach vorab programmierten Algorithmen auf Marktdaten und stellt automatisch Orders in das Handelssystem ein. Die Deutsche Börse hat den Trend zum automatischen Handel bereits frühzeitig erkannt und mit der Einführung des Automated Trading Program (ATP) unterstützt. Beim ATP erhalten Handelsteilnehmer Rabatte auf Transaktionsgebühren für automatisch generierte Orders. Diese machen im Jahresdurchschnitt rund 34 Prozent des gesamten Xetra-Handelsvolumens aus. Im Ergebnis entwickeln sich Handelsvolumen und Gesamtliquidität des Marktes positiv; hiervon profitieren letztlich alle Handelsteilnehmer. Seit Oktober 2006 gewährt die Gruppe Deutsche Börse auch auf das Clearing von ATP-Transaktionen Rabatte, wodurch sich Handelsvolumen und Liquidität weiter erhöhen dürften.

Wer algorithmische Handelstechniken einsetzt, muss sich auf ein extrem leistungsfähiges Handelssystem verlassen können. Die Deutsche Börse entwickelt Funktionalität und Performance von Xetra kontinuierlich weiter, um für alle Handelsteilnehmer einen optimalen Rahmen zu schaffen und die Zeit vom Erteilen der Order bis zu ihrer Bestätigung zu reduzieren. Je kürzer diese sog. Round Trip-Zeit ist, desto schneller und flexibler können Handelsteilnehmer auf Bewegungen im Markt reagieren. Im Dezember vervierfachte die Deutsche Börse die Anbindungsbandbreiten der Handelsteilnehmer an das Xetra-Netzwerk von 128 Kbit/s auf 512 Kbit/s. Künftig sind optional noch größere Bandbreiten von bis zu 1 Gbit/s verfügbar. Im Resultat beträgt der Spitzenwert für die Round Trip-Zeiten einer Order

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

derzeit nur knapp über 20 Millisekunden und wird ab April 2007 unter 10 Millisekunden sinken. Die Round Trip-Zeit wird aber auch dadurch beeinflusst, welche geografische Distanz die Orderdaten überwinden müssen. Je geringer die Entfernungen zwischen den Systemen der Handelsteilnehmer und dem Xetra-Backend der Deutschen Börse, desto schneller kommen die Daten an ihrem Ziel an. Daher bietet die Deutsche Börse Proximity Services an: Kunden können ihre Handels-IT nah an den Systemen der Gruppe platzieren (siehe S. 39).

Algorithmische Programme werden den Handel weiter beschleunigen. Die Deutsche Börse ist mit ihrem leistungsfähigen, zuverlässigen und schnellen Xetra-System technologisch gerüstet, um von dieser Entwicklung zu profitieren und höchste Liquidität im Markt bereitzustellen.

Neue Assetklassen bieten neue Investmentchancen

Schon jetzt erreicht die Börse Frankfurt mit ihren Marktmodellen einen Anteil von zusammen rund 97 Prozent am börslichen Handel in deutschen Aktien. Um das Geschäft über den volumenstarken Handel mit Wertpapieren der Auswahlindizes hinaus weiter auszubauen, erschließt die Deutsche Börse kontinuierlich neue Produktsegmente. Zum etablierten Segment für börsengehandelte Indexfonds kamen im Jahr 2006 Exchange-traded Commodities (ETCs) und Publikumsfonds hinzu.

Börsengehandelte Indexfonds: Erfolgsstory fortgesetzt

Börsengehandelte Indexfonds (Exchange-traded Funds – ETFs) sind noch relativ neue Kassamarktprodukte; sie kombinieren die Flexibilität einer Anlage in Einzelaktien mit der Risikostreuung eines Fonds. Anleger schätzen ETFs aus mehreren Gründen: Mit ihnen lassen sich ohne großen Aufwand ganze Märkte oder Sektoren abbilden; sie werden genauso transparent und liquide über die Börse gehandelt wie Aktien und sie sind ohne die bei Fonds gängigen Aufschläge zu den üblichen Transaktionskosten zu erwerben.

Seit April 2000 können Investoren ETFs im Segment XTF® der Börse Frankfurt handeln. Seitdem behauptet das Marktsegment auch seine europäische Marktführerschaft. 2006 betrug sein Anteil am Handel mit ETFs rund 45 Prozent. Das Umsatzvolumen erreichte die neue Rekordmarke von 66,7 Mrd. €, ein Anstieg von 45 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das Angebot wächst unterdessen weiter: Die Vielzahl neuer Instrumente ermöglicht den Anlegern zusätzliche Handels- und Investmentstrategien, darunter der erste ETF auf den japanischen Aktienindex Nikkei 225 außerhalb Japans, ETFs für Korea, Taiwan und Brasilien sowie ETFs auf ausgewählte Strategieindizes der Deutschen Börse (LevDAX und DAXplus® Covered Call). Das Fondsvermögen aller an der Börse Frankfurt handelbaren ETFs belief sich Ende Dezember 2006 auf 47,6 Mrd. € und lag damit um 77 Prozent über dem des Vorjahres.

Im November hat die Deutsche Börse ihr Produktportfolio durch Exchange-traded Commodities (ETCs) ergänzt – 31 Wertpapiere auf einzelne Rohstoffe oder Rohstoffkörbe, die wie Aktien auf Xetra gehandelt werden können. Im Gegensatz zu Exchange-traded Funds handelt es sich dabei um Schuldverschreibungen, die durch die entsprechenden Rohstoffe besichert sind.

Publikumsfonds: Gelungener Markteintritt

Im Mai startete der Handel mit aktiv verwalteten Fonds im Freiverkehr auf dem Parkett der Börse Frankfurt. Traditionell werden diese Fonds über Intermediäre, z. B. Banken, mit Ausgabeaufschlag gehandelt. Jetzt können Investoren über die Börse insgesamt über 2.900 Publikumsfonds börsentäglich von 9 bis 20 Uhr in Echtzeit und ohne Ausgabeaufschlag handeln. Specialists stellen kontinuierlich Quotes für den Kauf und Verkauf der Fonds und sorgen für höchstmögliche Preisqualität. Dadurch profitieren Investoren von liquidem Handel zu niedrigsten Transaktionskosten. Die Einhaltung der Qualitätsstandards

wird kontinuierlich kontrolliert. Ab 2007 kommt zudem die im Aktienhandel bewährte Performance-Messung im Fondshandel zum Einsatz. Das Segment startete erfolgreich und erzielte im Durchschnitt einen Anteil am börslichen Handel von Publikumsfonds in Deutschland von rund 25 Prozent.

Neue europäische Plattform für strukturierte Produkte

Per 1. Januar 2007 haben SWX Group und Deutsche Börse den schweizerischen und den deutschen Markt für strukturierte Produkte in einer gemeinsamen Börsenorganisation zusammengeführt. Der Markt für strukturierte Produkte – das sind Zertifikate und Optionsscheine – hat ein großes Wachstumspotenzial. Die neue Börse wird die Liquidität der beiden nationalen Märkte auf der Handelsplattform Xetra bündeln; damit erhält eines der weltweit größten Teilnehmernetzwerke direkten Zugang zum Handel. Die spezialisierte Börse kann direkter auf die Kundenbedürfnisse eingehen. Emittenten werden künftig selbst wählen können, ob sie als Market Maker im Handel agieren oder diese Aufgabe einem Intermediär übertragen wollen. Dem Privatanleger bietet das Joint Venture hohe Transparenz und faire Rahmenbedingungen: Er kann Preisfeststellung und Handelsregeln jederzeit nachvollziehen.

Mit der Kooperation weiten die beiden Partner ihre Zusammenarbeit aus, die sich bereits bei Eurex und STOXX, dem führenden europäischen Indexanbieter, bewährt hat. Die neue Organisation hat sich zum Ziel gesetzt, Europas führende Börse für strukturierte Produkte zu werden.

Parkett der Börse Frankfurt erstrahlt in neuem Glanz

Sichtlich aufgewertet wurde das traditionelle Frankfurter Parkett. Die Deutsche Börse modernisierte den Handelsaal in der Alten Börse und ersetzte die alten, rechteckigen Maklerschranken durch runde, ergonomische Arbeitsplätze für die Skontroführer. Zusammen mit dem dunkleren Parkettboden aus Eiche und einem Lichtkonzept, das verschiedene Lichtstimmungen erzeugen kann, erstrahlt der Saal seit Anfang des Jahres 2007 in neuem Glanz. Unverändert geblieben sind wesentliche Charakteristiken des Saales, z. B. das umlaufende Kursanzeigesystem mit der DAX®-Tafel an seiner Stirnseite.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Eurex

- Umsatzerlöse um 19 Prozent auf 597,8 Mio. € gesteigert
- Handelsvolumen auf über 1,5 Mrd. Kontrakte ausgebaut
- Produktpalette kontinuierlich erweitert
- Funktionalitäten in Handel und Clearing verbessert

Die Umsätze an den internationalen Terminmärkten haben sich 2006 weiter erhöht. Die wesentlichen Treiber dieses anhaltenden Wachstums sind neue institutionelle Kunden, neue Handelsstrategien auf elektronischer Basis und die stetig steigende Nachfrage von Investoren nach Instrumenten, mit denen sie ihre Risiken besser steuern und ihr Kapital besser einsetzen können. Die Terminbörse Eurex partizipiert mit ihrem Geschäftsmodell in besonderer Weise an dieser Entwicklung, da sie auf den konsequenten Ausbau des globalen Distributionsnetzwerks, auf kostengünstigen, schnellen und zuverlässigen elektronischen Handel sowie auf die kontinuierliche Erweiterung der Produktpalette setzt. Das anhaltende Wachstum nutzt allen Teilnehmern an der Eurex: Sie profitieren von höchster Liquidität und effizientem Handel bei geringen Transaktionskosten.

Derivate sind die am schnellsten wachsende Anlageform. 2006 wurden an 57 Terminbörsen weltweit über 12 Mrd. Kontrakte gehandelt. Bereits ein Jahr nach ihrer Gründung 1998 übernahm Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange, die weltweite Führungsrolle bei den internationalen Terminbörsen. Im Vergleich zu anderen Terminbörsen zeichnet sie sich durch ein ausgewogenes Produktportfolio von hochliquiden Zins-, Aktien- und Indexderivaten aus, das sie kontinuierlich ausbaut.

Eurex-Geschäftsmodell: Konstant erfolgreich

2006 war wieder ein hervorragendes Geschäftsjahr für Eurex: Die Volumina im Handel und Clearing von Terminmarktprodukten stiegen erneut zweistellig; Eurex-Kunden handelten 1.526,8 Mio. Kontrakte, das sind 22 Prozent mehr als im Vorjahr (1.248,8 Mio. Kontrakte).

Warum boomen die Terminmärkte? Die strukturellen Veränderungen in den vergangenen Jahren spielen eine große Rolle: Anleger, und hier insbesondere Investmentfonds, nutzen vermehrt Derivate als modernes Instrument zur Steuerung ihrer Risiken; regulatorische Barrieren für institutionelle Investoren wurden reduziert; neue, hoch entwickelte Handelsstrategien auf elektronischer Basis (wie algorithmischer Handel), die mehr Orders generieren, werden immer populärer. Nicht zuletzt tragen spezialisierte Marktteilnehmer wie Hedgefonds erheblich zu den steigenden Handelsvolumina bei. Zudem hängt die Handelsaktivität in Derivaten immer auch von Indexständen, der Volatilität auf dem Aktienmarkt, veränderten Zinsniveaus und dem damit verbundenen Bedürfnis nach Absicherung der Risiken ab.

Ein wesentliches Element des erfolgreichen Eurex-Geschäftsmodells ist die vollständige Integration von Handel und Clearing auf einer Plattform. Die Eurex Clearing AG ist zentraler Kontrahent für die an Eurex und auf anderen Plattformen abgeschlossenen Geschäfte und sichert damit u. a. das Risiko ab, dass ein Geschäft durch den Ausfall eines Handelspartners nicht erfüllt werden kann.

Ausgewogenes Produktportfolio attraktiver Finanzderivate

Die Kunden von Eurex profitieren von dem ausgewogenen Produktportfolio liquider Finanzderivate:

- Zinsderivate (Benchmark-Produkte für den Kapitalmarkt, z. B. Euro-Bund-, Euro-Bobl- und Euro-Schatz-Futures sowie Optionen auf diese Futures, und Geldmarktprodukte)
- Aktienderivate (Optionen und Futures auf internationale Aktien)
- Aktienindexderivate (Optionen und Futures auf Indizes wie DAX® und Dow Jones EURO STOXX 50®, auf Dow Jones STOXX®-Sektorindizes und auf börsen-gehandelte Fonds)

Bei den Zinsderivaten legte Eurex im Jahr 2006 um 11 Prozent auf 731,2 Mio. gehandelte Kontrakte zu. Zurückzuführen ist das anhaltende Wachstum bei den Kontraktzahlen auf die eingangs beschriebenen Trends sowie auf veränderte Zinssätze. Umsatztreiber blieben die etablierten Benchmark-Produkte. Den höchsten Umsatz und das absolut stärkste Wachstum erreichte der Euro-Bund-Future: Mit 319,9 Mio. Kontrakten erhöhte sich sein Handelsvolumen im Vergleich zum Vorjahr um 20,6 Mio. Kontrakte.

Eine vorübergehend höhere Volatilität im Jahresverlauf sowie steigende Niveaus der führenden Indizes ließen das Handelsvolumen der auf Aktien und Indizes basierenden Produkte ansteigen. Prozentual am stärksten wuchsen die Aktienindexderivate mit einem Plus von 46 Prozent auf 487,4 Mio. Kontrakte.

Bei den Aktienderivaten nahmen die Kontraktvolumina um 20 Prozent auf 308,1 Mio. zu. Von allen Aktienderivaten wuchsen die Kontraktzahlen bei den im Oktober 2005 eingeführten Single-Stock Futures am stärksten: Während in den ersten fünf Monaten insgesamt 518.000 Kontrakte gehandelt wurden, waren es im April 2006 an einzelnen Tagen bereits über 3,9 Mio. Stück. Insgesamt wurden 2006 35,6 Mio. Kontrakte gehandelt. Single-Stock Futures waren zuvor nur in den USA und Großbritannien handelbar; der Basiswert ist hier kein Index, sondern eine einzelne Aktie.

Das Open Interest von Eurex, also die Summe aller offenen Positionen und damit der Ausblick auf künftiges Geschäft, erreichte im November 2006 einen Spitzenwert von 129,3 Mio. gehandelten Kontrakten. Ende Dezember lag das Open Interest bei 94,9 Mio. Kontrakten, ein Plus von 11 Prozent gegenüber 2005.

Zuwächse beim außerbörslichen Handel und Clearing von Staatsanleihen

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

Eurex Repo®, die Plattform für den Repo-Handel von Eurex, verzeichnete 2006 ein deutliches Wachstum. Das durchschnittlich ausstehende Volumen stieg um 14 Prozent auf 84,4 Mrd. €. Wesentlichen Anteil daran hatte der Euro-Repo-Markt, der im September seinen bisherigen Höchststand von 55 Mrd. € ausstehendem Volumen erreichte. Ein entscheidender Wachstumstreiber im Euro-Repo-Markt ist das Produkt Euro GC Pooling®. Seit März 2005 ermöglicht es den Teilnehmern die besicherte geldgetriebene Finanzierung. Euro GC Pooling steht für einen vollständig

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

integrierten Handels-, Abwicklungs- und Collateral Management-Prozess und bietet die Möglichkeit, eine besicherte Liquiditätssteuerung mit Zahlung und Lieferung innerhalb des gleichen Tages durchzuführen. Um ihre Euro GC Pooling-Transaktionen zu besichern, können Teilnehmer einen Korb von ca. 8.000 festverzinslichen Wertpapieren nutzen.

Eurex Bonds führte in der zweiten Jahreshälfte 2006 insgesamt 35 europäische Staatsanleihen aus acht Ländern (Belgien, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) ein, die das bestehende Portfolio der auf der Plattform handelbaren staatlichen Schuldverschreibungen aus Deutschland, Österreich und den Niederlanden erweitern. Damit sind inklusive der inflationsindexierten europäischen Staatsanleihen ca. 90 Instrumente gelistet, zusätzlich zu den rund 60 deutschen Bundesanleihen. Das Handelsvolumen stieg von 149,3 Mrd. € auf 151,3 Mrd. €; 33 Teilnehmer sind mittlerweile zum Handel zugelassen.

Produktpalette und Distributionsnetzwerk: Kontinuierliche Erweiterung

Eurex sieht die kontinuierliche Erweiterung der Produktpalette und den zielgerichteten Ausbau des Distributionsnetzwerks als wichtigste endogene Wachstumstreiber für das Geschäft ihrer Kunden und das der Börse. Neue Derivate bieten Marktteilnehmern zusätzliche Investment-, Hedging- und Arbitrage-Alternativen und generieren mehr Handel. Dabei sind die Handelsvolumina eines neuen Produkts anfangs bisweilen kaum erwähnenswert. Immer wieder erweisen sich Produkte als „hidden stars“, die erst nach einer Weile kräftig leuchten. Der Future auf den Dow Jones EURO STOXX 50 war ein solcher Spätstarter: Er wurde in den ersten beiden Jahren nach seiner Einführung nur wenig gehandelt, macht inzwischen aber rund 30 Prozent des Kontraktvolumens bei den Indexderivaten aus.

Die wichtigsten neuen Produkte 2006:

- Mit dem Handelsstart von spanischen und schwedischen Aktienoptionen im November 2006 bietet Eurex in diesem Produktsegment inzwischen Derivate auf 49 Titel aus dem Dow Jones EURO STOXX 50 Index an; diese repräsentieren zusammengenommen 99 Prozent der Marktkapitalisierung dieses Leitindex.
- Nach dem kontinuierlichen Ausbau des Angebots von Single-Stock Futures können die Händler zwischen Derivaten auf rund 380 der 600 Aktienwerte des Dow Jones STOXX 600 wählen. Eurex deckt mit den Single-Stock Futures inzwischen alle in Euro und Schweizer Franken denominierten Aktien aus dem Dow Jones STOXX 600 ab.
- Als erste europäische Börse startete Eurex im Mai 2006 den Handel von Optionen mit wöchentlichen statt monatlichen Verfallsterminen auf ausgewählte Benchmark-Indizes, sog. Weekly Options. Damit können Marktteilnehmer ihre individuellen Strategien zeitnah und effektiv auf bevorstehende makroökonomische Ereignisse ausrichten. Die Zahl der gehandelten Kontrakte steigt seit dem Start kontinuierlich an – ein Zeichen dafür, dass der Markt die Indexoptionen mit extrem kurzen Laufzeiten gut angenommen hat.

Eurex wird dem internationalen Terminmarkt mit innovativen Produkten weiterhin entscheidende Impulse geben. Produktinnovation Nummer eins im Jahr 2007: Eurex bietet als erste Terminbörse den Handel von Kreditderivaten auf ihrer Plattform. Der schnell wachsende Markt wird auf ein ausstehendes Volumen von mehr als 20 Bio. € geschätzt.

Bislang wurden Kreditderivate ausschließlich außerbörslich gehandelt. Der Handel der Kontrakte über die Börse gilt als wichtiger Schritt in der weiteren Entwicklung des weltweiten Marktes für Kreditderivate. Mit diesen Instrumenten können sich Marktteilnehmer gegen unvorhersehbare Ereignisse absichern, z. B. Unternehmensinsolvenzen, Zahlungsausfall oder Restrukturierung. Beispiele aus der Vergangenheit zeigen: Wer als „first mover“ mit einem neuen Produkt Liquidität auf seine Handelsplattform zieht, hat einen entscheidenden Vorteil gegenüber ähnlichen Produkten anderer Börsen.

Neben dem Ausbau des Produktportfolios ist die stetige geografische Erweiterung des Kundenkreises ein wichtiger Erfolgsfaktor für eine Börse. Zum 31. Dezember 2006 umfasste das weltweite Distributionsnetzwerk von Eurex 389 Teilnehmer aus 19 Ländern. Die wichtigsten Regionen für den weiteren konsequenten Ausbau des Vertriebsnetzes sind die USA, Asien und Osteuropa.

Im Schlüsselmarkt USA ist Eurex auch weiterhin direkt vertreten. Um das US-Geschäft weiterzuentwickeln und dort neue Kundengruppen mit innovativen Produktkonzepten anzusprechen, brachte Eurex die U.S. Futures Exchange L.L.C. (USFE – vormals Eurex US genannt) im Sommer 2006 in ein Gemeinschaftsunternehmen mit der Man Group plc ein, zu der einer der größten Futures-Broker der Welt gehört. Die Man Group erwarb knapp 70 Prozent des Eurex-Anteils an der USFE. Eurex behält einen knapp 30-prozentigen Anteil; die restlichen Anteile besitzen amerikanische Marktteilnehmer. Über ihr Segment Information Technology wird die Gruppe Deutsche Börse weiterhin die Handelsplattform und die Infrastruktur der USFE betreiben und weiterentwickeln. Die Gemeinschaftsbörse wird den Schwerpunkt auf innovative Derivate legen, die auf Privatanleger zugeschnitten sind und bislang außerbörslich gehandelt werden. Damit wird sie ein Angebot schaffen, das komplementär zu dem anderer Börsen ist. Die Man Group bringt aufgrund ihrer vielfältigen engen Kundenbeziehungen als Broker die idealen Voraussetzungen mit, Kundenbedürfnisse frühzeitig zu identifizieren und in den Produktentwicklungsprozess einzubringen.

Handelsvolumina aus dem asiatischen Raum wurden bislang über europäische Niederlassungen asiatischer Unternehmen oder über europäische Broker an Eurex geleitet. Seit dem 4. August 2006 ist mit der Transmarket Group der erste Teilnehmer aus Singapur direkt an das Distributionsnetzwerk von Eurex angeschlossen. Weitere Unternehmen aus Singapur befinden sich derzeit im Anbindungsverfahren. Zudem hat Eurex im Dezember die Genehmigung erhalten, Teilnehmer aus Japan direkt an das Netzwerk anzuschließen.

Netzwerk und Technologie: Herausragende Infrastruktur

Ein zentraler Baustein für den Erfolg von Eurex ist ihr hochleistungsfähiges Handelssystem. Es trägt maßgeblich zur Spitzenposition der Terminbörse bei. Vor dem Hintergrund permanent steigender Handelsvolumina setzt das Eurex-System unverändert Maßstäbe und funktioniert ohne die geringsten Performance-Einbußen. 2006 verarbeitete es in der Spitze Rekord-Tagesumsätze von über 12 Mio. gehandelten Kontrakten. Für herausragende Leistungen im Bereich technologischer Infrastruktur erhielt Eurex im September 2006 die Auszeichnung „Best Trading Venue – Derivatives“. Den Preis verlieh die Finanzzeitung Financial News nach Auswahl durch ein Gremium unabhängiger Analysten und Berater.

Das Eurex Release 9.0 vom November 2006 hat die Funktionalitäten im Orderbuchhandel und im Clearing verbessert: Marktteilnehmer können in schwierigen Marktsituationen nun leichter quotieren, der Kombinationshandel bei Futures wurde vereinfacht und Handelsteilnehmer können die hinterlegten Sicherheiten effizienter nutzen. Obwohl das neue Release gerade erst den Kunden zur Verfügung gestellt wurde, ist Eurex bereits mit den Herausforderungen der kommenden Jahre beschäftigt. Beispielsweise wird es immer wichtiger, die Verarbeitungs- und Gesamtlaufzeiten für die Transaktionen der Handelsteilnehmer kontinuierlich zu verkürzen. Im Resultat beträgt der Spitzenwert für die Round Trip-Zeiten einer Order derzeit knapp unter 10 Millisekunden und wird im Laufe des Jahres voraussichtlich auf ca. 7 Millisekunden sinken (siehe S. 39).

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Clearstream

- Umsatzerlöse um 11 Prozent auf 700,3 Mio. € gestiegen
- Abwicklungstransaktionen um 17 Prozent auf 62,9 Mio. erhöht
- Depotvolumen auf 9,7 Bio. € gestiegen (+11 Prozent)
- Central Facility for Funds entwickelt

Clearstream ist das Segment, in dem alle dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen (Post-Trade-Services) der Gruppe Deutsche Börse gebündelt sind. Clearstream fungiert zum einen als internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) für die internationalen Kapitalmärkte und zum anderen als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) für deutsche und luxemburgische inländische Wertpapiere. Clearstream ist der festen Überzeugung, dass Wettbewerb auch weiterhin die wichtigste treibende Kraft für die kontinuierliche Entwicklung neuer Produkte, hohe Effizienz und Kostensenkungen sein wird. Deshalb investiert Clearstream in die Harmonisierung und Standardisierung von Geschäftsprozessen, gestaltet den Markt dadurch effizienter und senkt die Kosten für grenzüberschreitende Clearing- und Abwicklungsprozesse in Europa.

Das Kerngeschäft von Clearstream ist die Abwicklung börslicher Handelsgeschäfte und die Verwahrung von Wertpapieren. Die Tochtergesellschaft der Deutschen Börse stellt sicher, dass Geld und Wertpapiere nach vollzogenem Handelsgeschäft rasch und effektiv den Besitzer wechseln, und ist für das Management, die Verwahrung und die Verwaltung der deponierten Wertpapiere verantwortlich. Darüber hinaus bietet das Segment zusätzliche Dienstleistungen an, etwa in den Bereichen globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing – GSF) und Investmentfonds. Mehr als 2.500 Kunden in über 100 Ländern nutzen die Produkte und Dienstleistungen von Clearstream. Das Unternehmen deckt dabei rund 315.000 im In- und Ausland gehandelte Anleihen, Aktien und Investmentfonds ab.

Dynamische Geschäftsentwicklung

Im Jahr 2006 verzeichnete Clearstream in allen Geschäftsbereichen ein nachhaltiges Wachstum. Das Kerngeschäft von Clearstream, die Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen, machte 84 Prozent der Umsatzerlöse aus. Der Gegenwert der verwahrten Wertpapiere stieg gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent auf 9,7 Bio. €. Zu diesem Wachstum haben internationale und inländische Instrumente beigetragen; in erster Linie ist es auf die zahlreichen Emissionen von Eurobonds und inländischen Schuldtiteln zurückzuführen. Emittenten bieten zunehmend neue, meist komplexe Finanzinstrumente an und schaffen damit neue Anlagechancen; diese Instrumente sind vor allem für Investoren interessant, die in grenzüberschreitende Anlagen investieren wollen. Im Abwicklungsgeschäft stieg die Zahl der von Clearstream durchgeführten Transaktionen um 17 Prozent auf 62,9 Millionen. Zu diesem Wachstum trugen sowohl außerbörsliche als auch börsliche Handelsgeschäfte bei.

Clearstream hat 2006 sein globales Netzwerk weiter ausgebaut und neue Verbindungen zu Märkten wie Russland und Kroatien eingerichtet. Außerdem hat das Unternehmen sein Dienstleistungsangebot in anderen Märkten erweitert, etwa in der Türkei, wo es nunmehr neben Aktien auch Staatsanleihen abwickelt und verwahrt. Seit Dezember 2006 bietet Clearstream außerdem als erste Depotbank Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen für japanische Staatsanleihen außerhalb Japans an. Das Netzwerk von Clearstream umfasst derzeit 42 Märkte weltweit.

Clearstream hat zwei Hauptfunktionen: die eines ICSD und die eines CSD für deutsche und luxemburgische inländische Wertpapiere. In seiner Funktion als ICSD übernimmt Clearstream die Abwicklung und Verwahrung von Eurobonds und bietet seinen Kunden Abwicklungs- und

Verwahrdienstleistungen für international gehandelte Anleihen und Aktien. Im Jahr 2006 erzielte Clearstream den größten Teil seiner Umsatzerlöse im ICSD-Geschäft; dort agiert das Unternehmen in einem Umfeld, das von intensivem Wettbewerb gekennzeichnet ist. Als CSD liefert Clearstream die Infrastruktur für dem Handel nachgelagerte Dienstleistungen für deutsche und luxemburgische Wertpapiere. Das CSD-Geschäft in Deutschland hat Clearstream in enger Zusammenarbeit mit Marktteilnehmern aufgebaut und weiterentwickelt; es bietet hohe Straight-through Processing (STP)-Raten für die deutschen Aktienmärkte.

Verbesserung der Kernprozesse für nachgelagerte Dienstleistungen

Da die europäischen Abwicklungsprozesse immer stärker vereinheitlicht werden, liegt der Mehrwert zunehmend in der nahtlosen grenzüberschreitenden Interoperabilität. Clearstream arbeitet seit Jahren gemeinsam mit Marktteilnehmern und Infrastrukturanbietern an der Verbesserung der Effizienz nachgelagerter Dienstleistungen für grenzüberschreitende Transaktionen. Die Verbesserungen bei der Daytime Bridge und der Anbindung an Inlandsmärkte sind stellvertretend für Initiativen zu nennen, bei denen Clearstream als treibende Kraft fungiert.

Daytime Bridge: Realtime-ICSD-Interoperabilität

Die Daytime Bridge ist eine elektronische Kommunikationsplattform, die die effiziente Abwicklung von Wertpapiertransaktionen zwischen Kontrahenten bei Clearstream Banking Luxembourg und der Euroclear Bank, einem in Belgien ansässigen ICSD, erleichtert. Sie wurde nach der Pont Adolphe in Luxemburg benannt, einer Brücke, die früher für die physische Lieferung von Wertpapieren zwischen den beiden Verwahrstellen mittels Lkw benutzt wurde. Heute ist die Daytime Bridge weltweit die aktivste Verbindung in der Wertpapierabwicklung und eines der besten Beispiele für eine nahtlose Interoperabilität zwischen

zwei konkurrierenden Infrastrukturanbietern. Die meisten Abwicklungen finden nachts statt, wenn die Teilnehmer ihre Sicherheiten effizient nutzen können. In einer normalen Nacht werden Wertpapiere im Wert von ca. 80 Mrd. € für Kunden aus der ganzen Welt abgewickelt.

Um die Abwicklungseffizienz und die Marktliquidität zu verbessern, führten die ICSDs 2004 die automatisierte Tagesabwicklung über die Daytime Bridge ein. Im März 2006 kamen Übermittlungen vor der Orderzusammenführung (Pre-Matching) im Tagesverlauf hinzu. Damit haben die ICSDs den Bedürfnissen der Kunden Rechnung getragen, die in unterschiedlichen Zeitzonen rund um den Globus ansässig sind. Die Möglichkeit des früheren und häufigeren Matchings erleichtert die Verwaltung offener Instruktionen (Fails Management) und hat die Effizienz des Abwicklungsprozesses erhöht, insbesondere bei gleichzeitiger Abwicklung. Im März 2007 haben die ICSDs die Kapazität der Daytime Bridge für die gleichzeitige Abwicklung von Transaktionen und die Wertpapierfinanzierung über die Bridge erweitert: Die Eingabefristen wurden verlängert sowie die Anzahl der Pre-Matching-Übertragungen und der ausgetauschten Abwicklungsdateien erhöht. Für die Kunden hat dies folgende Vorteile:

- Längere Eingabefristen für Instruktionen über die Daytime Bridge
- Früheres Feedback zum Matching, einschließlich eines früheren und häufigeren Zugriffs auf Informationen zur Korrektur von Transaktionen und Verwaltung offener Instruktionen
- Höhere Abwicklungsgeschwindigkeit
- Mehr Abwicklungsmöglichkeiten während des gesamten Tages

Clearstream wird die Infrastruktur der Bridge weiterhin an die wachsenden Bedürfnisse der Kapitalmärkte anpassen, etwa die gleichzeitige Finanzierung oder erweiterte Möglichkeiten im Transaktionsmanagement. Durch die Optimierung der Interoperabilität bietet Clearstream einen effizienten Zugang zu Liquiditätspools und verbessert den Zugang zu anderen großen Märkten in Europa und den USA.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Settlement Roadmap: Maximierung der Abwicklungseffizienz während des Tages

Clearstreams Roadmap für Abwicklungsprozesse (Settlement Roadmap) bietet zuverlässige gleichtägige Dienstleistungen für die interne Abwicklung und eine erhöhte Abwicklungsgeschwindigkeit für alle wesentlichen externen Märkte.

In den Jahren 2007 und 2008 wird die Settlement Roadmap den Kunden noch mehr Möglichkeiten in der Realtime-Abwicklung eröffnen: Während eines längeren Zeitraums am Tag können dann interne Instruktionen sofort bearbeitet werden; für inländische Instruktionen und für Instruktionen über die Daytime Bridge wird sich die Bearbeitungszeit verkürzen. Mit der Creation Settlement Engine wird Clearstream eine kontinuierliche Abwicklung während des Tages bieten. Dabei werden Optimierungsalgorithmen mit kontinuierlichen Fails-Lending-Programmen (Wertpapierleihesysteme zur Verhinderung von offenen Instruktionen) kombiniert, sodass die Nutzer von unmittelbarem Transaktionsfeedback und höherer Abwicklungseffizienz profitieren. Die Vorteile aus Sicht der Kunden im Überblick:

- Zusätzliche Möglichkeiten bei der gleichtägigen Abwicklung
- Verbessertes Abwicklungsfeedback für gleichtägige Instruktionen
- Früherer Zugriff auf Barerlöse aus Abwicklungen
- Verlängerte Interoperabilitätszeiten mit externen Märkten

Die Roadmap wird darüber hinaus aufgrund des früheren Beginns der Tagesverarbeitung und der weiteren Verlängerung der Fristen für Geld- und Wertpapierlieferungen eine bessere Abdeckung der asiatischen Märkte ermöglichen. Die CreationConnect-Produktfamilie unterstützt dies durch Realtime-Reporting während des gesamten Instruktionsprozesses.

New Global Note: Standardisierung der Abläufe im Rahmen der Geldpolitik

Ende Juni 2006 wurde eine neue Rechts- und Verwahrstruktur für internationale Schuldverschreibungen eingeführt, die in Form von Globalurkunden von den ICSDs emittiert werden. Diese neue Struktur (New Global Note) ist das Ergebnis einer Marktinitiative, bei der die ICSDs, die International Capital Market Services Association (ICMSA), die International Capital Market Association (ICMA) und wichtige Akteure auf den internationalen Kapitalmärkten federführend waren. Die neue Globalurkunde ist nun verpflichtend für neu emittierte internationale Schuldverschreibungen. Nur damit können diese Schuldverschreibungen ab Januar 2007 als Sicherheiten für die Geldpolitik des Eurosystems sowie für untertägige Kreditgeschäfte eingesetzt werden.

Asset Servicing: Branchenweit höchste Service Levels als perfekte Ausgangsbasis

Der Bereich der Zusatzleistungen für Aktien und Anleihen (Asset Servicing) wird immer komplexer. Clearstream hat sich bei Kapitalmaßnahmen und bei der Verarbeitung von Ausschüttungen messbare Ziele gesetzt, um höchste Service Levels in puncto Pünktlichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit und Zuverlässigkeit von Informationen sowie bei Geld- und Wertpapierbewegungen zu gewährleisten. Clearstream misst seine eigenen Leistungen und informiert seine Kunden über die Ergebnisse in Form eines Soll-Ist-Vergleichs.

Darüber hinaus verbessert Clearstream kontinuierlich seine Unterstützung in Bezug auf Marktstandardisierungen (SWIFT, Straight-through Processing), aktives Ausnahmemanagement, die automatisierte Bearbeitung von Ausschüttungen und Kapitalmaßnahmen sowie umfassende Steuerservices. Das Hauptziel der Steuerservices von Clearstream ist die Optimierung des Steuerabzugs an der Quelle, sodass Steuerrückforderungen zur Ausnahme werden. In den ersten drei Quartalen 2006 stieg die Höhe des Steuerabzugs an der Quelle um 89 Prozent, was zu einem Rückgang der Steuerrückforderungen um 35 Prozent führte.

Innovative Lösungen für wachsende Märkte

Clearstream baut nicht nur konsequent ihr Kerngeschäft aus, sondern ist zudem ideal positioniert, um mit innovativen und standardisierten Lösungen in fragmentierten und weniger effizienten Bereichen Wert zu schaffen. Investitionsschwerpunkte sind das Sicherheitenmanagement und die Wertpapierleihe sowie der Investmentfondsmarkt. Clearstream prüft hier bestehende Prozesse und entwickelt Lösungen, die der Branche helfen, das Wachstum zu bewältigen und Risiken zu reduzieren. Dabei soll gleichzeitig den Kunden ermöglicht werden, ihre Verarbeitungskosten zu senken.

Globale Wertpapierfinanzierung: Neue Plattform für weitere Geschäftsmöglichkeiten

Der Markt für Wertpapier-Rückkaufvereinbarungen (Repos) ist in den vergangenen Jahren stetig gewachsen. Im Juni 2006 belief sich der Gesamtwert der ausstehenden Repo-Kontrakte laut einer halbjährlichen Umfrage unter den Marktteilnehmern auf 6.019 Mrd. € – ein Anstieg von 13 Prozent gegenüber 5.319 Mrd. € im Juni 2005. Das Wachstum auf dem Repo-Markt dürfte im Zuge des Wechsels hin zu besicherten Finanzierungen, bedingt durch die Eigenkapitalanforderungen nach Basel II, voraussichtlich weiter anhalten.

Mit seinen Dienstleistungen im Bereich globale Wertpapierfinanzierung (GSF) unterstützt Clearstream die Kunden dabei, ihre geschäftlichen Ziele zu erreichen: Liquidität wird verbessert und Risiken besser steuerbar. Die Dienstleistungen decken zwei Arten von Bedürfnissen ab, je nachdem, ob der Markt wertpapier- oder barmittelorientiert ist. An einem wertpapierorientierten Markt haben Darlehensnehmer vorübergehend Zugang zu spezifischen Wertpapieren; Darlehensgeber erhalten Barmittel oder andere Wertpapiere als Sicherheiten. In einem barmittelorientierten Markt bieten Darlehensnehmer unspezifische Wertpapiere als Sicherheiten in Repos an, und damit eine zuverlässige Liquiditätsquelle für die Darlehensgeber. Die Bandbreite der GSF-Dienstleistungen von Clearstream garantiert Kunden eine hohe Flexibilität in einem sicheren, effizienten und transparenten Umfeld.

Wegen des Anstiegs der Geschäftsvolumina auf Rekordwerte und der immer höheren Kundenanforderungen hat Clearstream sein Service-Angebot weiter ausgebaut. Um den Bedürfnissen der Kunden im Sicherheitenmanagement Rechnung zu tragen, hat Clearstream im Oktober 2006 sein neues Triparty Collateral Management-System CmaX (Collateral management eXchange) eingeführt. Das neue System ist die technische Plattform für die nächste Generation der Collateral Management Services von Clearstream und wird kontinuierlich weiterentwickelt. Der Schwerpunkt von CmaX liegt auf der Verbesserung von Leistungen im Bereich Sicherheitenmanagement für Drittkontrahenten und umfasst neue Funktionalitäten, Berichtsformate und -inhalte, neue Kundenbenachrichtigungen und neue rechtliche Vereinbarungen. CmaX wurde so konzipiert, dass es steigende Volumina in kürzerer Zeit bearbeiten kann. 1997 waren noch sechs Clearstream-Mitarbeiter einen Tag lang damit beschäftigt, Sicherheiten im Wert von 7 Mrd. USD manuell zuzuordnen. 2001 war das AutoAssign-System bereits in der Lage, 30 Mrd. USD in einer Zeitspanne zwischen 17 Minuten und 2 Stunden zu bearbeiten. Heute benötigt CmaX nur zwei Sekunden für 30 Mrd. USD. Dabei werden neue Vorschriften sowie Konzentrationslimits berücksichtigt, die inzwischen komplexer sind als jemals zuvor.

Die angebotenen neuen Funktionalitäten von CmaX umfassen die Wiederverwendbarkeit von Sicherheiten für Triparty-Repos. Dieser Service ermöglicht Sicherheitennehmern die Reallokation von Sicherheiten als Garantie von einem Drittkontrahenten (Triparty Counterpart) an ein anderes Triparty Exposure – nun als Sicherheitengeber. Mit diesem Service wird ein wesentliches Wachstumshemmnis für den europäischen Marktanteil an Triparty-Repos beseitigt, da mehr Sicherheiten für Kunden verfügbar sein werden.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

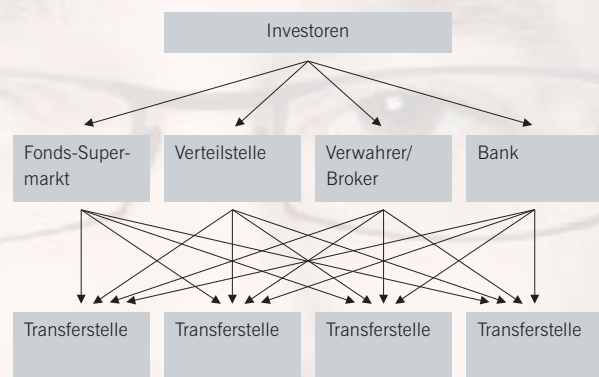
Investmentfonds: Bewährte Lösungen entlang der Wertschöpfungskette

Auch als Anbieter von Lösungen für die Investmentfondsbranche wächst Clearstream schnell. Im Jahr 2006 hat Clearstream zahlreiche Neukunden für Vestima⁺ gewonnen, das automatisierte Orderrountingsystem für mehrere Märkte und der einzige Service, bei dem Kunden den von ihnen bevorzugten Abwicklungsweg wählen können. Vestima⁺ wurde um neue Funktionalitäten erweitert und auf neuen Märkten in Europa (Deutschland, Österreich) und Asien (Südkorea, Hongkong, Taiwan) eingeführt. Es ist das erste Orderrountingsystem für Fonds, das das neue SWIFT-Nachrichtenformat ISO 20022 unterstützt. Dadurch sind nun mehr als 20.000 regelmäßig gehandelte Investmentfonds auf der Plattform verfügbar. Das Abwicklungsvolumen stieg 2006 um über 47 Prozent auf 3,6 Mio. Transaktionen.

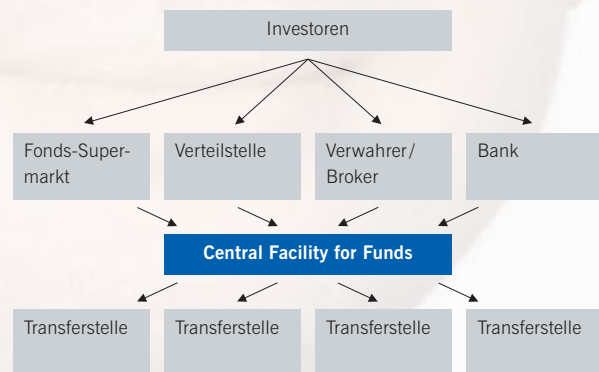
Luxemburg ist der größte europäische Markt für aktiv gemanagte internationale Fonds. Das derzeit in Luxemburg angelegte Fondsvolumen beläuft sich auf ca. 1,7 Bio. €; der Nettozufluss in den Fondsmarkt des Großherzogtums beträgt 1 Mrd. € pro Tag. Obwohl die Branche zuletzt hohe Wachstumsraten erzielte, sind die dem Handel nachgelagerten Abläufe stark fragmentiert. Noch immer überwiegen manuelle Transfers mittels Fax und Telefon – mit den damit verbundenen operationellen Risiken. Clearstream führt derzeit eine neue Lösung ein, um die Effizienz nachgelagerter Prozesse zu erhöhen und das Risiko für die Branche zu reduzieren: die Central Facility for Funds (CFF®). Sie bietet Nutzern einheitliche Standards und elektronische Prozesse für die Orderausführung, so wie es sie bereits für Anleihen und Aktien gibt. CFF automatisiert und synchronisiert den Austausch von Geld und Fondsanteilen zwischen den Transfer- und den Verteilstellen der Fonds, wodurch das Abwicklungsrisiko eliminiert wird. CFF wird zum zentralen Knotenpunkt zwischen Transferstellen für in Luxemburg ansässige Fonds, inländischen und internationalen Verteilstellen sowie großen institutionellen Investoren. Zahlreiche große Marktteilnehmer waren an der Entwicklung des Produkts beteiligt. Der Service steht seit März 2007 zur Verfügung und könnte auf andere Investmentfondsmärkte, die dem Luxemburger Markt ähneln, ausgedehnt werden.

Neuer zentraler Knotenpunkt vereinfacht die Fondsabwicklung in Luxemburg

Bisheriges Transferstellenmodell



Neue Central Facility for Funds (CFF®)



Vorteile von CFF aus Kundensicht

- Zentraler Zugangspunkt
- Reduzierte systemische und operationelle Risiken
- Lieferung gegen Zahlung: synchrone Geld- und Wertpapierabwicklung
- Zentrales und standardisiertes Straight-through Processing von Kapitalmaßnahmen und Ausschüttungen
- Offener und flexibler Zugang zu Systemen für die Auftragserteilung (z. B. proprietäre Systeme, Vestima⁺)
- Gleichbleibender Service bei stabilen Kosten

Marktorientierte Lösungen für Harmonisierung und Transparenz der Prozesse

Selbst nach der Einführung des Euro gibt es in Europa noch zahlreiche Währungen und viele verschiedene Sprachen, Infrastrukturen, Rechtssysteme und Steuerordnungen. Daher überrascht es kaum, dass grenzüberschreitende Clearing- und Abwicklungsprozesse in Europa weniger effizient sind als in nationalen Systemen, etwa in den USA. Solange Unterschiede in den nationalen Steuer- und regulatorischen Systemen bestehen, konzentriert sich Clearstream darauf, marktorientierte Lösungen zu entwickeln, um die Transparenz zu erhöhen, die Interoperabilität zu verbessern, die Entflechtung voranzutreiben, und darauf, Wege zu finden, wie die Effizienz nachgelagerter Aktivitäten erhöht werden kann.

Im Juli 2006 akzeptierte die Europäische Kommission das Angebot der Branche, einen Verhaltenskodex für Clearing- und Abwicklungsleistungen im Kassahandel mit Aktien zu befolgen. Mit diesem Kodex hat die EU einen Best-Practice-Kodex erweitert, der unter der Schirmherrschaft der European Central Securities Depository Association und der Federation of Stock Exchanges von Marktteilnehmern verfasst worden war.

Der Verhaltenskodex, der sowohl von Clearstream Banking AG, Frankfurt, als auch von Clearstream International S.A., Luxemburg, unterzeichnet wurde, enthält vier zentrale Punkte: Preistransparenz für Clearing- und Abwicklungsprozesse bei Aktien (bereits 2006 eingeführt), Interoperabilität zwischen Börsen, Clearinghäusern und anderen Anbietern (umzusetzen bis 30. Juni 2007), separate Bilanzierung von Clearing- und Abwicklungsleistungen sowie Entbündelung von Preisen für die Hauptleistungen und -aktivitäten (umzusetzen jeweils bis 30. Dezember 2007). Die Gruppe Deutsche Börse erfüllt bereits viele Anforderungen des Kodex, etwa die Preistransparenz; an der separaten Bilanzierung und der Entbündelung der Preise wird noch gearbeitet, sodass der Kodex bis Ende 2007 umgesetzt sein wird.

Clearstream spielt darüber hinaus eine aktive Rolle in den von der Europäischen Kommission gebildeten Arbeitsgruppen, um die von der Giovannini-Gruppe dargestellten Hindernisse für eine einheitliche Clearing- und Abwicklungsinfrastruktur zu beseitigen. Sechs dieser 15 Hindernisse ergeben sich nicht aus den Unterschieden in den rechtlichen, regulatorischen und steuerlichen Verfahren in den einzelnen Ländern und können daher von den Marktteilnehmern angegangen werden. Bisher wurden bereits einige Fortschritte erzielt, z. B. bei den Hindernissen, die sich auf Wertpapierkennnummern, Praktiken für Kapitalmaßnahmen, untätige abschließende Abwicklung und Geschäftszeiten für Verwahrstellen beziehen.

Branchenauszeichnungen

Die wichtigste Auszeichnung, die ein Dienstleister bekommen kann, ist die Anerkennung seiner Kunden. Unabhängige Branchenumfragen dienen als Indikator für diese Anerkennung. Clearstream war bei solchen Umfragen mehrfach erfolgreich.

- Zum dritten Mal in Folge zeichnete die Zeitschrift „Global Custodian“ in ihrer jährlichen Umfrage Clearstream als internationalen Zentralverwahrer mit dem Prädikat „top-rated provider“ aus. Darüber hinaus war Clearstream 2006 der einzige ICSD, der in allen zehn Service-Kategorien die Auszeichnung „Best in Class“ erhielt.
 - Der „Global Custodian“ zeichnete Clearstream zum zweiten Mal in Folge als Europas besten Anbieter von Tripartite Repo Services für den internationalen Wertpapiermarkt aus. Clearstream belegte damit in den vergangenen sechs Jahren fünf Mal die Top-Position.
 - Im Rahmen ihrer jährlichen Repo-Umfrage kürte die Zeitschrift „Euromoney ISF“ Clearstream als weltweit führenden Triparty Agent. Damit wurde Clearstream in zwei unabhängigen Umfragen – durchgeführt von den Zeitschriften „Global Custodian“ und „Euromoney ISF“ – als weltweit bester Triparty Agent ausgezeichnet.
 - Von der JPMorgan Chase Bank erhielt Clearstream zum siebten Mal in Folge den „Quality Recognition Award“ für eine Straight-through Processing-Rate von 99,46 Prozent im Bereich Zahlungstransfer.
-

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Market Data & Analytics

- Umsatzerlöse um 14 Prozent auf 148,1 Mio. € gesteigert
- 12 Prozent der Umsatzerlöse mit neuen Produkten und Funktionalitäten erzielt
- CEF®-Datenstrom nach Kundenbedürfnissen diversifiziert
- Indexangebot um neue Regionen und Assetklassen erweitert

„Act on facts“ – wer handeln will, braucht Fakten. Je schneller und genauer der Investor sich über die Handelsaktivitäten auf den Kapitalmärkten informieren kann, desto präziser kann er agieren. Kurse und Handelsumsätze, Statistiken und daraus abgeleitete Kennzahlen machen das Handelsgeschehen transparent; zusammen mit Indizes und den Stammdaten eines Unternehmens sind sie die Basis für weitere Transaktionen. Das Segment Market Data & Analytics bereitet diese Daten auf und stellt sie seinen Kunden zur Verfügung.

Das Geschäft von Market Data & Analytics ist von den Handelsvolumina auf den Kapitalmärkten weitgehend entkoppelt. Das Segment erzielt einen Großteil seiner Umsatzerlöse aus der Lieferung von Datenpaketen an einen wachsenden Stamm von Abonnenten. Diese Pakete – im Wesentlichen Kurse und Referenzdaten – erweitert Market Data & Analytics regelmäßig um neue Inhalte und Funktionalitäten und passt sie an die Bedürfnisse der Marktteilnehmer an. Die kontinuierliche Innovation spiegelt sich auch im Umsatz wider: 2006 erzielte Market Data & Analytics 12 Prozent seiner Erlöse mit Produkten und Services, die in den vorangegangenen drei Jahren konzipiert und am Markt eingeführt worden waren. Das Berichtsjahr selbst brachte insgesamt 21 neue Produkte und Services (2005: 13).

Das Angebot des Segments gliedert sich in die Bereiche Issuer Data & Analytics (Indexgeschäft), Front Office Data & Analytics (Kursvermarktung) und Back Office Data & Analytics (Referenzdatengeschäft). In jedem dieser Bereiche konnte Market Data & Analytics seine Umsätze im vergangenen Jahr steigern. Die Kursvermarktung ist die Haupterlösquelle des Segments.

Issuer Data & Analytics: Dynamischer Ausbau der Indexfamilie

Die Deutsche Börse zählt zu den renommiertesten und innovativsten Indexanbietern weltweit. Indizes dienen Emittenten als Basiswerte sowohl für derivative als auch für strukturierte Produkte; Investoren nutzen Indizes als Messlatte, um die Performance ihrer Anlagen zu beurteilen. Kunden des Geschäftsbereichs Issuer Data & Analytics sind vor allem Emittenten von strukturierten Produkten, Anbieter von börsengehandelten Fonds und Fondsmanager.

Durch den systematischen Ausbau ihrer Indexfamilien hat sich die Deutsche Börse zu einem global agierenden Anbieter von deutschen und internationalen Indizes für die Anlageklassen Aktien, Anleihen, Volatilität und Rohstoffe entwickelt. 2006 hat sie u. a. das DAX-Regelwerk und ihr Angebot an Strategieindizes erweitert sowie neue Indexfamilien geschaffen.

Neues DAX-Regelwerk: Den deutschen Aktienmarkt bildet die Deutsche Börse mit den Auswahlindizes DAX®, MDAX®, SDAX® und TecDAX® ab. Der DAX-Index hat Leuchtturm-Funktion für den deutschen Kapitalmarkt. Aufgrund seiner hohen Qualität und Transparenz ist er seit Jahren der beliebteste Basiswert für Zertifikate und Optionsscheine in Deutschland. Im Berichtsjahr stieg die Anzahl der Neuemissionen auf den Bluechip-Index der Deutschen Börse um 32 Prozent auf rund 17.000. Die Deutsche Börse berechnet den DAX-Index seit 1988, wobei die Kriterien für die Aufnahme von Aktien in den Index sowie seine Berechnung seitdem systematisch weiterentwickelt wurden. 2006 etwa erweiterte die Deutsche Börse das Regelwerk: Seitdem können sich auch Unternehmen mit operativem (aber ohne juristischen) Sitz in Deutschland für eine Mitgliedschaft im DAX-Index qualifizieren. Zudem berechnet die Deutsche Börse den Index seit Beginn des vergangenen Jahres jede Sekunde neu (zuvor im Abstand von 15 Sekunden).

Strategieindizes: Neben den Bluechip-Indizes bietet die Deutsche Börse seit 2005 unter dem Dach der DAXplus®-Familie Strategieindizes an. Sie bilden bekannte Investmentstrategien ab. Seit 2006 ergänzen DAXplus® Covered Call und DAXplus® Protective Put die Indexfamilie. Die beiden Indizes spiegeln Derivatestrategien wider, bei denen Optionen eingesetzt werden. Dadurch erhält der Investor die Chance, in den DAX-Index zu investieren und sich zugleich – zumindest teilweise – gegen Kursrückgänge abzusichern. Mit dem LevDAX schließlich stellt die Deutsche Börse dem Markt einen Index zur Verfügung, der eine Investition in den DAX mit Hebel ermöglicht.

Internationale Indizes: 2006 hat die Deutsche Börse ihre Indexfamilie DAXglobal® neu eingeführt. Mit den Indizes dieser Familie können sich Investoren in internationalen Aktienmärkten engagieren. Der DAXglobal® BRIC legt den Fokus auf die Wachstumsregionen Brasilien, Russland, Indien und China. Weitere Indizes bilden die Länder Russland und Indien separat ab. Durch die neuartige Konstruktion auf Basis von sog. ADRs (American Depositary Receipts) eignen sich die Indizes insbesondere als Basiswerte für Finanzprodukte. ADRs sind Hinterlegungsscheine für Aktien; sie werden an Nichtheimatbörsen wie London oder New York wie Aktien gehandelt. In den Index aufgenommen werden nur hochliquide und einfach handelbare Werte. Über den DAXglobal® Alternative Energy kann der Investor an der Entwicklung der größten Unternehmen aus dem Bereich der alternativen Energien teilhaben.

Rohstoffindizes: Die CX® Indexfamilie für Commodities (Rohstoffe) wurde im Herbst 2006 speziell für Finanzinvestoren geschaffen. Sie zeichnet die Entwicklung der größten und liquidesten Rohstoffmärkte nach, indem sie den gesamten Rohstoffmarkt in den fünf Klassen Agrarprodukte, Energie, Edelmetalle, Industriemetalle und Viehwirtschaft abbildet. Der Deutschen Börse ist es gelungen, ein Konzept zu entwickeln, mit dem sie die Indizes regelmäßig aktualisieren und dadurch die Rohstoffmärkte besser nachbilden kann.

Front Office Data & Analytics: Maßgeschneidertes CEF-Angebot

Der Geschäftsbereich Front Office Data & Analytics bereitet Handelsdaten der Gruppe Deutsche Börse und ihrer internationalen Kooperationspartner auf, veredelt sie zu Datenpaketen und leitet diese über den proprietären Datenstrom CEF an die Kunden weiter. Empfänger und Nutzer der Datenpakete sind die Akteure an den Kapitalmärkten, z. B. die Front Offices von Investmentberatern,

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Fondsmanagern und Handelsabteilungen in Banken, aber auch Privatanleger. Die Datenpakete enthalten Informationen zu internationalen Aktien, Terminkontrakten, Anleihen, Optionsscheinen, Indizes sowie börsengehandelten Fonds. CEF übermittelt Echtzeit-Daten, d. h. der Kurs eines Wertpapiers wird im Moment seiner Feststellung auf Handlungsbildschirmen, Terminals oder ins Internet übertragen.

Zwei Trends bestimmen derzeit den Handel: Zum einen gewinnt der algorithmische Handel immer mehr an Bedeutung. Hier gibt ein Computer automatisch Kauf- und Verkaufsaufträge an den Markt, sobald vorab definierte Parameter erfüllt sind; vom Datenlieferanten ist daher größtmögliche Schnelligkeit bei höchster Qualität gefragt. Zum anderen verlangen Kunden nach Daten, die die Markttiefe möglichst vollständig abbilden, um auf Basis der vollständigen Chronologie aller Trade- und Pre-Trade-Informationen entscheiden zu können. Produkte und deren Inhalte wurden optimiert, um allen Kundengruppen genau die Datenmenge in genau der Qualität und Geschwindigkeit zu liefern, die sie benötigen. Über Art und Umfang der Datenlieferung über den CEF-Datenstrom können Kunden nun selbst bestimmen.

CEF: Der komplette Datenstrom kann ein Volumen von mehr als 540 Mio. Messages täglich verteilen (Stand Januar 2007). Die Empfänger erhalten Daten zu über 330.000 Instrumenten.

CEF alpha®: Kunden können über einen Software-Client aus den relevanten Datensätzen zum Kassa- und zum Terminmarkt Informationen von bis zu 100 Instrumenten in Echtzeit auswählen und direkt in ihre automatisierten Handelsanwendungen einspeisen. Diese Auswahl können sie während des Handelstages mehrfach ändern.

CEF DataSelect: Hier haben Kunden die Möglichkeit, die Daten von bis zu 3.000 Instrumenten aus dem kompletten Datenportfolio der Deutschen Börse und ihrer Kooperationspartner auszuwählen.

CEF ultra: Die Kunden erhalten kontinuierlich die vollständigen Handels- und Orderbuchdaten von Eurex im Moment ihrer Entstehung. Wer sich für diesen Datenstrom entscheidet, kann auf Basis der Orderbuchstruktur besser einschätzen, wie sich der Markt entwickelt. Wie CEF überträgt CEF ultra die Daten in einem binären Format, jedoch sind die CEF ultra-Datensätze kleiner und die Übertragungsgeschwindigkeit höher. CEF ultra ist darauf ausgelegt, über 100.000 Messages pro Sekunde zu verarbeiten, damit diese Rohdaten den Endkunden „ultraschnell“ erreichen. Selbst bei so hohen Volumina überträgt CEF ultra die Daten mit einer Verzögerung von nur ca. einer Millisekunde. Das ist insbesondere für Händler interessant, die algorithmische Handelsprogramme einsetzen.

Darüber hinaus hat der Geschäftsbereich Front Office Data & Analytics im vergangenen Jahr das Datenangebot für Endnutzer und Vendoren erweitert: Mit „Real-Time Analytics“ erhalten sie zusätzlich zu den verteilten Kassa- und Terminmarktdaten analytische Kennzahlen in Echtzeit. Dazu zählen z. B. Indexgewichtungen, Liquiditätsindikatoren und die Dividendenrendite. Das Eurex-Paket wurde um Strategy Wizard-Daten ergänzt, mit denen Marktteilnehmer spezielle Handelsstrategien verfolgen können.

Back Office Data & Analytics: Erweiterung bestehender Services

Der Geschäftsbereich Back Office Data & Analytics konsolidiert, bereinigt und vertreibt Kurs- und Referenzdaten für die Middle und Back Offices von Finanzinstituten weltweit. Mit dem Wertpapier-Service-System WSS bietet Market Data & Analytics eine zentrale Plattform für den Abruf von Stamm- und Termindaten von Wertpapieren sowie von Kursinformationen. Seit Oktober 2006 ergänzen zusätzliche Daten zu internationalen Kapitalmaßnahmen das WSS-Angebot; seit Dezember 2006 erhalten WSS-Kunden zudem Informationen zweier Anbieter von Auslandskursen. Darüber hinaus liefert der Geschäftsbereich geprüfte Stamm- und Termindaten aus den Prozessen der Gruppe Deutsche Börse über das Datenprodukt PROPRIS® direkt an Vendoren und erstellt über das System TRICE® Meldungen an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Zusätzlich ist der Bereich über eine Mehrheitsbeteiligung an Avox Ltd. in das Geschäft mit Kontrahentendaten eingestiegen (siehe rechte Spalte). Bereinigte historische Kursdaten über den Handel an den Märkten der Gruppe Deutsche Börse runden das Angebot ab.

Das Back Office-Geschäft von Market Data & Analytics ist am stärksten mit dem Handelsgeschehen an den Märkten verknüpft: Je höher das Handelsvolumen an den Kassamärkten, desto größer die Nachfrage nach Daten für das Back Office und umso mehr Datensätze müssen an die BaFin gemeldet werden.

Avox: Erfolgreicher Start

Im September 2005 hat die Deutsche Börse eine 51-prozentige Beteiligung an Azdex Ltd. erworben, die zwei Jahre zuvor auf Initiative von Finanzinstituten gegründet worden war. Im April 2006 firmierte die Gesellschaft in Avox um, das Geschäft wurde systematisch auf- und ausgebaut. Avox hat sich auf das Counterparty Data Cleansing spezialisiert, also den Abgleich und die Bereinigung der Kunden- und Kontrahentendaten von Finanzinstituten. In unabhängiger Recherche überprüft Avox die Daten, die von den Kunden eingereicht werden. Bei Inkonsistenzen zwischen Daten verschiedener Kunden werden diese von Avox noch einmal kontrolliert und bereinigt oder ergänzt.

Bei den Daten handelt es sich sowohl um Informationen wie Firmenname, historische Namen, eingetragene Adresse, Adressen der Standorte, Branche, amtliche Kennnummern, URL, Eigentümerstrukturen und Unternehmenskürzel als auch um Informationen, die für die Datenfelder der MiFID-Kundenklassifizierung benötigt werden. Als Datenlieferanten nutzt Avox Handels- und Unternehmensregister, Daten aus Kapitalmaßnahmen oder die Banken selbst. Dabei ist die Vertraulichkeit der Daten stets garantiert.

Das Data Cleansing geschieht nicht nur zu bestimmten Stichtagen, sondern kontinuierlich: Die Kunden liefern fortlaufend geänderte und neue Daten, die von Avox überprüft und an alle Mitglieder der Avox Community weitergegeben werden. Kunden können mit den von Avox verifizierten Daten einerseits die erhöhten regulatorischen Anforderungen erfüllen, die durch die Umsetzung der dritten Geldwäscherichtlinie, Basel II und MiFID (siehe S. 45) entstehen; andererseits können sie diese Daten nutzen, um ihr Gesamtkreditrisiko bzw. interne Netting-Effekte und Cross Selling-Potenziale einzuschätzen. Avox hat bisher mehr als 600.000 Unternehmensdaten aus 140 Ländern bereinigt; damit ist eines der führenden Netzwerke seiner Art entstanden. Zur Avox Community gehören international tätige Finanzinstitute wie Citigroup, Barclays Capital, Royal Bank of Scotland und Dresdner Kleinwort.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Information Technology

- Umsatzerlöse um 22 Prozent auf 93,9 Mio. € nach Entkonsolidierung des entory-Teilkonzerns gefallen
- Performance der Systeme an exponentiell gestiegene Transaktionslasten angepasst
- Round Trip-Zeiten durch Ausbau von Netzwerk- und Systemkapazitäten um zwei Drittel reduziert
- Als Anbieter von IT-Sourcing-Lösungen für die Finanzbranche etabliert

Drei wesentliche Trends bestimmen die Kapitalmärkte und die Anforderungen an Marktbetreiber wie die Gruppe Deutsche Börse: Die Netzwerktechnik wird immer leistungsfähiger, Hochleistungsrechner sind preisgünstiger verfügbar und Handelsstrategien, die Börsenteilnehmer mit diesen neuen Technologien umsetzen können, werden von den Systemen zunehmend in Echtzeit modelliert. Hochleistungssysteme zu bauen und zu betreiben, und zwar entlang der gesamten Wertschöpfungskette vom Erteilen einer Order bis zum Erfüllen des Geschäfts, ist die grundlegende Anforderung an einen spezialisierten Systemdienstleister wie die Deutsche Börse. Das Segment Information Technology (IT) gewährleistet nicht nur den reibungslosen Betrieb der Geschäftsbereiche der Gruppe Deutsche Börse, sondern erfüllt flexibel die Wünsche und Ansprüche der Kunden.

Der Wettlauf um die effizienteste Technologie in der Finanzbranche wird immer dynamischer; das zeigt sich nicht zuletzt an der Performance der Systeme, die für den computergestützten, automatisierten Handel (Algorithmic Trading) erforderlich ist und die daher stetig verbessert wird. Mit den leistungsfähigeren Systemen lassen sich zudem komplexere Algorithmen nutzen, um dem Handel nachgelagerte Leistungen wie Risikomanagement in Echtzeit, fortlaufende Abwicklung und erweitertes Straight-through Processing (STP) zu bieten. Auch 2006 hat das Segment IT seine Ressourcen vor allem dafür eingesetzt, Systeme und Prozesse kontinuierlich zu optimieren. Zusätzlich wurden Strukturen geschaffen, mit denen sich Kundenanforderungen antizipieren und schnellstmöglich Lösungen entwickeln lassen.

Systeme: Schnellere Verbindungen, mehr Kapazität

Aktuellen Schätzungen zufolge generieren rechnerbasierte Handelssysteme an manchen Märkten bereits mehr als die Hälfte des Umsatzes. Damit steigt auch der Bedarf an detaillierteren und schnelleren Orderbuchinformationen. Allein in den vergangenen drei Jahren hat sich der Umsatz im Algorithmic Trading auf dem Handelssystem Eurex® vervierfacht. Gleichzeitig ist die Anzahl der Quotes explosionsartig gestiegen: um den Faktor vier im Jahr 2005 und in der Spitze noch einmal um den Faktor 2,5 im abgelaufenen Jahr. Am 13. Juni 2006 erreichte das Handelsvolumen mit über 12 Mio. Kontrakten an einem einzigen Tag einen neuen Rekordwert; die Quotes waren schon zuvor bis auf einen Höchstwert von knapp 230 Mio. am Tag angestiegen.

Die Volumina sind wegen der neuen, computerbasierten Quotierungs- und Handelssysteme der Marktteilnehmer – also der Kunden der Gruppe Deutsche Börse – und wegen der größeren Volatilität in den Märkten so rasant gewachsen. Durch den weiteren Ausbau von Netzwerk-, Großrechner- und Serverkapazitäten konnte das Segment IT die Systeme für Handel, Clearing, Settlement und Informationsverteilung reibungslos und in kürzester Zeit an die geänderten Marktbedürfnisse anpassen. Maßnahmen in der gesamten Handelsinfrastruktur – vom Backend über den Backbone und die letzte Meile zum Kunden bis hin zur Frontend-Architektur – ließen gleichzeitig die Round Trip-Zeiten um zwei Drittel zurückgehen. Damit ist heute in der Spitze eine Round Trip-Zeit vom Verschicken der Order bis zu ihrer Bestätigung von unter 10 Millisekunden bei Eurex und knapp über 20 Millisekunden bei Xetra® erreichbar.

Je volatilier die Märkte, desto mehr Quotes im Terminmarkt



Zunächst erweiterte das Segment IT die Rechnerkapazitäten. Dies ist bei den skalierbaren Architekturen der Deutschen Börse ohne größere Änderungen der Software möglich. Anschließend verbesserten neue Releases für Eurex (im November 2006) und CEF® (im Juni und Dezember 2006) die Performance weiter. Für die Basisanbindung an Xetra und Eurex vervierfachte das Segment IT zum Dezember 2006 die Netzwerkkapazität auf 1 Mbit/s bei Eurex und 512 Kbit/s bei Xetra. In nur fünf Monaten baute IT weltweit mehr als 1.500 Netzwerkanäle in 935 Installationen bzw. in über 500 Lokationen von Kunden der Gruppe Deutsche Börse ein – parallel zu den bestehenden Anbindungen und im laufenden Betrieb.

Darüber hinaus hat das Segment IT die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass Marktteilnehmer ihre Anbindung an die Systeme der Gruppe Deutsche Börse weiter ausbauen können:

- Über Bandbreiten von bis zu 10 Mbit/s können sie die kompletten, unsaldierten und in Echtzeit versendeten Eurex-Orderbuchdaten noch schneller beziehen.
- IT hat eine Breitband-Kommunikationsarchitektur auf Basis der Ethernet-Technologie implementiert, sodass sich die Netzwerkkapazitäten künftig noch einfacher steigern lassen.
- Ende 2006 hat IT zudem die erste Version einer rein netzwerkbasierter Schnittstelle für Eurex ausgerollt. Mit ihr können die Teilnehmer ihre Hardware und ihr Betriebssystem frei wählen, was ihnen einen Vorteil im Wettlauf um den effizientesten Einsatz von Technologie gibt. Von der Konzeption bis zum Produktionsstart verging nicht einmal ein halbes Jahr.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Seit September 2006 können Kunden zudem das Angebot „Proximity Services“ nutzen und Teile ihrer Handelsinfrastruktur in unmittelbarer Nähe zu den Handelssystemen und Datenverarbeitungsdiensten der Deutschen Börse in Frankfurt platzieren. Sie können damit die sog. Latenz minimieren, also die Verzögerung beim Übermitteln von Daten, die sich rein physikalisch beim Überwinden geografischer Distanzen ergibt. Beispielsweise benötigen Daten vom Großrechner in Frankfurt zum Rechner des Handelsteilnehmers in den USA, obwohl beinahe in Lichtgeschwindigkeit unterwegs, rund 100 Millisekunden.

IT steigert nicht nur die Leistungsfähigkeit der eigenen Systeme, sondern berät auch Marktteilnehmer, wie sie ihre Inhouse-Infrastruktur auf höchste Geschwindigkeit tunen können. Die optimale Performance ist nur möglich, wenn die gesamte Kette vom Großrechner der Börse bis hin zum Trading Desk des Kunden genau abgestimmt ist.

Neue Technologien und die daraus resultierenden Änderungen in den Handelsstrategien haben sich auch auf die dem Handel nachgelagerten (Post-Trade-)Prozesse ausgewirkt: Das Segment IT hat die Systemkapazitäten für Risikomanagement, Clearing, Settlement und Verwahrung sowie die Datenverteilung synchron mit den Kapazitäten auf der Handelsseite erweitert. Außerdem wurde der Collateral Management-Algorithmus erweitert, um die von den Kunden gestellten Sicherheiten optimal zu nutzen. Die Abwicklung wurde substantiell schneller, die STP-Rate in der Verwahrung nahm zu.

IT wird im Jahr 2007 die Systeme für Handel, Clearing, Settlement und Informationsverteilung weiter optimieren, um Tempo, Durchsatz und Betriebssicherheit zu erhöhen.

Technologisch steht die stufenweise Migration auf „Multi-Core“-Technologie an, die den kostengünstigen Ausbau der Systemkapazitäten erlaubt. Die zunehmend individualeren Anforderungen der Kunden wird das Segment IT mit flexibleren Anbindungsvarianten an das Netzwerk erfüllen. In den Post-Trade-Bereichen liegt der Fokus darauf, Instruktionen möglichst in Echtzeit zu verarbeiten – also unmittelbar dann, wenn sie eintreffen, und nicht mehr in fixen zeitlichen Abständen. Insgesamt soll die Durchlaufzeit von der Eingabe bis zu Settlement und Berichterstattung auf fünf Minuten reduziert werden.

Prozesse: Gezielte Nutzung interner und externer Impulse

Im Hightech-Umfeld wird Innovation gern mit disruptiver Erfindung – mit Invention – gleichgesetzt. Innovation umfasst allerdings nicht nur komplette Neuentwicklungen, sondern auch das fortlaufende Optimieren bestehender Systeme und interner Prozesse. Innovationsimpulse liefern die Kunden, aber auch die eigenen Mitarbeiter. Um das interne Expertenwissen zu nutzen, führte das Segment IT im Berichtsjahr schrittweise, zunächst in Luxemburg und den USA, den „Continuous Improvement Process“ ein. Er kombiniert Aspekte des klassischen betrieblichen Vorschlagswesens mit einem softwaregestützten Ideenmanagement-Prozess. Gleichgültig ob eine Idee bestehende Produkte oder Prozesse sofort oder eher mittel- bis längerfristig verbessern könnte, wird sie in einem standardisierten Verfahren geprüft. Über die kontinuierliche Verbesserung der Prozesse hinaus will das Segment IT so Ideen identifizieren, die sich als intellektuelles Kapital verwerten lassen.

Parallel dazu hat das Knowledge Management-Team im Pilotbetrieb das Tool „CoMe On“ getestet, um das interne Know-how der Gruppe Deutsche Börse besser nutzbar zu machen. CoMe On ist eine Suchmaschine, die – unabhängig vom Ablageort der Informationen in den verschiedenen Verzeichnissen der Gruppe Deutsche Börse – innerhalb

aller vorhandenen Dokumente nach Textstellen sucht und bei dieser Suche sämtliche Verweise auf ähnliche Themen, beteiligte Personen, Wettbewerbsinformationen und Konzepte mit ausweist, kategorisiert und als Basis für Antworten auf künftige Suchanfragen nutzt. Diese Form der Suche verhindert, dass in einer Abteilung „das Rad neu erfunden wird“, wenn an anderer Stelle im Unternehmen bereits detailliert über dieses Problem nachgedacht wurde.

Zudem baut das Segment IT das externe Netzwerk in Wissenschaft, Forschung und Beratung aus, das es als Ideenpool nutzt. Der bereits etablierte „Technology Screening & Adoption Process“ brachte auch 2006 eine Reihe neuer Produkte und Services hervor. Ein Beispiel: Gemeinsam mit der Universität Brüssel haben die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse Softwareprodukte evaluiert, die lineare Programmierungstechniken nutzen. Die ausgewählte Lösung ist die Basis für den neuen CmaX-Service (Collateral Management eXchange), den Clearstream ihren Kunden anbietet (siehe S. 30).

Damit ein Produkt erfolgreich ist, muss es nicht nur leistungsfähig, sondern auch möglichst schnell im Markt verfügbar sein (kurze „time to market“). Innovation bei der Gruppe Deutsche Börse umfasst den gesamten Prozess vom Entstehen einer Idee über das Prüfen bis zu ihrer Umsetzung am Markt. Das Segment IT prüft in der Regel anhand von Prototypen mit potenziellen Nutzern, ob eine Idee marktfähig ist, und hält so die Entwicklungskosten niedrig. 2006 entwickelte das Segment IT u. a. ein Modell für die Risikoberechnung in Echtzeit, das den Markt z. B. vor Quotierungssystemen mit falschen Parametern schützt. Dieser Prototyp wird nun zur Produktionsreife gebracht.

Hohe Qualitätsstandards der IT-Prozesse bestätigt

Wer kosteneffizient und erfolgreich in dynamischen Märkten agieren will, muss sich auf die Qualität seiner Prozesse verlassen können. Die Zertifizierung der Deutsche Börse IT nach dem internationalen ISO 9001:2000 Standard wurde im vergangenen Jahr erneuert. Zusätzlich wurde der Bereich Betrieb (Delivery) der Deutschen Börse nach „ISO/IEC 20000:2005 Information Technology – Service Management“ zertifiziert. Die Betriebsprozesse sind demnach hoch standardisiert und entsprechen besonderen Qualitätsanforderungen. Laut itSMF, dem international anerkannten IT Service Management Forum, ist die Deutsche Börse einer der wenigen IT-Dienstleister im internationalen Finanzsektor, der mit diesem relativ neuen Standard ausgezeichnet wurde, sowie das erste zertifizierte Unternehmen in Deutschland und Luxemburg.

Eigenes Entwicklungszentrum: Neue IT-Tochter in Tschechien

Die Gruppe Deutsche Börse hat im Mai die Deutsche Börse Services s.r.o. als Tochterunternehmen in Prag gegründet, um ihren Kunden neben optimaler Leistung eine noch günstigere Kostenstruktur zu bieten. Die neue Tochtergesellschaft soll die IT-Anwendungsentwicklung der Gruppe unterstützen und Aufgaben übernehmen, die bislang externe Dienstleister erfüllt haben. Die Gruppe will so ihre Kernkompetenzen in der strategisch bedeutsamen Informationstechnologie kostengünstig weiter ausbauen. Nach einem Wirtschaftlichkeitsvergleich zwischen den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsstaaten wurde die Tschechische Republik als Standort ausgewählt. Sie bietet u. a. zahlreiche hervorragend ausgebildete IT-Fachleute mit guten englischen und deutschen Sprachkenntnissen. Im Jahr 2007 wird die Deutsche Börse Services s.r.o. verstärkt in das Leistungsportfolio des Segments IT integriert.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

„Go to Market“: Geschäft mit Finanzdienstleistern ausgebaut

Im Rahmen der „Go to Market“-Strategie konnte das Segment IT seine Kernkompetenzen – das Bauen und Betreiben von Börsentechnologie – erfolgreich vermarkten und erwies sich auch 2006 als einer der führenden Anbieter von IT-Sourcing-Lösungen speziell für Finanzdienstleister und Marktbetreiber. Vor allem in Luxemburg baute das Segment seine Marktpräsenz aus, nachdem es im Jahr zuvor den Status eines „Professionnel du Secteur Financier“ vom Luxemburger Finanzministerium erhalten hatte.

Das Portfolio der Dienstleistungen für andere Unternehmen der Finanzbranche gliedert sich in die vier Bereiche Access Products, Insourcing, IT Managed Services sowie Application Service Provision.

Access Products: Die Gruppe Deutsche Börse öffnete 2006 ihr internationales Kommunikationsnetzwerk mit über 3.000 Verbindungen zu Finanzdienstleistern für externe Kunden. Marktteilnehmer können damit nicht nur auf 14 Anwendungen der Gruppe – darunter Xetra, Eurex, CCP, Creation und CASCADE – gleichzeitig zugreifen, sondern auch auf die Dienstleistungen und Daten von Partnern aus der Finanzbranche. Als einer der ersten Partner nutzt Fortis dieses Angebot und bietet seine Handels- und Clearingservices als Intermediär über das gruppenweite Netzwerk an. Angeschlossene Kunden können nun direkt auf diese Dienstleistungen zugreifen. Als weiteren Service betreibt das IT-Segment mit dem SWIFT Service Bureau die gesamte SWIFT-Infrastruktur für die Gruppe sowie für 28 externe Kunden. 2006 konnte es die Natexis Banque Luxembourg als weiteren Kunden für dieses Access Product gewinnen.

Insourcing: Von der Fähigkeit der Deutsche Börse IT, Systeme und Prozesse kontinuierlich zu verbessern und Anforderungen des Marktes zu antizipieren, profitieren die Kunden, und zwar nicht nur die aus der Finanzbranche.

- Das Segment IT hat für die European Energy Exchange EEX eine Plattform für den Intraday-Handel von Strom konzipiert, gebaut und am Markt eingeführt. Zwischen der Vertragsunterzeichnung und der Liveschaltung lagen nur vier Monate.
- Nachdem die Eurex 70 Prozent der Anteile an der U.S. Futures Exchange L.L.C. (USFE) an die Man Group verkauft hatte, wurde die Deutsche Börse IT ausgewählt, die Kernsysteme der USFE für drei Jahre zu betreiben, zu warten und weiterzuentwickeln.

IT Managed Services: Die Agentur für digitale Zertifizierung LuxTrust hat sich nach der europaweiten Ausschreibung des Aufbaus und Betriebs einer Public Key Infrastructure (PKI) für das Konsortium u-Trust entschieden. In diesem Konsortium ist der Luxemburger Arm des Segments IT ein wichtiger Partner. Die Aufgabe lautet, eine Infrastruktur bereitzustellen, die elektronische Nachrichten, etwa elektronische Unterschriften, zertifiziert, registriert und beglaubigt.

Application Service Provision: Das Segment IT geht mit Softwaredienstleistern für die Finanzbranche Partnerschaften ein und erschließt neue Geschäftsfelder. Unter anderem bietet es zusammen mit Reuters Lösungen für das globale Risikomanagement an. Zudem betreibt es Produkte verschiedener Softwarespezialisten (etwa Information Mosaic, Fernbach-Software, Callataj & Wouters) und stellt der Finanzbranche gemeinsam mit diesen Partnern unterstützende Dienste zur Verfügung. Eine große europäische Bank ist bereits Kunde und nutzt die angebotenen Mosaic-Services.

Die Kunden schätzen die Konzentration auf diese vier Bereiche. Das spiegelt sich auch in einer jüngst erschienenen Studie von Pierre Audoin Consultants (PAC) wider, einem der führenden Unternehmen für IT-Analysen in Europa: Hier zählt das Segment IT der Gruppe Deutsche Börse erneut zu den fünf umsatzstärksten Insourcing-Anbietern.

Operations

- Betrieb oder Steuerung von acht Marktplätzen
- 24-Stunden-Betreuung von 2.500 Kunden in 100 Ländern
- Abwicklungsvolumen von 62,9 Mio. Transaktionen (+17 Prozent)
- Mehr als 590.000 Kapitalmaßnahmen verarbeitet (+26 Prozent)

Nur wer den Status quo in Frage stellt, kann Geschäftsprozesse optimieren. Die kontinuierliche Verbesserung bleibt das wichtigste operative Ziel der Gruppe Deutsche Börse. In welchen Bereichen kann das Unternehmen seinen Kunden bessere Dienstleistungen bieten? Wie kann es Risiken reduzieren, schneller werden und den Zeitraum bis zur Marktreife neuer Produkte oder System-Releases verkürzen? Im Jahr 2006 hat Operations seine Initiativen zur Effizienzsteigerung verstärkt und trotz größerer Geschäftsvolumina und wachsender Komplexität in der Wertpapierbranche die Kosten eingedämmt. Die Kundenzufriedenheit blieb unterdessen auf historisch hohem Niveau.

Handel, Clearing, Abwicklung, Verwahrung und Informationsverteilung sind die Kernprozesse der integrierten Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse. Operations unterstützt alle Unternehmenssegmente, indem es den Kunden eine schnelle, zuverlässige und kompetente Verarbeitung ihrer Transaktionen gewährleistet und ihnen gleichzeitig eine transparente Berichterstattung, effizientes Ausnahmemanagement sowie persönliche Betreuung bietet. Zudem koordiniert Operations die Entwicklung von Systemfunktionalitäten innerhalb der Gruppe und bündelt den Kundenservice für das operative Geschäft. Fast ein Drittel der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse sind bei Operations tätig.

Verarbeitung stark wachsender Volumina in vielen verschiedenen Märkten

Operations betreibt oder steuert vier Börsen im Kassamarkt (Börse Frankfurt mit seinen beiden Marktmodellen Xetra® und Parketthandel sowie die Irish Stock Exchange ISE und die Energiebörse European Energy Exchange EEX), zwei weitere Marktplätze für Derivate (Eurex und EEX), die beiden Marktplätze für den Handel mit Anleihen (Eurex

Bonds® und Eurex Repo®) sowie einen zentralen Kontrahenten für vier Märkte (Kassamarkt in Frankfurt, Eurex, ISE und EEX). Mit Clearstream betreibt Operations darüber hinaus einen internationalen und nationalen Zentralverwahrer: Operations verarbeitet Abwicklungs- und Verwahraufträge für mehr als 250.000 verschiedene Wertpapiere in 42 Märkten.

Aufgrund des intensiven Handels auf den Kassa- und Terminmärkten sowie der erfreulichen Neuemissionszahlen – besonders bei grenzüberschreitenden Anlagen – sind die von Operations verarbeiteten Volumina 2006 deutlich gestiegen. Allein auf den Systemen der Gruppe Deutsche Börse wickelte Operations 205,8 Mio. Transaktionen im Kassamarkt (+28 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum) und 1,5 Mrd. auf Eurex gehandelte Kontrakte ab (+22 Prozent). Für Clearstream verarbeitete Operations 62,9 Mio. Transaktionen (+17 Prozent) und insgesamt 590.715 Kapitalmaßnahmen. Das Depotvolumen belief sich auf insgesamt 9,7 Bio. € (+11 Prozent).

Rasch wachsende Vielfalt und Komplexität der Instrumente

Die Vielfalt und Komplexität der Finanzinstrumente hat im Laufe der vergangenen Jahre in allen Anlageklassen beträchtlich zugenommen. Beispielsweise ist die Zahl der handelbaren Finanzinstrumente an der Börse Frankfurt von 84.275 im Jahr 2005 auf 155.048 im vergangenen Jahr gestiegen. Die Zeit, in der einfache festverzinsliche Anleihen die Regel waren und die für Wertpapiere erforderlichen Kapitalmaßnahmen naturgemäß begrenzt waren,

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Verarbeitung wachsender Volumina durch Operations

		2006	2005	Veränderung in %
Kassamarkt-Transaktionen	Mio.	205,8	161,1	+28
Terminmarktkontrakte	Mio.	1.527	1.249	+22
Abwicklungstransaktionen	Mio.	62,9	53,9	+17
Depotvolumen	Bio. €	9,695	8,752	+11
Kapitalmaßnahmen		590.715	467.808	+26
Kapitaldienste		417.641	339.067	+23
Kapitalveränderungen		173.074	128.741	+34
Rückabwicklungsquote	%	0,93	0,83	+12

sind längst vorbei. Heute sehen sich Anleger wie Dienstleister einer Vielzahl von Investitionsalternativen gegenüber. Durch Asset-backed Securities, indexgebundene strukturierte Produkte und andere Instrumente werden schnelle und zuverlässige Prozesse zur Herausforderung für die Depotbanken. In diesem Geschäftsumfeld verlangt der Markt die Bereitstellung von Informationen aus verschiedensten Quellen sowie die Verarbeitung verschiedener Ertrags- und Geldströme.

Effizienzsteigerung durch verstärktes Straight-through Processing

Trotz steigender Geschäftsvolumina und wachsender Komplexität ist es Operations gelungen, Prozesse entlang der gesamten Wertschöpfungskette im Wertpapiergeschäft zu optimieren und somit die Kostenbasis stabil zu halten. Gelingen ist dies dank des TOP-Programms, einer 2005 gestarteten fortlaufenden Effizienzsteigerungsinitiative. Ende 2006 waren drei Viertel der ehrgeizigen Ziele des Programms plangemäß erreicht. Durch die Umstrukturierung von Geschäftsprozessen – insbesondere im hochdynamischen Handel und in den risikoreicheren Bereichen des Depotgeschäfts – konnte Operations nachhaltige Effizienzsteigerungen gegenüber den Ausgangswerten 2005 verbuchen. Die Bemühungen konzentrieren sich überwiegend auf das Erreichen eines höheren Automatisierungsgrads und einer höheren Straight-through Processing (STP)-Rate und somit auf die Reduzierung des Risikos, der Kosten und der Lieferzeiten. Tatsächlich ist das Risiko

manueller Fehlverarbeitungen umso geringer, je höher der Automatisierungsgrad und je größer die Kapazitäten für die Verarbeitung großer Datenvolumen sind. 2006 investierte die Gruppe Deutsche Börse etwa 20 Prozent ihres gesamten Produktentwicklungsportfolios in Projekte, die der Effizienzsteigerung dienen. Das TOP-Programm hat sich als Erfolg erwiesen: Drei Jahre in Folge hat Operations die Prozesseffizienz um je 15 bis 19 Prozent gesteigert. Darüber hinaus wurden Zuliefererpreise neu ausgehandelt und bereinigt. Während sich das verarbeitete Volumen bei den verwahrten Wertpapieren in den vergangenen drei Jahren mehr als verdoppelte, stiegen die Kosten in der Verwahrung um lediglich 50 Prozent.

Optimierung der Kernprozesse des Verwahrgeschäfts

Als Verwahrstelle verarbeitet Clearstream Kapitalmaßnahmen wie Aktiensplits, Umschuldungsprogramme und Ausschüttungen, z. B. Dividendenzahlungen. Informationen müssen von den Emittenten eingeholt, auf Vollständigkeit überprüft und dann den Kunden zur Verfügung gestellt werden. Diese erteilen im Gegenzug Instruktionen, die von Clearstream ausgeführt werden. In der Vergangenheit wurden die Emittentendaten weder systematisch gesammelt noch ging der überwiegende Teil der Kundenanweisungen in standardisierter Form ein. Operations hat durchgängige und einheitliche Prozesse eingeführt; z. B. wurden die einzelnen Prozessschritte bei Ausschüttungen aufeinander abgestimmt – von der Datensammlung bis zur Dividenden-/Kupongutschrift. Informationen über Zahlungstermine werden jetzt standardisiert bei jeder Neuemission in das System eingegeben. Nachdem sowohl das Sammeln der Daten als auch das System für die Datenübertragung standardisiert wurden, können die Anweisungen von den Systemen der Gruppe Deutsche Börse nun automatisch verarbeitet werden. Operations verfolgt auch künftig das Ziel, die STP-Rate sowie die Qualität und die zeitnahe Bereitstellung von Daten durch den Einsatz eines flexiblen, auf Geschäftsregeln basierenden Verarbeitungsmodells zu steigern. Kunden profitieren von einer höheren Qualität, einem geringeren operativen und Reputationsrisiko sowie geringeren Finanzierungskosten.

Data Warehouse für automatisiertes Management Reporting

Den ständig steigenden Reporting-Anforderungen von Seiten der Kunden und Aufsichtsbehörden begegnet Operations mit einer Data Warehouse-Strategie, die Konsolidierungsaspekte berücksichtigt und eine größere Transparenz schafft. Dieser Strategie folgend hat Operations im vergangenen Jahr sein Data Warehouse StatistiX® verbessert. Darüber hinaus wurden die Datenverarbeitungsgeschwindigkeit und die Datenverfügbarkeit erhöht.

Mit einer Speicherkapazität von sieben Terabytes ist StatistiX eines der größten Data Warehouses in der Finanzbranche. Es ermöglicht ein automatisiertes Management Reporting über die Leistungsfähigkeit sowohl von Zulieferern als auch von internen Prozessen. Die neue Infrastruktur bietet eine schnelle, punktgenaue Bereitstellung und Analyse der extrem großen Datenmengen, die von der Gruppe Deutsche Börse und deren Kunden generiert werden. Ein weiteres Ergebnis sind Customer Scorecards: Sie vermitteln den Kunden ein genaues Bild der bei den vertraglich vereinbarten Dienstleistungen erreichten Niveaus. Das Ziel dieser Entwicklungen ist, Operations dabei zu unterstützen, effizienter und kundenorientierter zu werden.

Höhere Qualität und Geschwindigkeit: Produktentwicklung umgestaltet

Neben der Verbesserung der Transaktionsverarbeitung setzt Operations regelmäßig neue funktionale Anforderungen in den IT-Systemen der Gruppe um. Mit rund 135 Mitarbeitern im Bereich Group Functionality fungiert Operations als Schnittstelle zwischen Kunden und IT-Entwicklung. Es bündelt und spezifiziert Kundenanforderungen gruppenweit und beauftragt die IT-Entwickler mit der Umsetzung. Des Weiteren plant Operations das künftige Projektportfolio und gibt alle funktionalen Systeminnovationen für den

Einsatz in der täglichen Produktion frei. Durch den Einsatz funktionsübergreifender Projektteams wurde eine größere Kohärenz und Robustheit bei den bereitgestellten Lösungen erreicht, z. B. beim Ordermanagement für Fonds, bei den Kernprozessen im Verwahrgeschäft einschließlich der Datenbereinigung und bei den Plattformen für Wertpapierabwicklung und Geldverrechnung. Zu den wichtigsten Projekten zählten das Eurex Release 9.0 Ende 2006, das nun auch den Handel mit Fremdwährungsoptionen bietet, sowie das neue Collateral Management-System CmaX, das die Wiederverwendung von Sicherheiten für die Kunden der Gruppe ermöglicht (siehe S. 26 und 30). Der Erfolg dieses funktionsübergreifenden Ansatzes spiegelt sich in einer schnelleren Marktreife, geringeren Umsetzungskosten und einer nahtlosen, flächendeckenden Einführung wider.

Verbesserter Kundenservice

Ein offenes Ohr für den Kunden zu haben, ist für Verbesserungsprozesse entscheidend. Deshalb hat Clearstream die regelmäßigen Nutzer ihrer Dienstleistungen im Rahmen einer Online-Befragung gebeten, die Dienstleistungsqualität zu bewerten. Das Feedback aus der Befragung wird in die nächste Roadmap für Verbesserungen einfließen. Kundenanfragen und -anregungen verfolgt Operations systematisch. So können Schwachstellen entdeckt, in den Produktentwicklungsprozess eingebracht und beseitigt werden: Das ist die Grundlage für Prozessverbesserungen.

2006 hat Operations zudem ein E-Learning-Portal entwickelt, das es Kunden ermöglicht, ihren individuellen Schulungsbedarf auf Abruf zu decken. Nur wenn Kunden das ganze Potenzial der für sie bereitgestellten Tools kennen, können sie den vollen Nutzen aus der neuen Infrastruktur ziehen.

Die Gruppe Deutsche Börse betrachtet ihren Kundenservice als ein wesentliches Alleinstellungsmerkmal im Markt; er hat sich von einer reinen Kontaktstelle zu einem Solution Center entwickelt.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

MiFID – Herausforderung und Chance

Die EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID – Markets in Financial Instruments Directive) gilt als das Herzstück des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (Financial Services Action Plan) der Europäischen Kommission. Sie schafft einen einheitlichen Rechtsrahmen für die europäische Finanzbranche, die sich dadurch mit neuen Anforderungen konfrontiert sieht – Anforderungen, die die Deutsche Börse schon heute erfüllt.

EU-Richtlinie für einen integrierten Finanzmarkt:

Hohe Anforderungen und straffer Zeitplan

Ziel der MiFID ist ein integrierter EU-Finanzmarkt, auf dem der Anleger wirksam geschützt ist; zugleich soll die Effizienz des gesamten Marktes verbessert werden. Die MiFID verpflichtet Wertpapierdienstleister zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen (Best Execution) und fördert somit die Transparenz im Aktienhandel. Bis Ende Januar 2007 hatten die EU-Mitgliedsstaaten Zeit, die neuen Regeln in ihrem nationalen Recht zu verankern; die Finanzbranche muss sie ab 1. November 2007 anwenden. Für die Gruppe Deutsche Börse ist dieser Zeitrahmen unproblematisch: Auf ihren eigenen Handelsplattformen erfüllt sie die Anforderungen der neuen EU-Richtlinie schon heute in vollem Umfang. Ihren Kunden bietet sie darüber hinaus umfangreiche Dienstleistungen an, damit diese ihre Prozesse ohne größere Investitionen MiFID-konform gestalten können.

Kernpunkte der MiFID schon umgesetzt:

Best Execution und Transparenz

Die MiFID stellt nicht nur strenge Anforderungen an die Unternehmensorganisation, z. B. an das Risikomanagement, die Corporate Governance oder das Management von Interessenkonflikten, ihr Anwendungsbereich erstreckt sich

auch auf große Teile der Wertschöpfungskette des Wertpapierhandels: Die Richtlinie betrifft zwar primär Aktien, einzelne Vorschriften beziehen sich jedoch auf alle Finanzinstrumente, also auch auf Fonds, Anleihen und verbrieft Derivate. Die aus Sicht eines Börsenbetreibers wesentlichen Aspekte sind:

Best Execution: Der Wertpapierdienstleister ist verpflichtet, Prozesse und Verfahren zu implementieren, die ihm ermöglichen, bei der Ausführung von Aufträgen das bestmögliche Ergebnis für seine Kunden zu erzielen. Best Execution wird im Wesentlichen von diesen Kernfaktoren bestimmt: Kosten, Geld-Brief-Spanne (Spread), Liquidität, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung, Transparenz und umfangreiche Daten und Reports zur Ausführungsqualität. Beide Marktmodelle der Deutschen Börse für den Kassamarkt, Xetra®- und Parketthandel, haben im Hinblick auf diese Faktoren eine Benchmark-Funktion. Sie bieten höchste Liquidität für 150.000 handelbare Wertpapiere und ermöglichen so einen effizienten Handel. Anhand von Performance-Messungen überwacht die Deutsche Börse die Qualität auf beiden Plattformen. Auf Xetra wird für die Instrumente im fortlaufenden Handel kontinuierlich das sog. Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) berechnet. Auf dem Parkett der Börse Frankfurt werden für Wertpapiere während des gesamten Handelstages von

9 bis 20 Uhr u. a. gemessen: Quotierungsvolumen, Spread, Ausführungsgeschwindigkeit und Quote-Präsenz (der Anteil der Handelszeit, für die ein Skontroführer einen gültigen Quote eingestellt hat). Darüber hinaus garantieren die Skontroführer auf dem Parkett der Börse Frankfurt im selben Zeitraum eine spreadlose Ausführung der Aufträge von Privatanlegern in deutschen Bluechips.

Transparenz: Die MiFID verlangt transparente Informationen auch gegenüber der Öffentlichkeit, und zwar sowohl vor dem Handel (Geld- und Briefkurse, Markttiefe) als auch unmittelbar nach Geschäftsabschluss (Preis, Handelsvolumen, Zeitpunkt der getätigten Geschäfte). Mit den Marktdaten, die Market Data & Analytics der Öffentlichkeit zur Verfügung stellt, erfüllt die Deutsche Börse diese Anforderung bereits jetzt in vollem Umfang. Zudem hat die Deutsche Börse ein transparentes Preismodell und weist die Entgelte für Handel, Clearing und Abwicklung getrennt aus.

Zusätzliche Angebote für Finanzdienstleister:

Xetra BEST und MiFID-Toolbox

Finanzdienstleistern bietet die Deutsche Börse als zusätzlichen Service Xetra BEST® an. Xetra BEST versetzt eine Bank in die Lage, Kundenaufträge gegen den eigenen Bestand oder eine andere Gegenpartei, den sog. Best Executor auszuführen. Dieser Best Executor kann nur dann ein

Geschäft abschließen, wenn er einen noch besseren Preis anbieten kann als den, zu dem der Kunde auf Xetra ausführen könnte. Zusätzlich profitiert der Kunde davon, dass sein Auftrag voll ausgeführt und zu einem einzigen Preis abgerechnet wird.

Von den Transparenzanforderungen der MiFID sind neben Börsen und Betreibern multilateraler Handelssysteme auch Wertpapierdienstleister betroffen – insbesondere in ihrer Rolle als sog. Systematische Internalisierer. Sie haben z. B. die Pflicht, aktuelle Preisofferten und relevante Geschäftsdaten zu veröffentlichen. Die Deutsche Börse hat mit der MiFID-Toolbox ein modulares Angebot entwickelt, mit dem ihre Kunden die Transparenzvorschriften vor und nach dem Handel auch für außerbörsliche Transaktionen kostengünstig erfüllen können. Der Echtzeit-Datenstrom CEF® bietet Lösungen für die Übermittlung von zeitkritischen Informationen, das Data Warehouse für nicht zeitkritische. Mit TRICE® bietet die Deutsche Börse eine komfortable Lösung für die Übermittlung der Daten meldepflichtiger Geschäfte gemäß § 9 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

14	Gruppe Deutsche Börse
18	Xetra
23	Eurex
27	Clearstream
33	Market Data & Analytics
37	Information Technology
42	Operations
45	MiFID
47	Asien-Initiative

Asien-Initiative – Expansion in Wachstumsmärkte

Die Deutsche Börse hat mehrere Initiativen gestartet, um ihre Geschäftsaktivitäten in Regionen mit Potenzial zu erweitern. Eine dieser neuen Geschäftsregionen ist Asien. Hier möchte sie zu einer festen Größe im Markt werden. Auf die rasant wachsenden asiatischen Märkte entfällt derzeit mehr als ein Viertel des weltweiten Vermögens in Aktien. Um an diesem Wachstum teilzuhaben, hat die Deutsche Börse eine klare Strategie formuliert: Sie wird ihr globales Netzwerk weiter ausbauen und sich mit Hilfe von Partnerschaften als zuverlässiger und innovativer Partner entlang der gesamten Prozesskette im Wertpapierhandel positionieren.

Erfolgreiche Vergangenheit

Die Deutsche Börse ist derzeit in vielen asiatischen Ländern aktiv, z. B. in China (einschließlich Hongkong), Indien, Japan, Singapur und Südkorea. Der Grundstein für eine erfolgreiche Marktpräsenz in Asien wurden schon vor mehr als 15 Jahren gelegt: Seit 1991 betreut Clearstream den asiatisch-pazifischen Markt von Hongkong aus und bietet Kunden einen effizienten Zugang zu insgesamt zehn Märkten in der Region. Clearstream hat sich zu einem der größten ausländischen Anbieter von Dienstleistungen für die Verwahrung von Wertpapieren in Asien und den Pazifik-Anrainerstaaten entwickelt.

In der jüngeren Vergangenheit hat die Deutsche Börse auf vielfältige Art und Weise mit asiatischen Anbietern zusammengearbeitet: 2004 hat die Shanghai Stock Exchange (SSE) von der Deutschen Börse eine Xetra®-Lizenz erworben, um das Handelssystem als Basis für das eigene System der nächsten Generation zu nutzen. Für Xetra sprach die moderne Systemarchitektur, die höchste Verfügbarkeit und Skalierbarkeit garantiert. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt die SSE bei der Einführung der neuen elektronischen Handelsplattform 2007.

2005 unterzeichnete Clearstream eine Absichtserklärung mit der China Securities Depository & Clearing Corporation Limited (SD&C) und der China Government Securities Depository Trust & Clearing Co. Ltd. (CDC) mit dem Ziel,

Geschäftsmöglichkeiten in der Region zu sondieren. Als weitere Erfolge konnten die Zulassung von Eurex als Marktbetreiber durch die Monetary Authority of Singapore und die Unterzeichnung einer Absichtserklärung zwischen Eurex und der Osaka Securities Exchange verbucht werden; mit Letzterer beabsichtigt die Terminbörse, ihre Reichweite weltweit zu vergrößern.

Auch 2006 war ein ereignisreiches Jahr mit mehreren großen Erfolgen:

- Clearstream bietet als erster internationaler Zentralverwahrer die Abwicklung japanischer Staatsanleihen außerhalb Japans an. Im Mai 2006 eröffnete das Unternehmen eine Geschäftsstelle in Tokio. Zudem hat Clearstream im März 2007 eine Geschäftsstelle in Singapur eröffnet.
- Nach dem Aufbau eines Access Point in Singapur durch das Segment Information Technology handelt die Transmarket Group als erstes Eurex-Mitgliedsunternehmen direkt von Singapur aus.
- Die Deutsche Börse hat eine Absichtserklärung mit dem China Foreign Exchange Trade System & National Interbank Funding Center (CFETS) unterzeichnet.
- Mit bedeutenden chinesischen Intermediären hat die Deutsche Börse einen Vertrag abgeschlossen, um als Tor zum europäischen Kapitalmarkt für chinesische Unternehmen zu fungieren.

Die Umsatzerlöse, die die Gruppe Deutsche Börse im asiatisch-pazifischen Raum erzielt, wachsen seit Jahren kontinuierlich – und werden weiter organisch wachsen. Gleichzeitig baut die Gruppe Deutsche Börse dort ihre Geschäftsoptionen in Bereichen wie IT, Collateral Management, Wertpapierleihe, Investmentfonds, Indizes und Vertrieb aus.

Viel versprechende Zukunft

Angesichts der wirtschaftlichen, politischen und strukturellen Vielfalt der Region will die Gruppe Deutsche Börse verschiedene Ansätze kombinieren, um sich so als Brücke zwischen Ost und West zu positionieren.

Das internationale Netzwerk erweitern: Der Aufbau von Verbindungen zu Plattformen in anderen asiatischen Märkten und die Bereitstellung eines Fernzugriffs auf die Handels- und Abwicklungssysteme der Gruppe Deutsche Börse für neue asiatische Kunden werden voraussichtlich zu einem Anstieg der Handels-, Clearing- und Abwicklungsvolumina führen; dies wiederum wird sich positiv auf die Effizienz und Liquidität der Kapitalmärkte auswirken.

Vom Wachstum in der Region profitieren: Dieser Ansatz wird es der Deutschen Börse ermöglichen, an den Erträgen örtlicher Kapitalmarktdienstleister, wie Börsen, Zentralverwahrer, Terminbörsen und anderer Transaktionsdienstleister, teilzuhaben, z. B. in Form von Joint Ventures oder durch Beteiligungen, wenn sich entsprechende Möglichkeiten eröffnen. Im Gegenzug bietet die Deutsche Börse an, zwecks Aufbau einer lokalen Infrastruktur, ihr Know-how und die Vorteile ihres Geschäftsmodells in die Zusammenarbeit mit lokalen Kapitalmarktdienstleistern und Regulierungsbehörden einzubringen.

Zugang zu asiatischen Produkten bieten: Beim dritten Ansatz geht es um die verstärkte Durchdringung des europäischen Marktes mit asiatischen Produkten. Erste Schritte umfassen den Handel des ETF Japan Topix auf Xetra, die Notierung und die IPO-Pläne einiger asiatischer Unternehmen – einschließlich chinesischer Unternehmen – sowie das Angebot von Abwicklungsdienstleistungen in zehn asiatischen Märkten.

Die Gruppe Deutsche Börse ist fest davon überzeugt, dass sie mit ihrem Engagement, ihren strategischen Partnerschaften und ihrer führenden Technologie die besten Voraussetzungen für das Wachstum ihres Geschäfts in Asien mitbringt. Das Unternehmen wird nicht nur weiter organisch wachsen, sondern auch neue Wege finden, um einen größeren Anteil am asiatischen Kapitalmarkt zu gewinnen und seinen Umsatz in der Region zu steigern.

Das Unternehmen

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand / Mandate
54	Aufsichtsrat / Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance*
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

* Inklusive Vergütungsbericht, der Teil des Konzernlageberichts ist

Die Menschen sind es, die das Unternehmen Deutsche Börse prägen. Das gilt für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ebenso wie für die Unternehmensführung mit Vorstand und Aufsichtsrat. Sie setzen sich für gesellschaftliche Belange ein (Corporate Responsibility). Und gemeinsam mit den Kunden entwickeln sie Lösungen in Gremien und Arbeitskreisen (Customer Governance).

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter: Die Menschen hinter den Zahlen

- Internationales Team mit ausgeprägtem Leistungswillen
- Qualifiziertes Mitarbeitergespräch gruppenweit eingeführt
- Mitarbeiter am Unternehmenserfolg beteiligt

Mit ihren engagierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern hat sich die Gruppe Deutsche Börse zu einer der modernsten Börsenorganisationen weltweit entwickelt. 2.966 Menschen aus 53 Nationen beschäftigt die Gruppe – in Frankfurt und Luxemburg sowie an weiteren 13 Standorten: ein dynamisches, motiviertes und leistungsfähiges Team.

Die Gruppe Deutsche Börse ist ein Hightech-Unternehmen, dessen Geschäftsmodell auf der Effizienz elektronischer Systeme basiert. Aber es sind die Menschen, die das Geschäftsmodell so erfolgreich umsetzen: Sie meistern herausfordernde Aufgaben, prägen die Unternehmenskultur mit Verantwortungsbewusstsein, Einsatzbereitschaft, Flexibilität und dem Willen, Besonderes zu leisten – und wissen die Chancen zu nutzen, die sich ihnen im Unternehmen bieten. Sie streben nicht in erster Linie danach, Bestehendes zu bewahren, sondern stellen es auf den Prüfstand, um Zukunft zu gestalten.

Leistungswillen und Know-how den Weg bereiten: Führen und Fördern

Schon beim Betreten der Bürogebäude an den beiden Hauptstandorten der Deutschen Börse spüren Besucher die energiegeladene Atmosphäre – in der Neuen Börse in Frankfurt mit ihrer Multimediawand im Foyer ebenso wie in The Square in Luxemburg. In der offenen Büroarchitektur an allen Standorten sitzen die Manager in unmittelbarer Nachbarschaft zu ihren Mitarbeitern; die kurzen Wege fördern Kommunikation und Kooperation.

Die Gruppe Deutsche Börse pflegt eine offene, dialogorientierte Führungskultur. Seit dem vergangenen Jahr wird die individuelle Leistung jedes Mitarbeiters anhand eines einheitlichen, verbindlichen Systems bewertet. Auf Basis

einer vorherigen Kompetenzeinstufung durch den Vorgesetzten entwickeln Manager und Mitarbeiter in einem strukturierten Gespräch gemeinsam Ziele für den Mitarbeiter und besprechen Wege, wie er diese erreichen und sein Potenzial noch besser entfalten kann. Die Beschäftigten erhalten durch dieses transparente Verfahren Impulse für ihre berufliche und persönliche Entwicklung. Das Unternehmen wiederum kann sie gezielt fördern und entsprechend ihren Stärken optimal einsetzen. Das System gilt gruppenweit für alle Mitarbeiter: Auch die Manager der obersten Führungsebene werden daran gemessen, inwiefern sie zuvor vereinbarte Ziele erreicht haben.

Im globalen Wettbewerb sind qualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter essenziell. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse ein umfangreiches Trainingsprogramm – zunehmend auch per E-Learning – geschaffen, das sie kontinuierlich weiter optimiert. Pro Mitarbeiter investierte das Unternehmen 2006 durchschnittlich drei Tage in die Weiterbildung. Besonders talentierte Mitarbeiter fördert die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen eines High Potential-Programms. Die High Potentials bilden einen Pool von Ideengebern für das Top Management und arbeiten gemeinsam an übergeordneten strategischen Themen. In Netzwerktreffen, Mentorengesprächen mit der obersten Führungsebene, gruppenweiten Projekteinsätzen und individuellen Trainings bereiten sie sich auf Führungsaufgaben im Unternehmen vor.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

53 Nationalitäten an 15 Standorten: Gelebte Internationalität

Die Gruppe Deutsche Börse ist mit Tochtergesellschaften, Niederlassungen und Repräsentanzen in insgesamt 13 Ländern ein international aufgestelltes Unternehmen. Hinzu kommt, dass sie ihre Prozesse über Projektarbeit organisiert. Was das bedeutet, erfahren die Mitarbeiter fast jeden Tag: In vielen Projektteams und Abteilungen arbeiten Beschäftigte aus verschiedenen Standorten Hand in Hand. Ihre gemeinsame Sprache ist Englisch.

Automatisierte Prozesse: Mehr Freiräume

Mit modernster Technologie effizienter werden – dieser Leitgedanke gilt auch für die Selbstorganisation der Gruppe. Möglichst viele Prozesse werden nicht mehr manuell, sondern elektronisch abgewickelt. So wurde z. B. für das Mitarbeitergespräch eine Datenbank im Intranet programmiert, damit Manager und Mitarbeiter das Gesprächsprotokoll und die Zielvereinbarungen jederzeit schnell abrufen können. Nicht nur im Personalmanagement ersetzen automatisierte und effiziente Prozesse manuelle, mitunter zeitraubende Tätigkeiten – das gibt den Mitarbeitern die Freiräume, sich kreativ mit anspruchsvolleren Aufgaben auseinanderzusetzen und nach Lösungen für anstehende Fragen zu suchen.

Mehrwert für Mitarbeiter: Attraktives Vergütungspaket

Wer hoch qualifizierte Menschen mit Ideen und Eigeninitiative für sein Team gewinnen möchte, muss ihnen mehr bieten als einen Schreibtisch voller internationaler Projekte. Bei der Gruppe Deutsche Börse erwartet die Mitarbeiter neben spannenden Aufgaben und einem inspirierenden Arbeitsumfeld ein überdurchschnittliches Vergütungspaket mit umfangreichen Sozialleistungen. Nahezu alle Beschäftigten werden übertariflich bezahlt. Die Vergütung besteht aus einem Fixgehalt und einem variablen Bonus. Um die Mitarbeiter am Unternehmenserfolg zu beteiligen, legt die Gruppe Deutsche Börse seit 2003 einen Group Share Plan auf: Mitarbeiter können Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag von bis zu 40 Prozent auf den Marktpreis zeichnen; mit jeder Aktie erhalten sie zusätzlich kostenlos eine Aktienoption. Dank der anhaltend positiven

Wertentwicklung der Deutsche Börse-Aktie konnten alle Teilnehmer am Group Share Plan bislang deutliche Gewinne mit ihrem Investment erzielen – das ist auch für das Unternehmen ein Gewinn, denn das Programm fördert eigenverantwortliches Handeln und unternehmerisches Denken.

(Für wertorientierte Kennzahlen aus dem Personalmanagement der Gruppe Deutsche Börse siehe den Konzernlagebericht, S. 94.)

Nicht nur am Arbeitsplatz: Verantwortungsbewusstsein und Engagement

Mit Dynamik und Energie gehen unsere Mitarbeiter auch an Aufgaben jenseits ihres unmittelbaren Arbeitsumfelds heran. Sie sind Menschen, die etwas bewegen wollen. Auch 2006 haben mehr als 70 Mitarbeiter am „Social Day“ teilgenommen, um verschiedene Projekte für Kinder- und Jugendeinrichtungen tatkräftig zu unterstützen. Im Projekt „Engage“ beraten sie Schüler in der Berufsfindungsphase, evaluieren deren Jobwünsche und unterstützen sie beim Zusammenstellen der Bewerbungsunterlagen. In Luxemburg organisiert ein „Charity Committee“ regelmäßig Veranstaltungen, deren Erlöse sozialen Zwecken zugute kommen. Die Gruppe Deutsche Börse fördert diese Aktivitäten aus dem Bewusstsein heraus, dass Unternehmen und Belegschaft gesellschaftliche Verantwortung tragen (siehe auch S. 77f.). Einer der Höhepunkte jedes Jahres ist das Mitarbeiterkonzert: Kollegen musizieren für Kollegen und deren Angehörige und gestalten so ein mehrstündiges Programm aus Klassik, Pop, Rock und Jazz.

Vorstandsmitglieder und ihre Mandate in Kontrollgremien anderer Gesellschaften



Reto Francioni, geb. 1955
Frankfurt am Main
Vorsitzender des Vorstands, Deutsche Börse AG
Chief Executive Officer
verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets (Group Coordination und bis 31.03.2006 Trading and Clearing Services; Stock Market Business Development; Derivatives Market Business Development)

- Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
- Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender seit 27.04.2006)
- Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender seit 27.04.2006)
- Clearstream International S.A. (Vice Chairman of the Board of Directors)
- Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats; stellv. Vorsitzender seit 27.04.2006)



Matthias Ganz, geb. 1963
Frankfurt am Main
Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG*
Chief Operating Officer
verantwortlich für Operations (Group Functionality; Trading/Clearing/Info Operations; Settlement/Custody Operations)

- Vorsitzender des Vorstands,
Clearstream Banking AG
Mitglied des Group Executive Management,
Clearstream Banking S.A.
Mitglied des Group Executive Management,
Clearstream International S.A.
Mitglied der Geschäftsführung,
Frankfurter Wertpapierbörse
- Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Board of Directors)
 - Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors)



Mathias Hlubek, geb. 1963
Kronberg
Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG*
Chief Financial Officer
verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets (Group Corporate Center, Customers/Markets; Market Data & Analytics; Corporate Development)

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

- Clearstream Banking AG (seit 09.01.2006)
- Eurex Clearing AG
- Eurex Frankfurt AG
- Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Board of Directors)
- Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors)
- Clearstream Services S.A. (Chairman of the Board of Directors)
- Deutsche Börse Finance S.A. (Chairman of the Board of Directors)
- Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
- Risk Transfer Re S.A. (Mitglied des Board of Directors)

- Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Stand 31. Dezember 2006

* Am 7. März 2007 haben Matthias Ganz und Mathias Hlubek ihre Ämter als Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG mit sofortiger Wirkung niedergelegt.

50 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

52 Vorstand/Mandate

54 Aufsichtsrat/Mandate

56 Bericht des Aufsichtsrats

66 Corporate Governance

76 Corporate Responsibility

79 Customer Governance

**Michael Kuhn**, geb. 1954

Frankfurt am Main

Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG
 Chief Information Officer
 verantwortlich für Technology/Systems (Central Support and Consulting; Delivery; Application Development)

Vorsitzender des Vorstands,

Deutsche Börse Systems AG

Mitglied des Group Executive Management,

Clearstream Services S.A.

Geschäftsführer,

Deutsche Börse IT Holding GmbH

- Eurex Clearing AG
- Eurex Frankfurt AG
- Xlaunch Abwicklungs AG i.L.
(seit 13.03.2006; Vorsitzender)
- Clearstream Services S.A.
(Mitglied des Board of Directors)
- Eurex Zürich AG
(Mitglied des Verwaltungsrats)

**Andreas Preuß**, geb. 1956

Frankfurt am Main

Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG
 (seit 01.04.2006)
 verantwortlich für Customers/Markets
 (Trading and Clearing Services; Stock Market Business Development; Derivatives Market Business Development)

Vorsitzender des Vorstands,

Eurex Clearing AG (seit 27.04.2006)

Vorsitzender des Vorstands,

Eurex Frankfurt AG (seit 19.04.2006)

Vorsitzender der Geschäftsleitung,

Eurex Zürich AG (seit 19.04.2006)

Mitglied der Geschäftsführung,

Eurex Deutschland (seit 22.06.2006)

Vorsitzender der Geschäftsführung,

Frankfurter Wertpapierbörse (seit 22.06.2006)

- U.S. Futures Exchange L.L.C.
(seit 01.10.2006; Mitglied des Board of Directors)

**Jeffrey Tessler**, geb. 1954

Luxemburg

Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG
 verantwortlich für Customers/Markets

Chief Executive Officer,

Clearstream International S.A.

Chief Executive Officer,

Clearstream Banking S.A.

- Clearstream Banking AG
(Vorsitzender)
- Deutsche Börse Systems AG
(seit 09.03.2006; stellv. Vorsitzender seit 06.04.2006)
- Clearstream Banking S.A.
(Chairman of the Board of Directors)
- Clearstream International S.A.
(Mitglied des Board of Directors)

Aufsichtsratsmitglieder und ihre Mandate in Kontrollgremien anderer Gesellschaften

Kurt F. Viermetz

Vorsitzender

Vorsitzender des Aufsichtsrats
Hypo Real Estate Holding AG, München
Ehem. Vice Chairman
JP Morgan-Gruppe, New York

- ERGO-Versicherungs-AG, Düsseldorf (bis 12.04.2006)
- Hypo Real Estate Holding AG, München (Vorsitzender)

David Andrews

Chief Executive Officer

Xchanging Ltd., London

- Xchanging Transaction Bank GmbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender)

Herbert Bayer

Gewerkschaftssekretär

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

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

Udo Behrenwaldt

Unternehmensberater

Frankfurt am Main

- Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (stellv. Vorsitzender)
- Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Frankfurt am Main
- Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
- Feri Finance AG, Bad Homburg
- Karstadt Quelle AG, Essen (seit 01.07.2006)
- Deutsche Asset Management S.A., Warschau (bis 28.02.2006; Mitglied des Board of Directors)
- DWS Investment S.A., Luxemburg (Mitglied des Board of Directors)
- DWS Polska TFI S.A., Warschau (Mitglied des Board of Directors)

- Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Richard Berliand

Managing Director

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

- JP Morgan Cazenove, London (seit Okt. 2006; Non-Executive Director)

Birgit Bokel

Mitarbeiterin der Facility Management Section

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Hans-Peter Gabe

Mitarbeiter der Staff Training Section

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Dr. Manfred Gentz

Präsident des Verwaltungsrats

Zurich Financial Services, Zürich
Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC) Deutschland, Köln

- adidas AG, Herzogenaurach
- DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
- Eurohypo AG, Eschborn (bis 31.03.2006; Vorsitzender)
- Zurich Financial Services, Zürich (Präsident des Verwaltungsrats)

Richard M. Hayden

Vice Chairman

GSC Group Ltd., London

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

Craig Heimark

Managing Partner

Hawthorne Group LLC, Palo Alto

- Avistar Communications Corporation, Redwood Shores (Mitglied des Board of Directors)

Hermann-Josef Lamberti

Mitglied des Vorstands

Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

- Carl Zeiss AG, Oberkochen
- Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender)
- Schering AG, Berlin (bis 20.03.2006)
- Fiat S.p.A., Turin (Mitglied des Board of Directors)

Friedrich Merz

Mitglied des Bundestages

Rechtsanwalt

Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP, Berlin

- AXA Versicherung AG, Köln
- Deutsche Rockwool GmbH, Gladbeck (bis 31.03.2006)
- Interseroh AG, Köln
- IVG Immobilien AG, Bonn (seit 30.05.2006)
- BASF Antwerpen NV, Antwerpen (Mitglied des Verwaltungsrats)
- Stadler Rail AG, Bussnang (seit 07.02.2006; Mitglied des Verwaltungsrats)

Friedrich von Metzler

Persönlich haftender Gesellschafter

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

- DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Roland Prantl

(seit 24.05.2006)

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

Alessandro Profumo

Chief Executive Officer

UniCredito Italiano S.p.A., Mailand

- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München (Vorsitzender)
- Bank Austria Creditanstalt AG, Wien (seit 25.01.2006 Mitglied des Aufsichtsrats; Vorsitzender seit 13.07.2006)
- Mediobanca S.p.A., Mailand (Mitglied des Board of Directors)
- Olimpia S.p.A., Mailand (bis 03.10.2006; Mitglied des Board of Directors)
- Unicredit Banca Mobiliare (UBM) S.p.A., Mailand (Chairman of the Board of Directors)
- Unicredit Banca S.p.A., Bologna (Mitglied des Board of Directors)
- Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., Verona (Mitglied des Board of Directors)
- Unicredit Private Banking S.p.A., Turin (Mitglied des Board of Directors)
- Unicredit Xelion Banca S.p.A., Mailand (bis 26.01.2006; Deputy Chairman of the Board of Directors)

Sadegh Rismanchi

Mitarbeiter der Configuration Management and Quality Assurance Section

Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

- Deutsche Börse Systems AG, Frankfurt am Main

Gerhard Roggemann

Vice Chairman

Hawkpoint Partners Ltd., London

- Euro-Product-Services AG, München
- GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (seit 21.07.2006; Vorsitzender)
- Rose & Sky Delta Fund Ltd., Cayman Islands (bis 31.08.2006; Non-Executive Director)
- Rose & Sky Delta Master Fund Ltd., Cayman Islands (bis 31.08.2006; Non-Executive Director)
- Rose & Sky Investment (Cayman) Ltd., Cayman Islands (bis 31.08.2006; Non-Executive Director)
- VHV Holding AG, Hannover (Mitglied des Verwaltungsrats)

Dr. Erhard Schipporeit

Unternehmensberater

Hannover

Ehem. Mitglied des Vorstands (bis 30.11.2006)

E.ON AG, Düsseldorf

- Commerzbank AG, Frankfurt am Main
- Degussa AG, Düsseldorf (bis 31.12.2006)
- E.ON Ruhrgas AG, Essen (bis 31.12.2006)
- SAP AG, Walldorf
- Talanx AG, Hannover
- E.ON Audit Services GmbH, Düsseldorf (bis 28.11.2006; Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- E.ON IS GmbH, Hannover (bis 28.11.2006)
- E.ON Risk Consulting GmbH, Düsseldorf (bis 28.11.2006; Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- E.ON UK plc, Coventry (bis 28.11.2006; Mitglied des Board of Directors)
- E.ON US Investments Corp., Delaware (bis 30.11.2006; Mitglied des Board of Directors)
- HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Hannover (Mitglied des Aufsichtsrats)

Dr. Herbert Walter

Vorsitzender des Vorstands

Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main

- Allianz Beratungs- und Vertriebs-AG, München (seit 24.02.2006)
- E.ON Ruhrgas AG, Essen (seit 24.03.2006)
- TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA, München (bis 13.07.2006)
- Banco BPI, S.A., Porto (Mitglied des Board of Directors)
- Banco Popular Espanol S.A., Madrid (Miembro, Consejo de Administración)
- Dresdner Bank Luxembourg S.A., Luxemburg (bis 10.03.2006; Vorsitzender des Verwaltungsrats)

Otto Wierczimok

Mitarbeiter der Vaults Section

Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

- Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

Johannes Witt

Mitarbeiter der Central Billing Section

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Ehemaliges Aufsichtsratsmitglied

Silke Martinez Maldonado

(bis 24.05.2006)

Mitarbeiterin der Front Office Data & Analytics Section

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Bericht des Aufsichtsrats



Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat sich im abgelaufenen Geschäftsjahr intensiv mit der Lage und den Perspektiven des Unternehmens sowie mit einigen Sonderthemen befasst und dabei 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. Dabei waren wir in alle Entscheidungen, die für das Unternehmen von grundlegender Bedeutung sind, unmittelbar eingebunden.

Wir haben insgesamt sieben Sitzungen, davon zwei außerordentliche und eine konstituierende, abgehalten. In unseren Sitzungen hat uns der Vorstand ausführlich, zeitnah, umfassend, schriftlich und mündlich sowie den gesetzlichen Vorgaben entsprechend über den Gang der Geschäfte, die Lage der Gesellschaft und des Konzerns (einschließlich der Risikolage und des Risikomanagements) sowie über die Strategie und Planung des Unternehmens unterrichtet. Sämtliche für das Unternehmen bedeutende Geschäftsvorgänge haben wir auf Basis der Berichte des Vorstands im Plenum und in den Aufsichtsratsausschüssen ausführlich erörtert. Auch zwischen den Sitzungsterminen wurden Einzelfragen in Gesprächen erörtert und in schriftlicher Form vom Vorstand berichtet. Ich selbst stand darüber hinaus mit dem Vorsitzenden des Vorstands in regelmäßigem Kontakt und habe mich über die aktuelle Entwicklung der Geschäftslage, wesentliche Geschäftsvorfälle und anstehende Entscheidungen informiert. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Jahr 2006 an mehr als der Hälfte der Aufsichtsratssitzungen teilgenommen.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Schwerpunkte der Beratung im Aufsichtsrat

Im Mittelpunkt unserer Beratung stand im Berichtsjahr die Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses von Deutscher Börse und Euronext. Dabei haben wir uns vom Vorstand ausführlich über Werthaltigkeit und Umsetzungsmöglichkeiten einer solchen Transaktion, welche die Schaffung einer paneuropäischen Börsenorganisation zum Ziel hatte, informieren lassen. Die Entscheidung des Vorstands im November, sich von dem geplanten Vorhaben zurückzuziehen, hat der Aufsichtsrat einmütig gebilligt und sie angesichts der Entwicklung der Aktienkurse sowie der Einschätzung, dass eine von beiden Seiten erwünschte Einigung nicht erreichbar war, als sinnvoll, erforderlich und unausweichlich bezeichnet. Im Zusammenhang mit den Überlegungen zur Schaffung einer paneuropäischen Börsenorganisation hat der Vorstand den Aufsichtsrat auch über Gespräche mit Borsa Italiana informiert.

Der Vorstand hat uns außerdem eine umfassende Darstellung strategischer Alternativen zu einem Zusammenschluss mit Euronext vorgestellt und interne sowie externe Wachstumsoptionen aufgezeigt.

Weiterhin hat sich der Aufsichtsrat im Berichtsjahr intensiv und regelmäßig mit der Umsetzung des Kapitalstrukturprogramms auseinandergesetzt und einer Fortsetzung der Aktienrückkäufe zugestimmt. Der Finanzvorstand hat uns wiederholt über die Entwicklung des Aktienkurses und wesentlicher Kennzahlen der Deutschen Börse informiert. Darüber hinaus waren wir intensiv in den strategischen und operativen Planungsprozess involviert.

Der Vorstand hat uns außerdem über den Verkauf eines Mehrheitsanteils an der U.S. Futures Exchange L.L.C. (Eurex US) an die Man Group informiert. Darüber hinaus haben wir der Implementierung eines Joint Venture für strukturierte Produkte mit der SWX Group zugestimmt.

Im Berichtsjahr hat der Aufsichtsrat gemäß Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex seine Effizienz überprüft und dabei grundsätzlich positive Ergebnisse ermittelt. Diese haben wir in einer Sitzung des Aufsichtsrats ausführlich erörtert.

Arbeit der Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hat fünf Ausschüsse gebildet, um Entscheidungen und Themen im Plenum vorzubereiten. Soweit gesetzlich zulässig, sind auch einzelne Entscheidungsbefugnisse auf die Ausschüsse übertragen worden. Die Ausschussvorsitzenden haben in den Aufsichtsratssitzungen jeweils ausführlich über die Ausschussarbeit berichtet. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat den Vorsitz im Personalausschuss sowie im Ausschuss für Strategieangelegenheiten inne. Zur personellen Zusammensetzung der einzelnen Ausschüsse siehe die folgende Übersicht.

Zusammensetzung der Ausschüsse

Personalausschuss

Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)
Hans-Peter Gabe (bis 24.05.2006)
Richard M. Hayden
Friedrich von Metzler
Otto Wierczimok (seit 24.05.2006)

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Kurt F. Viermetz (Vorsitzender)
Herbert Bayer
Birgit Bokel (seit 24.05.2006)
Richard M. Hayden
Silke Martinez Maldonado (bis 24.05.2006)
Friedrich Merz
Gerhard Roggemann

Finanz- und Prüfungsausschuss

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

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

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

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Hermann-Josef Lamberti (Vorsitzender)
David Andrews
Richard Berliand
Hans-Peter Gabe (seit 24.05.2006)
Otto Wierczimok (bis 24.05.2006)

Dem **Personalausschuss** obliegt insbesondere die Aufgabe, Dienstverträge mit Vorstandsmitgliedern abzuschließen, zu ändern oder zu beenden sowie die Höhe der variablen Vorstandsvergütung festzulegen. Im Berichtszeitraum ist der Personalausschuss fünf Mal zusammengetreten. Ein wesentliches Thema war dabei die Überarbeitung des bestehenden und die Festlegung eines neuen Vergütungssystems für den Vorstand mit dem Ziel, dieses an marktübliche Gegebenheiten anzupassen. Darüber hinaus hat sich der Ausschuss mit Vorstandspersonalia wie Wiederbestellungen von Vorstandsmitgliedern und der Neubestellung von Andreas Preuß zum Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG beschäftigt und entsprechende Empfehlungen an das Plenum ausgesprochen. Schließlich hat sich der Personalausschuss der Festlegung der Ziele für die Mitglieder des Vorstands für das Jahr 2007 gewidmet.

Im **Ausschuss für Strategieangelegenheiten**, der im Berichtszeitraum insgesamt fünf Mal zusammentrat sowie eine gemeinsame Sitzung mit dem Finanz- und Prüfungsausschuss abhielt, haben wir uns überwiegend mit dem Vorhaben des Zusammenschlusses mit Euronext beschäftigt. Der Vorstand hat uns umfassend über die neuesten Entwicklungen im Rahmen der geplanten Börsenkonsolidierung unterrichtet. Weitere Themen waren der Verkauf einer Mehrheitsbeteiligung an Eurex US sowie die strategische Planung für die Jahre 2007 bis 2009.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Der **Finanz- und Prüfungsausschuss** hielt im Geschäftsjahr 2006 fünf Sitzungen und zwei Telefonkonferenzen ab. Zudem fand eine gemeinsame Sitzung mit dem Ausschuss für Strategieangelegenheiten statt. Der Finanz- und Prüfungsausschuss erörterte in Gegenwart des Abschlussprüfers die Jahresabschlüsse und den Prüfbericht. Des Weiteren beschäftigte er sich mit den Quartalsberichten. Er holte die erforderliche Unabhängigkeitserklärung des Abschlussprüfers ein, erteilte den Prüfungsauftrag an den Abschlussprüfer und legte die Prüfungsschwerpunkte sowie das Honorar für den Abschlussprüfer fest. Bei allen wesentlichen Fragen der Rechnungslegung und der regelmäßigen Überwachungstätigkeit bediente sich der Ausschuss der Unterstützung der Abschlussprüfer. Ein bedeutendes Thema war zudem das Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse. Hierzu haben sich die Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses regelmäßig unterrichten und einen Review des Risikomanagementkonzepts durchführen lassen sowie dessen Weiterentwicklung diskutiert. Weitere Themen im Berichtsjahr waren der Revisionsbericht, das Interne Kontrollsystem, der Compliancebericht und die Auswirkungen des Aktienoptionsprogramms auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Schließlich hat der Finanz- und Prüfungsausschuss seine eigene Tätigkeit überprüft mit dem Ergebnis, dass er sämtliche, von Gesetz, Corporate Governance Kodex und Statuten vorgegebenen Aufgaben erfüllt. Gleichzeitig wurden in diesem Zusammenhang auch weitere Verbesserungsmöglichkeiten diskutiert und zur Umsetzung vorgesehen. Auch in den strategischen und operativen Planungsprozess war der Ausschuss durchgängig eingebunden.

Der **Ausschuss für Technologiefragen** befasste sich in zwei Sitzungen im Jahr 2006 insbesondere mit dem Handelssystem von Eurex und erörterte Fragen zu dessen Effizienz und Weiterentwicklung. Auch die technologische Umsetzung von dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen (Post-Trade Services) der Gruppe Deutsche Börse sowie die aktuellen „Near Shoring“-Projekte waren Gegenstand der Erörterungen in diesem Gremium. Darüber hinaus beschäftigte sich der Ausschuss mit den aktuellen Benchmarking-Aktivitäten des IT-Bereichs der Gruppe Deutsche Börse.

Die Arbeit des **Clearing- und Settlementausschusses** konzentrierte sich in drei Sitzungen im Jahr 2006 hauptsächlich auf regulatorische Entwicklungen und strukturelle Veränderungen im Nachhandelssektor wie beispielsweise dem europäischen Code of Conduct für Clearing und Settlement sowie auf deren Auswirkungen auf die Post-Trade Services der Gruppe Deutsche Börse. Auch mit der Entwicklung von Perspektiven im Clearing- und Settlementbereich und den daraus resultierenden Optionen für die Gruppe hat sich der Ausschuss wiederholt beschäftigt.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Das Thema Corporate Governance besitzt für den Aufsichtsrat einen hohen Stellenwert. Auch in diesem Jahr haben wir zusammen mit dem Vorstand am 4. Dezember 2006 eine vollumfängliche Entsprechenserklärung der Deutsche Börse AG nach § 161 Aktiengesetz (AktG) zum Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben. Die Erklärung haben wir anschließend unseren Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft unter www.deutsche-boerse.com > Investor Relations > Corporate Governance > Entsprechenserklärung zugänglich gemacht. Weitere Informationen zum Thema Corporate Governance können Sie den Seiten 66 bis 70 dieses Geschäftsberichts entnehmen.

Jahres- und Konzernabschlussprüfung

Die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin und Frankfurt am Main, hat den Jahresabschluss der Deutsche Börse AG und den Konzernabschluss sowie die entsprechenden Lageberichte unter Einbeziehung der Buchführung geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Die Abschlussunterlagen und Berichte von 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.

Nach eigener Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, des Lageberichts und des Konzernlageberichts haben wir dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zugestimmt. Es haben sich keine Beanstandungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss heute gebilligt; der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ist damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns haben wir uns angeschlossen.

Erläuterung zu den Angaben gemäß § 171 Abs. 2 Aktiengesetz in Verbindung mit §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch wurden zum 31. Dezember 2006 im Lagebericht und Konzernlagebericht die folgenden Angaben gemacht, die wir uns im vorliegenden Bericht des Aufsichtsrats zu eigen machen:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG beträgt 102.000.000 € und ist eingeteilt in 102.000.000 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Dem Vorstand der Deutsche Börse AG sind keine Beschränkungen bekannt, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen. Gleiches gilt für unser Gremium.

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat mitgeteilt, dass am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten wurde. Die Höhe des Stimmrechtsanteils, der The Children's Investment Fund Management zugerechnet wird, betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Islands, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat mitgeteilt, dass am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten wurde. Die Höhe des Stimmrechtsanteils, der von The Children's Investment Master Fund direkt gehalten wird, betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen. Dieser Anteil ist in dem oben genannten, mittelbar gehaltenen Anteil von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP enthalten.

Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, sind nicht vorhanden.

Arbeitnehmer, die am Kapital der Deutsche Börse AG beteiligt sind, können ihre Kontrollrechte unmittelbar ausüben.

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG bestellt und abberufen. Die Mitgliedschaft im Vorstand endet gemäß § 6 Abs. 3 der Satzung grundsätzlich mit Vollendung des 60. Lebensjahres. Bei Erst- und Wiederbestellungen von Vorstandsmitgliedern ist eine Bestellung von maximal drei Jahren die Regel.

Über Änderungen der Satzung beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung werden Beschlüsse der Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 23. Mai 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5.200.000 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 13. Mai 2008 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 14.797.440 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung um bis zu 3.000.000 € bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 3.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 unter Punkt 7 der Tagesordnung bis zum 13. Mai 2008 gewährt werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Bezugsrechte von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft die Bezugsrechte nicht durch Übertragung eigener Aktien oder im Wege einer Barzahlung erfüllt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Bezugsrechten entstehen, am Gewinn teil.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung um weitere bis zu 30.000.000 € durch Ausgabe von bis zu 30.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 bis zum 13. Mai 2008 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Wandlung bzw. Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten bzw. der Erfüllung von Wandlungs- bzw. Optionspflichten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006 hat den Vorstand ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals, durch die Gesellschaft ausgeübt werden, aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte durchgeführt werden und gilt bis zum 31. Oktober 2007. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse oder (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Zwecke für die Verwendung, ergeben sich aus Punkt 7 der Tagesordnung für die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006.

Im Falle eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots bestehen die folgenden wesentlichen Vereinbarungen:

- Am 31. August 1998 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Swiss Exchange AG in einem Aktionärsbindungsvertrag betreffend ihre gemeinsame Beteiligung an der Eurex Zürich AG und deren Tochterunternehmen ein außerordentliches Kündigungsrecht binnen einer Frist von 60 Tagen ab eingeschriebener Mitteilung vereinbart. Es gilt für den Fall, dass eine dritte Börsenorganisation einen herrschenden Einfluss auf die andere Partei erlangt, sei es durch Übernahme oder durch Verschmelzung. Eine Kündigung hätte die Beendigung des Joint Venture zur Folge.
- Am 25. Oktober 2006 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Group in einem Kooperationsvertrag vereinbart, ihr Geschäft im Bereich von strukturierten Produkten in einer europäischen Börsenorganisation unter einer gemeinsamen Firma und Marke zusammenzuführen. Der Kooperationsvertrag sieht für beide Parteien ein Kündigungsrecht mit einer Kündigungsfrist von sechs Monaten zum Monatsende vor, das die Beendigung des Joint Venture zur Folge hat, wenn ein Kontrollwechsel bei der Deutsche Börse AG oder der SWX Group eintritt. Das Kündigungsrecht verfällt, wenn es nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Eintreten des Kontrollwechsels ausgeübt wird. Ein Kontrollwechsel liegt nach dem Kooperationsvertrag vor, wenn eine Person, Kapital- oder Personengesellschaft, allein oder gemeinsam mit Konzerngesellschaften oder in gemeinsamer Absprache mit anderen Personen oder Gesellschaften, direkt oder indirekt die Kontrolle über eine Gesellschaft erwirbt. Kontrolle hat eine Gesellschaft, wenn sie direkt oder indirekt mehr als 50 Prozent der Stimmrechte oder des Kapitals einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft hält, eine andere Kapital- oder Personengesellschaft nach IFRS voll konsolidieren muss oder sie durch Stimmabsprachen oder die Bestellung von leitenden Organen kontrollieren kann.

- Am 10. Mai 2005 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Konsortium aus 37 Banken eine Vereinbarung (Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in einer Höhe von insgesamt bis zu 1.000.000.000 USD geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels hat der Konsortialführer die Vereinbarung mit einer Frist von 30 Tagen zu kündigen und sämtliche Forderungen der Kreditgeber sofort fällig zu stellen, falls eine Mehrheit der Konsortialbanken, die zusammen zwei Drittel der zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels gewährten Kreditsumme bereitstellt, dies verlangt. Kontrolle im Sinne dieser Vereinbarung haben eine Person oder mehrere Personen, die ihr Verhalten abstimmen, gemeinsam, wenn sie die Möglichkeit haben, die Geschäfte der Gesellschaft zu leiten oder die Zusammensetzung der Mehrheit des Vorstands zu bestimmen.
- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel ein besonderes Kündigungsrecht. Ein Kontrollwechsel setzt nach einem Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern voraus, dass ein oder mehrere handelnde Aktionäre oder Dritte 30 Prozent der vorhandenen Stimmrechte erwerben oder sonst einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben können. Ein solcher Einfluss besteht danach auch, wenn der oder die gemeinsam handelnden Aktionäre oder Dritte in drei aufeinander folgenden Hauptversammlungen einen Stimmrechtsanteil von mehr als die Hälfte des präsenten stimmberechtigten Kapitals halten. Nach dem anderen Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert oder gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Zusätzlich zu diesen Vereinbarungen der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen weitere Vereinbarungen, die aber aus Sicht der Deutsche Börse AG nicht wesentlich im Sinne von § 315 Abs. 4 HGB sind.

Die Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen worden sind, können dem Vergütungsbericht im Corporate Governance-Kapitel auf Seite 71 bis 75 entnommen werden.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Personalia

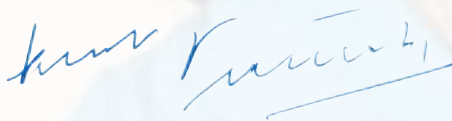
Die turnusgemäße Amtszeit des Aufsichtsrats ist mit Ablauf der Hauptversammlung am 24. Mai 2006 zu Ende gegangen. Sämtliche Vertreter der Anteilseigner sind von der Hauptversammlung in Einzelwahl wiedergewählt worden. Bei der Wahl der Arbeitnehmervertreter hat sich eine Änderung ergeben. Frau Silke Martinez Maldonado ist aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Herr Roland Prantl ist neu in den Aufsichtsrat gewählt worden.

In der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats am 24. Mai 2006 bin ich als Vorsitzender des Aufsichtsrats erneut gewählt worden.

Auch im Vorstand hat sich eine Änderung ergeben: Herr Andreas Preuß ist vom Aufsichtsrat mit Wirkung zum 1. April 2006 zum Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG bestellt worden.

Mein persönlicher Dank gilt Frau Martinez Maldonado für ihr Engagement als Mitglied des Aufsichtsrats. Darüber hinaus bedankt sich der Aufsichtsrat beim Vorstand, allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie den Arbeitnehmervertretungen für die geleistete Arbeit. Sie haben damit erneut zu einem sehr erfolgreichen Geschäftsjahr der Gruppe Deutsche Börse beigetragen.

Frankfurt am Main, den 19. März 2007
Für den Aufsichtsrat:



Kurt F. Viermetz
Vorsitzender

Corporate Governance

Corporate Governance hat bei der Gruppe Deutsche Börse von jeher einen hohen Stellenwert. Gute Corporate Governance steigert den Wert des Unternehmens nachhaltig und fördert das Vertrauen von Anlegern, Kunden und Mitarbeitern in seine Leitung und Kontrolle. Im Sinne einer verantwortungsvollen Unternehmensführung arbeiten Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG vertrauensvoll zusammen und pflegen eine offene Kommunikation mit den Aktionären.

Corporate Governance-Bericht

Deutsche Börse AG entspricht Kodex erneut in vollem Umfang

Im Dezember 2006 haben Vorstand und Aufsichtsrat eine uneingeschränkte Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) zum Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben. Danach folgt die Deutsche Börse AG wie schon in der Vergangenheit in vollem Umfang den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils aktuellen Fassung. Daher geht dieser Bericht in der Folge nicht auf alle Punkte aus dem Kodex ein, sondern setzt Schwerpunkte dort, wo es für die Deutsche Börse AG und ihre Aktionäre besonders relevant ist.

Neben den Empfehlungen auch die Anregungen des Kodex zu erfüllen, ist Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG ein wichtiges Anliegen. Allerdings ist es aus Sicht des Aufsichtsrats sinnvoller, dass die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer die Sitzungen des Aufsichtsrats nicht standardmäßig getrennt vorbereiten – wie es die Anregung nach Ziffer 3.6 Satz 1 des Kodex vorsieht –, sondern dies nur bei Bedarf tun.

Der Wortlaut der aktuellen Entsprechenserklärung ist im Internet nachzulesen: www.deutsche-boerse.com
 > Investor Relations > Corporate Governance
 > Entsprechenserklärung

Enge Kooperation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten eng zusammen, um gemeinsam den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements. Weicht der Geschäftsverlauf erheblich von den Plänen und Zielen ab, informiert der Vorstand den Aufsichtsrat und benennt die Gründe. Für bedeutende Geschäftsvorgänge legt die Geschäftsordnung des Vorstands Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrats fest. Bei der Auswahl von Kandidaten für den Aufsichtsrat achtet die Deutsche Börse AG stets darauf, dass die Mitglieder des Gremiums hinreichend unabhängig sind und dass sie über die erforderlichen Qualifikationen verfügen, um ihre Aufgaben ordnungsgemäß wahrnehmen zu können. Dabei vermeidet die Deutsche Börse AG Interessenkonflikte und berücksichtigt die internationale Tätigkeit des Unternehmens sowie die in der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat festgelegte Altersgrenze. Im Gegensatz zu anderen Unternehmen gehören dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG keine ehemaligen Vorstandsmitglieder des Unternehmens an.

Auch 2006 hat der Aufsichtsrat die Effizienz seiner Arbeit geprüft. Alle Mitglieder nahmen an einer ausführlichen Befragung teil und bezogen Stellung zu verschiedenen Themen wie Organisation und Ablauf der Sitzungen, Einsatz von Ressourcen, Information des Aufsichtsrats durch

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

den Vorstand, Kontroll- und Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats sowie Zusammensetzung und Tätigkeit der Ausschüsse. Eines der grundsätzlich positiven Resultate: Der Aufsichtsrat fühlt sich durch den Vorstand sehr gut informiert.

Aufsichtsrat als Spiegel der globalen Ausrichtung der Gesellschaft

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG spiegelt in seiner Besetzung die globale Ausrichtung des Unternehmens und die vielfältigen Geschäftsfelder der Gruppe wider. 2006 fanden die turnusgemäßen Wahlen zum Aufsichtsrat statt. Alle 14 Vertreter der Anteilseigner wurden von der Hauptversammlung in Einzelwahl für eine weitere Amtsperiode gewählt. Mit ihren unterschiedlichen beruflichen Hintergründen und fachlichen Qualifikationen stehen alle Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat für dessen Unabhängigkeit. Von den sieben Vertretern der Arbeitnehmer wurden sechs wiedergewählt. Roland Prantl ersetzte Silke Martinez Maldonado im Aufsichtsrat.

Unmittelbar nach seiner Wahl trat der Aufsichtsrat erstmals in neuer Konstellation zusammen; er bestätigte Kurt F. Viermetz als Vorsitzenden und besetzte die Ausschüsse neu. Neben den im Corporate Governance Kodex empfohlenen Ausschüssen (Personal-, Strategie- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) treten bei der Deutsche Börse AG regelmäßig zwei weitere Ausschüsse zusammen: Der Ausschuss für Technologiefragen sowie der Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement informieren den Aufsichtsrat über die Entwicklung in diesen Geschäftsfeldern (siehe S. 58 zur Zusammensetzung der Ausschüsse). Der Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses soll nach der Empfehlung des Corporate Governance Kodex über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen. Bei der Deutsche Börse AG

wurde Dr. Manfred Gentz erneut zum Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses gewählt. Als Vorstandsmitglied der DaimlerChrysler AG war Dr. Gentz viele Jahre für Finanzen und Controlling eines Weltkonzerns zuständig und verfügt dank seiner beruflichen Praxis über die fachliche Qualifikation und Erfahrung.

Directors' Dealings

§ 15a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) verpflichtet Personen mit Führungsaufgaben, wie Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der Deutsche Börse AG sowie mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen, den Kauf oder Verkauf von Aktien der Deutsche Börse AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten, insbesondere Derivaten, offenzulegen.

Am 24. Februar 2006 veräußerte Hans-Peter Gabe 160 Aktien (ISIN DE0005810055) der Deutsche Börse AG. Die Übersicht auf der nächsten Seite zeigt, welche Bestände und Geschäfte in Aktien der Deutsche Börse AG der Gesellschaft insgesamt zum 31. Dezember 2006 mitgeteilt wurden.

Am 7. August 2006 erwarb Kurt F. Viermetz 5.000 Einheiten einer Protect-Aktienleihe (ISIN DE000SBL8544) auf die Aktie der Deutsche Börse AG mit Endfälligkeit 31. August 2007.

Weitere Mitteilungen über den Kauf oder Verkauf von Aktien der Deutsche Börse AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten lagen der Deutschen Börse nicht vor. Mitteilungspflichtiger Besitz nach Ziffer 6.6 Absatz 2 des Deutschen Corporate Governance Kodex lag zum 31. Dezember 2006 ebenfalls nicht vor.

Kauf- und Verkaufsgeschäfte von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats in Aktien der Deutsche Börse AG

	Aktienbesitz zum 31.12.2005	Käufe im Jahr 2006	Verkäufe im Jahr 2006	Aktienbesitz zum 31.12.2006
Vorstand				
Reto Francioni	0	0	0	0
Matthias Ganz	0	0	0	0
Mathias Hlubek	5.000	0	0	5.000
Michael Kuhn	0	0	0	0
Andreas Preuß ¹⁾	–	0	0	30
Jeffrey Tessler	0	0	0	0
Aufsichtsrat				
Kurt F. Viermetz	0	0	0	0
David Andrews	0	0	0	0
Herbert Bayer	0	0	0	0
Udo Behrenwaldt	0	0	0	0
Richard Berliand	0	0	0	0
Birgit Bokel	0	0	0	0
Hans-Peter Gabe	260	0	160	100
Dr. Manfred Gentz	0	0	0	0
Richard M. Hayden	63.700	0	0	63.700
Craig Heimark	0	0	0	0
Hermann-Josef Lamberti	0	0	0	0
Silke Martinez Maldonado ²⁾	0	0	0	–
Friedrich Merz	0	0	0	0
Friedrich von Metzler	0	0	0	0
Roland Pranti ³⁾	–	0	0	0
Alessandro Profumo	0	0	0	0
Sadegh Rismanchi	200	200 ⁴⁾	0	400
Gerhard Roggemann	0	0	0	0
Dr. Erhard Schipporeit	0	0	0	0
Dr. Herbert Walter	0	0	0	0
Otto Wierczimok	251	0	0	251
Johannes Witt	0	0	0	0

1) Zum 1. April 2006 in den Vorstand berufen; daher keine Angabe für das Jahr 2005.

Käufe und Verkäufe beziehen sich auf den Zeitraum 1. April bis 31. Dezember 2006.

2) Am 24. Mai 2006 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden; daher keine Angabe für den 31. Dezember 2006.

Käufe und Verkäufe beziehen sich auf den Zeitraum 1. Januar bis 24. Mai 2006.

3) Am 24. Mai 2006 in den Aufsichtsrat berufen; daher keine Angabe für das Jahr 2005.

Käufe und Verkäufe beziehen sich auf den Zeitraum 24. Mai bis 31. Dezember 2006.

4) Nicht meldepflichtiger Kauf im Rahmen des Group Share Plan

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Hohe Transparenz für alle Zielgruppen

Dieselben Informationen zum selben Zeitpunkt für alle „Kunden“ bereitzustellen – diese Zielsetzung spielt in der Kommunikation der Deutsche Börse AG eine wichtige Rolle. Über das Internet (www.deutsche-boerse.com) können sich institutionelle Investoren und Privatanleger ebenso wie die interessierte Öffentlichkeit auf Deutsch und Englisch über aktuelle Entwicklungen in der Gruppe informieren und einen elektronischen Newsletter abonnieren. Die Corporate Governance-Seiten bieten ausführliche Informationen zu Vorstand und Aufsichtsrat, die aktuelle Satzung sowie Angaben zum Abschlussprüfer und zu Compliance-Regeln innerhalb der Gruppe Deutsche Börse. Links führen zu verwandten Themen, wie Meldungen zu Directors' Dealings nach § 15a des WpHG, Ad-hoc-Mitteilungen, Finanzkalender, Organisationsstruktur sowie zu den aktuellen Quartals- und Geschäftsberichten der Deutsche Börse AG. § 10 des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) fordert zudem ein jährliches Dokument, das alle Informationen enthält oder auf sie verweist, die die Deutsche Börse AG in den vorausgegangenen zwölf Monaten auf Grund bestimmter kapitalmarktrechtlicher Bestimmungen veröffentlicht oder dem Publikum zur Verfügung gestellt hat. Dieses Dokument steht im Internet unter www.deutsche-boerse.com > Investor Relations > Berichte und Kennzahlen.

Die Reden zu Beginn der Hauptversammlung 2006 wurden live im Internet übertragen, um alle Aktionäre, die nicht persönlich teilnehmen konnten, zeitnah über die Geschäftsentwicklung zu informieren. Aktionären, die nicht an der Hauptversammlung teilnehmen, erleichtert die Deutsche Börse AG die Wahrnehmung ihrer Stimmrechte: Sie können entweder selbst abstimmen oder ihre Stimme an einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft übertragen. Der Stimmrechtsvertreter nimmt an der Hauptversammlung am 11. Mai 2007 teil; Weisungen zur Stimmrechtsausübung nimmt er vor und während der Hauptversammlung entgegen.

Rechnungslegung und Abschlussprüfung

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

Abschlussprüfer für den Jahresabschluss und den Konzernabschluss 2006 der Deutsche Börse AG ist die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Bevor die KPMG der Hauptversammlung zur Wahl vorgeschlagen wurde, hatte der Finanz- und Prüfungsausschuss eine Erklärung eingeholt, dass keine geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen bestehen, die Zweifel an der Unabhängigkeit des Prüfers begründen würden. Im Zuge der Abschlussprüfung hat KPMG keine Tatsachen festgestellt, denen zufolge die von Vorstand und Aufsichtsrat nach § 161 AktG abgegebene Entsprechenserklärung unrichtig ist.

Anreizprogramme für leitende Angestellte und Mitarbeiter

Für leitende Angestellte der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen sowie für Mitglieder der Geschäftsführungen der Tochterunternehmen gilt das gleiche virtuelle Aktienoptionsprogramm wie für die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG, das im Vergütungsbericht beschrieben wird (siehe S. 73f.). Im Jahr 2006 sind insgesamt 346.626 fiktive Optionen an die leitenden Angestellten der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen sowie an Mitglieder der Geschäftsführungen der Tochterunternehmen ausgegeben worden.

Für die Mitarbeiter der Gruppe hat die Gesellschaft im Jahr 2006 eine weitere Tranche ihres Beteiligungsprogramms (Group Share Plan – GSP) aufgelegt. Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2006 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter je nach ihrem Grundgehalt bis zu 200 Aktien der Gesellschaft mit einem Nachlass von 20 bis 40 Prozent erwerben, wobei dieser Nachlass von

der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig war. Die Aktien müssen für mindestens zwei Jahre gehalten werden. Des Weiteren hat jeder teilnahmeberechtigte Mitarbeiter je erworbener Aktie eine Aktienoption erhalten. Der Ausgabepreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Ausübungspreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie der Gesellschaft in den Schlussauktionen des Xetra®-Handelssystems der zehn letzten Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlussauktionspreis am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen (d. h. dem 30. Juni 2006), zuzüglich eines Aufschlags von 20 Prozent auf den Ausübungspreis. Um die Optionen ausüben zu können, muss der Preis der Deutsche Börse-Aktie während der Laufzeit der Optionen den Ausgabepreis an einem beliebigen Xetra-Handelstag erreichen oder übertreffen. Die Optionen können während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden. Im Rahmen des GSP 2006 zeichneten rund 27 Prozent der teilnahmeberechtigten Mitarbeiter insgesamt 58.242 Aktien.

Compliance-Einstufung für jeden Mitarbeiter

Zu einer verantwortungsvollen Unternehmensführung gehört es, allen Mitarbeitern bewusst zu machen, dass der Zugang zu sensiblen und vertraulichen Informationen – über die Deutsche Börse AG ebenso wie über andere Emittenten – Verpflichtungen mit sich bringt. Insidergeschäfte beispielsweise sind in Deutschland unter Strafe gestellt. Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse haben in verschiedenen Bereichen ihrer Tätigkeit Zugang zu Informationen, die sie zu Insidern machen und die sie folglich nicht für ihre Wertpapier- und Derivategeschäfte nutzen oder Dritten zugänglich machen dürfen. Das Wertpapierhandelsgesetz stellt ferner Verhaltensregeln auf, die allen im Wertpapiergeschäft tätigen Unternehmen und deren Mitarbeitern ein Handeln „im bestmöglichen Interesse der Kunden und der Integrität des Marktes“ zur „Vermeidung von Interessenkonflikten“ vorschreiben. Das Handeln in Übereinstimmung mit geltendem Recht heißt Compliance.

Compliance ist fester Bestandteil der Unternehmenskultur der Gruppe Deutsche Börse; das Unternehmen hat bereits 1996 entsprechende Regeln für alle Mitarbeiter eingeführt und diese seitdem kontinuierlich weiterentwickelt. In der Gruppe Deutsche Börse gelten gruppenweit einheitliche Compliance-Regeln. Um Mitarbeiter zu informieren und zu schulen, aber auch um sicherzustellen, dass sie das Regelwerk einhalten, hat die Deutsche Börse AG eine Stabsabteilung Group Compliance eingerichtet. Sie ist gruppenweit tätig; ihr Leiter berichtet direkt an den Vorstand. Über Neuerungen bei den Compliance-Regeln informiert ein Newsletter.

Die Deutsche Börse AG führt ein Insiderverzeichnis, in dem alle Personen namentlich erfasst sind, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu vertraulichen Informationen haben, die den Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG und darauf basierender Derivate beeinflussen könnten. Zusätzlich sind alle Mitarbeiter in Insiderstufen eingeteilt. Damit verbunden sind unterschiedliche Pflichten der Mitarbeiter, wenn sie Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten tätigen wollen.

Wer Zugang zu finanziellen Informationen über die Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse vor deren Veröffentlichung hat, darf die Aktie der Deutsche Börse AG sowie darauf bezogene Derivate nur in bestimmten Zeiträumen handeln. Das Trading Window signalisiert die Zeiträume, in denen Mitarbeiter dies tun können. Im Intranet können sie jederzeit erkennen, ob das Trading Window geöffnet oder geschlossen ist.

Die Deutsche Börse AG erfüllt mit den beschriebenen Maßnahmen freiwillig den hohen Sicherheitsstandard der Kreditwirtschaft zur Vermeidung von Insiderhandel und Interessenkonflikten. Interne und externe Prüfer gewährleisten mit ihrer jährlichen Kontrolle, dass die Deutsche Börse AG die gesetzlichen und darüber hinausgehende Compliance-Richtlinien einhält.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand / Mandate
54	Aufsichtsrat / Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Vergütungsbericht

Leistungsorientierte Vergütung für den Vorstand

Als Richtschnur für die angemessene Vergütung eines Vorstandsmitglieds gilt seine individuelle Leistung ebenso wie die Leistung des Vorstands insgesamt, verbunden mit den Faktoren Unternehmenserfolg, wirtschaftliche Lage und Perspektiven der Deutsche Börse AG. Die jährlichen Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG umfassen fixe und variable Komponenten. Der feste, erfolgsunabhängige Teil der Vergütung (Fixum) besteht aus einem festen monatlichen Gehalt und anderen zu versteuernden Gehaltsbestandteilen wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien und/oder der Nutzung eines Dienstwagens. Die variablen Teile setzen sich aus einer leistungsorientierten Vergütung sowie Elementen mit langfristiger Anreizwirkung zusammen (virtuelles Aktienoptionsprogramm). Zudem haben die Mitglieder des Vorstands Pensionszusagen erhalten.

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

Für alle Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG bestehen einzelvertragliche Ruhegeldvereinbarungen („Direktzusagen“). Diese Zusagen basieren im Wesentlichen auf folgenden Regelungen:

Rente: Nach Vollendung des 63. Lebensjahres bei Ausscheiden aus dem Unternehmen oder bei Versetzung in den Ruhestand sowie nach mindestens dreijähriger Bestellung zum Vorstand und (mindestens) einmaliger Verlängerung des Dienstvertrags erhalten die Vorstandsmitglieder ein Ruhegeld. Die Zahlung beginnt an dem Tag, der auf den Tag der letzten Gehaltszahlung folgt.

Berufs- bzw. Erwerbsunfähigkeitsrente: Im Falle vorübergehender Berufsunfähigkeit besteht ein Anspruch auf Fortzahlung der Bezüge, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags. Bei einer dauerhaften Berufsunfähigkeit ist die Deutsche Börse AG berechtigt, den Vorstand nach sechs Monaten in den Ruhestand zu versetzen.

Invaliditätsrente: Die Deutsche Börse AG hat eine Unfallversicherung abgeschlossen, die im Leistungsfall (bei Tod oder Vollinvalidität des Vorstands) einmalig das Dreifache des Jahresfestgehalts auszahlt.

Kappungsgrenze: Bei vorzeitigem Ausscheiden aus dem Unternehmen wird das Ruhegeld um den Betrag gekürzt, um den ein neues Arbeitseinkommen zuzüglich Ruhegeld die laufenden Bezüge des alten Dienstverhältnisses übersteigt.

Bemessungsgrundlage des Ruhegeldes: Das Ruhegeld beträgt 30 Prozent des zuletzt gezahlten Fixgehalts und erhöht sich um 5 Prozent pro Wiederbestellungsperiode auf maximal 50 Prozent.

Hinterbliebenenversorgung: Im Todesfall während des aktiven Dienstes oder nach Eintritt des Rentenfalls (siehe oben) steht dem Ehepartner eine lebenslange Witwenrente von 60 Prozent des Ruhegeldes und den versorgungsberechtigten Kindern eine (Halb-)Waisenrente von 10 bzw. 25 Prozent des Ruhegeldes zu.

Übergangszahlung: Bei Ausscheiden aus dem Dienst nach dem Erreichen des Pensionsalters oder der Versetzung in den Ruhestand erhält der Berechtigte in den ersten zwölf Monaten nach der Pensionierung eine Übergangszahlung von insgesamt zwei Dritteln der letzten Tantieme sowie in den zwölf darauf folgenden Monaten in Höhe von insgesamt einem Drittel der letzten Tantieme. Falls der Berechtigte innerhalb von 24 Monaten nach der Versetzung in den Ruhestand stirbt, stehen dem überlebenden Ehegatten die o. g. Übergangsgelder drei Monate lang voll sowie in der restlichen Zeit zu 60 Prozent zu.

Vorstandsvergütung für das Jahr 2006 (Aufwandssicht)

	Erfolgs- unabhängige Vergütung ¹⁾ T€	Erfolgs- bezogene Vergütung ²⁾ T€	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung ³⁾ T€	Gesamt- vergütung T€	Aufwand für Pensionen ⁴⁾ T€
Reto Francioni	703,7	1.171,0	589,0	2.463,7	1.552,5
Matthias Ganz	481,3	900,0	3.872,4	5.253,7	826,3
Mathias Hlubek	624,8	1.150,0	3.919,6	5.694,4	686,3
Michael Kuhn	480,7	900,0	3.506,3	4.887,0	775,4
Andreas Preuß ⁵⁾	419,6	825,0	335,7	1.580,3	407,2
Jeffrey Tessler	553,3	1.000,0	1.402,6	2.955,9	818,4
Summe	3.263,4	5.946,0	13.625,6	22.835,0	5.066,1

1) Die erfolgsunabhängige Vergütung enthält das Fixgehalt und andere zu versteuernde Gehaltsbestandteile wie Kranken- und Pflegeversicherungsprämien sowie Dienstwagenregelungen.

2) Gegen den Aufwand des Berichtsjahres für die erfolgsbezogene Vergütung sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen des Vorjahres erfasst.

3) Gemäß IFRS 2 wird der Aufwand für die aktienbasierte Vergütung über die Sperrfrist von drei Jahren verteilt. Als Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung wird nur der auf das Berichtsjahr verteilte Aufwand für Optionen der Tranchen erfasst, die 2006 noch innerhalb der Sperrfrist waren (Tranchen 2004 bis 2006) bzw. deren Sperrfrist im Berichtsjahr endete (Tranche 2003). Die Tranchen 2004 bis 2006 werden mit ihren beizulegenden Zeitwerten zum Bilanzstichtag bewertet und die Tranche 2003 zum Ende der Sperrfrist (31. Januar 2006). Wertänderungen des beizulegenden Zeitwertes, die nach Ablauf der Sperrfrist bis zum Ausübungszeitpunkt entstehen können, sind nicht in der Gesamtvergütung erfasst.

4) Darin enthalten ist nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand in Höhe von 1.213,6 T€ für Reto Francioni, 709,0 T€ für Matthias Ganz, 536,0 T€ für Mathias Hlubek, 632,2 T€ für Michael Kuhn, 407,2 T€ für Andreas Preuß und 603,7 T€ für Jeffrey Tessler, deren Pensionsverträge (Merkmale wie weiter oben ausgewiesen) 2006 geändert wurden.

5) Am 30. März 2006 zum 1. April 2006 in den Vorstand berufen

Aus der obigen Tabelle ist ersichtlich, wie hoch die Aufwendungen für fixe und variable Vergütungen sowie künftige Ansprüche aus der aktienbasierten Vergütung sind. Der Aufwand für Pensionen setzt sich aus dem Dienstzeitaufwand und dem nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand zusammen, die im Berichtsjahr den Rückstellungen zugeführt worden sind.

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

Für die Vorstandsmitglieder Francioni, Ganz und Hlubek bestehen Abfindungszusagen für den Fall, dass ihre Bestellung widerrufen wird. Die Höhe der Abfindung hängt ab von der Vergütung für die restliche vereinbarte Vertragslaufzeit, sie beträgt jedoch in zwei Fällen mindestens das Dreifache und in einem Fall das 1,5-Fache der im letzten vollen Kalenderjahr zugeflossenen Jahresgesamtvergütung (bestehend aus Festgehalt, Tantiemen und virtuellen Aktienoptionen).

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand / Mandate
54	Aufsichtsrat / Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Regelungen für den Kontrollwechsel

Die Vorstandsmitglieder haben auf Basis der mit ihnen geschlossenen Dienstverträge Anspruch auf Abfindungszahlungen, wenn sie in bestimmten Fällen des Kontrollwechsels aus dem Vorstand ausscheiden. Bei den Vorstandsmitgliedern Ganz und Hlubek bemessen sich diese aus der Abgeltung sämtlicher bis zum Ende der vereinbarten Vertragslaufzeit anfallender Vergütungsansprüche und einer einmaligen, zum Zeitpunkt des Ausscheidens fälligen Vergütung in Höhe der im letzten vollen Kalenderjahr zugeflossenen Jahresgesamtvergütung (bestehend aus Festgehalt, Tantiemen und virtuellen Aktienoptionen) für jede begonnene Bestellperiode. Die sich daraus ergebende Summe beträgt mindestens drei und maximal sechs Jahresgesamtvergütungen. Die Zahlungen für die Vorstandsmitglieder Francioni, Kuhn, Preuß und Tessler bemessen sich aus den kapitalisierten Bezügen (Festgehalt und Tantiemen) für die restliche vereinbarte Vertragslaufzeit und einer Abfindung von bis zu zwei Jahresbezügen in Höhe der Bezüge für das letzte Kalenderjahr (Festgehalt und Tantiemen). Die sich daraus ergebende Summe darf fünf Jahresbezüge nicht überschreiten. Die Aktienoptionen werden mit dem Tag des Ausscheidens abgerechnet. Im Falle einer Amtsniederlegung der Vorstandsmitglieder werden die Aktienoptionen nur zu 50 Prozent ausgezahlt.

Virtuelles Aktienoptionsprogramm

Seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 legt die Deutsche Börse AG ein virtuelles Aktienoptionsprogramm auf, das auch für Vorstandsmitglieder gilt. Die ausgegebenen Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in den zwei Jahren nach Ablauf der Sperrfrist jedes Quartal in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Die Optionen sind fiktiv ausgestaltet. Sie berechtigen nicht zum Bezug von Aktien der Deutsche Börse AG zu einem bestimmten Preis, sondern gewähren das Recht auf eine Barauszahlung. Die Höhe der Barauszahlung ist abhängig von der relativen (dividendenbereinigten) Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem Dow Jones STOXX® 600 Technology Index (EUR) (Return) als

Referenzindex (1,00 € pro 1 Prozent Outperformance). Um die Outperformance festzustellen, werden die Anfangs- und Endwerte der Deutsche Börse-Aktie und des Referenzindex auf Basis eines Mittelwertes der Schlusskurse im Xetra®-Handel an der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse (bzw. Endwerte des Index) ermittelt: der Anfangswert über 60 Handelstage vor Ausgabe der Optionen, der Endwert über 60 Handelstage vor den Stichtagen 1. Februar, 1. Mai, 1. August und 1. November vor Beginn eines Ausübungsfensters.

Die fiktiven Optionen wurden jährlich zum 1. Februar ausgegeben. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats bestimmte die Anzahl der je Vorstandsmitglied auszugebenden Optionen. Er legte dabei die individuelle Performance des jeweiligen Vorstandsmitglieds zugrunde. Zur Bewertung des Aktienoptionsprogramms für den Vorstand siehe Erläuterung 46 im Konzernanhang.

Die Anzahl der im Berichtsjahr gewährten virtuellen Optionen und deren beizulegender Zeitwert zum Gewährungsstichtag am 1. Februar 2006 stellen sich wie folgt dar:

Tranche 2006

	Gewährte virtuelle Aktienoptionen Stück	Optionswert zum Gewährungsstichtag T€
Reto Francioni	29.070	1.002,3
Matthias Ganz	20.930	721,7
Mathias Hlubek	23.256	801,9
Michael Kuhn	20.930	721,7
Andreas Preuß	16.570	571,3
Jeffrey Tessler	16.279	561,3
Gesamt	127.035	4.380,2

Die folgende Tabelle zeigt den im Berichtsjahr erfassten Gesamtaufwand der Optionen (d. h. einschließlich Wertänderungen des beizulegenden Zeitwertes nach Ablauf der Sperrfrist der Tranchen 2002 und 2003), den Bilanzansatz der gebildeten Rückstellungen für die Optionen zum Bilanzstichtag sowie den gesamten inneren Wert der Optionen, die zum Bilanzstichtag ausübbar waren:

	Erfasster Aufwand 2006 T€	Buchwert zum 31.12.2006 T€	Innerer Wert der ausübbar Optionen zum 31.12.2006 T€
Reto Francioni	589,0	589,0	–
Matthias Ganz	4.272,7	4.763,6	–
Mathias Hlubek	4.319,8	4.810,7	–
Michael Kuhn	3.906,6	4.287,5	–
Andreas Preuß	335,7	335,7	–
Jeffrey Tessler	1.402,6	1.656,6	–
Gesamt	14.826,4	16.443,1	0

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen erhielten Bezüge im Berichtsjahr in Höhe von 661 T€ (2005: 505 T€). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen (DBO) betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 26.031 T€ (2005: 27.063 T€).

Bezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsmitglieder erhielten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2006 eine zeitanteilige fixe Vergütung. Das Fixum für die Mitgliedschaft betrug wie im Vorjahr unverändert 96 T€ für den Vorsitzenden, für einen stellvertretenden Vorsitzenden 72 T€ und 48 T€ jährlich für jedes andere Mitglied. Zusätzlich wird die Mitgliedschaft

in den Aufsichtsratsausschüssen (Strategie-, Technologie-, Personal-, Clearing- und Settlement- sowie Finanz- und Prüfungsausschuss) vergütet: Sie beträgt ebenfalls unverändert 30 T€ jährlich für den Vorsitzenden jedes Ausschusses (bzw. 40 T€ jährlich für den Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses) und 20 T€ jährlich für jedes andere Ausschussmitglied.

Daneben erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine variable Jahresvergütung, für deren Ausschüttung zwei unterschiedliche, vom Unternehmenserfolg abhängige Ziele definiert sind.

Ziel 1: Die Konzerneigenkapitalrendite nach Steuern des Deutsche Börse-Konzerns muss im Vergütungsjahr den Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank monatlich ermittelten durchschnittlichen Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Anleihen der öffentlichen Hand mit einer Restlaufzeit von über neun bis einschließlich zehn Jahren um mindestens fünf Prozentpunkte übersteigen.

Ziel 2: Das Konzernergebnis je Aktie muss in den beiden zuletzt abgeschlossenen Geschäftsjahren 8 Prozent oder mehr über dem Konzernergebnis je Aktie des jeweils entsprechenden Vorjahres liegen.

Für jedes erreichte Ziel erhalten die Aufsichtsratsmitglieder eine variable Jahresvergütung in Höhe von jeweils 16 T€.

Dieses Konzept gilt seit dem 1. Januar 2005; es hat die seit dem Jahr 2003 gängige Praxis der variablen Vergütung abgelöst, nach der jedes Mitglied unentgeltlich am 1. Februar eines jeden Jahres fiktive Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm mit einer Laufzeit von jeweils fünf Jahren und einem Zielwert von jeweils 40 T€ erhalten hatte. Die bis zum Geschäftsjahr 2004 gewährten fiktiven Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm konnten erstmals 2006 ausgeübt werden.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand / Mandate
54	Aufsichtsrat / Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Aufsichtsratsvergütung für das Jahr 2006 (Aufwandssicht)

	Mitgliedschaft im Jahr 2006	Erfolgsunabhängige Vergütung T€	Erfolgsbezogene Vergütung T€	Komponenten mit lang- fristiger Anreizwirkung ¹⁾ T€
Kurt F. Viermetz	01.01. – 31.12.	156,0	32,0	–
David Andrews	01.01. – 31.12.	98,0	32,0	–
Herbert Bayer	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Udo Behrenwaldt	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Richard Berliand ²⁾	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	–
Birgit Bokel	01.01. – 31.12.	61,3	32,0	63,7
Hans-Peter Gabe	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Dr. Manfred Gentz	01.01. – 31.12.	88,0	32,0	63,7
Richard M. Hayden	01.01. – 31.12.	88,0	32,0	–
Craig Heimark	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	–
Hermann-Josef Lamberti	01.01. – 31.12.	78,0	32,0	–
Silke Martinez Maldonado	01.01. – 24.05.	28,3	13,3	63,7
Friedrich Merz	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	–
Friedrich von Metzler	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Roland Prantl	24.05. – 31.12.	32,0	21,3	–
Alessandro Profumo ³⁾	01.01. – 31.12.	48,0	32,0	–
Sadegh Rismanchi	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Gerhard Roggemann	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	–
Dr. Erhard Schipporeit	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	–
Dr. Herbert Walter	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Otto Wierczimok	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Johannes Witt	01.01. – 31.12.	68,0	32,0	63,7
Summe		1.561,6	674,6	700,7

1) Zu den Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung siehe die Anmerkungen zur Tabelle „Vorstandsvergütung für das Jahr 2006“ weiter oben und Erläuterung 46 im Konzernanhang.

Für die den Aufsichtsratsmitgliedern gewährten Optionen wurde den Rückstellungen im Berichtsjahr ein Gesamtaufwand in Höhe von 0,9 Mio. € (2005: 0,8 Mio. €) zugeführt.

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

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

Corporate Responsibility

Die Gruppe Deutsche Börse ist überzeugt, dass ein Unternehmen über seine wirtschaftlichen Interessen hinaus dem Wohl der Gesellschaft verpflichtet ist. Sie unterhält daher enge Beziehungen zu allen Stakeholdern: den Aktionären, Geschäftspartnern und Kunden, den Mitarbeitern und der Gesellschaft insgesamt. Dabei ist die Deutsche Börse auch der Ansicht, dass Shareholder Value und gesellschaftliche Verantwortung miteinander vereinbar sind. Angefangen bei der finanziellen Unterstützung von Forschungsprojekten über die tatkräftige Mithilfe bei der Renovierung von Jugend- und Bildungseinrichtungen, die Initiierung eines internationalen Fotografiepreises zur Förderung von Nachwuchstalenten bis hin zur Mitgliedschaft bei bedeutenden wirtschaftlichen Institutionen – alle Aktivitäten haben ein gemeinsames Ziel: Werte für alle Stakeholder zu schaffen.

Zielgenaue Sponsoring-Aktivitäten

Die Gruppe Deutsche Börse fördert Kunst, Musik, Bildung und Wissenschaft. Dabei hat sie sich auf drei Bereiche konzentriert: Fotokunst, Jazz sowie die Unterstützung von finanz- und kapitalmarktnahen Bildungs-, Lehr- und Forschungseinrichtungen an den wesentlichen Standorten der Gruppe. Die Professionalität und Effizienz der Sponsoring-Aktivitäten der Gruppe Deutsche Börse werden in regelmäßigen Abständen bewertet. Das Ergebnis der letzten Analyse: Insbesondere dank der klaren Fokussierung, der Glaubwürdigkeit und der kommunikativen Vernetzung der Aktivitäten wird die Gruppe Deutsche Börse als Förderer in den oben genannten Bereichen positiv wahrgenommen.

Kunst: Zeitgenössische Fotografie im Fokus

Seit dem Jahr 2000 sammelt und fördert die Gruppe Deutsche Börse internationale zeitgenössische Fotografie. Die Art Collection Deutsche Börse hat sich zu einer umfangreichen Sammlung entwickelt, die weit über die Standorte des Unternehmens hinaus Beachtung findet. Sie umfasst inzwischen knapp 600 Werke von 57 Künstlern aus aller Welt.

Die Kunstwerke inspirieren nicht nur Mitarbeiter und Geschäftspartner in den Räumlichkeiten der Gruppe in Frankfurt, Luxemburg und London; auch Besucher haben Zugang zu der Sammlung. Allein im vergangenen Jahr fanden 90 Führungen statt. Weit über 2.000 Besucher folgten darüber hinaus der Einladung, in der von der Deutschen Börse geförderten „Nacht der Museen“ die Kunst in der Neuen Börse in Frankfurt zu besichtigen. Zudem organisiert die Gruppe Deutsche Börse regelmäßig Wechsausstellungen an ihrem Unternehmenssitz in Frankfurt und gibt damit vor allem jungen Fotokünstlern die Gelegenheit, ihre Werke einer breiten Öffentlichkeit vorzustellen. In Anlehnung an die Initiative „Kunst privat! Tage der Unternehmens-Kunstsammlungen“ in Hessen hat die Deutsche Börse mit „Private Art Kirchberg“ in Luxemburg einen Tag der offenen Tür ins Leben gerufen. Gemeinsam mit anderen auf dem Kirchberg-Gelände ansässigen Unternehmen präsentiert sie ihre im Clearstream-Gebäude ausgestellten Kunstwerke der Öffentlichkeit.

Dieses Engagement für zeitgenössische Fotografie wird durch das Sponsoring von Fotografie-Ausstellungen im In- und Ausland ergänzt. Seit 2005 ist die Deutsche Börse Titelsponsor des von der Photographers' Gallery in London vergebenen und europaweit ausgeschriebenen Deutsche Börse Photography Prize, mit dem jährlich ein zeitgenössischer Künstler ausgezeichnet wird. An einigen ihrer Standorte unterstützt die Börse außerdem Kunstinstitutionen und Ausstellungsprojekte, die sich der zeitgenössischen Fotografie und der Förderung junger Künstler widmen.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Hierzu zählen z. B. der Frankfurter Verein für Künstlerhilfe, das Ausstellungsprogramm C/O Talents in Berlin und die Workshop-Reihe „photomeetings“ in Luxemburg.

Musik: Internationaler Jazz auf deutschen Bühnen

Jazz hat in Frankfurt Tradition. An diese knüpft die Deutsche Börse an, indem sie mit den „Deutsche Börse JAZZNights“ Konzerte internationaler Jazzgrößen präsentiert: in Frankfurt, Berlin und weiteren deutschen Großstädten. Zu den Highlights im Jahr 2006 zählten die Auftritte von Klaus Doldinger, Randy Crawford und dem Esbjörn Svensson Trio. Die Tradition klassischer Konzerte in Luxemburg unterstützt die Gruppe durch die Förderung junger Talente.

Bildung und Wissenschaft: Junge Menschen voranbringen

Einen weiteren Sponsoring-Schwerpunkt bildet die Förderung von Einrichtungen der schulischen Aus- und Weiterbildung sowie von wissenschaftlichen Instituten und Veranstaltungen. Mit diesem Engagement übernimmt die Deutsche Börse Verantwortung für die Ausbildung junger Menschen und investiert gemeinsam mit den Bildungsträgern gezielt in schulische und akademische Forschung und Lehre.

Ein Fokus liegt auf der Unterstützung von Hochschulen, Lehrstühlen und Forschungsprojekten mit dem Schwerpunkt Finanz- und Kapitalmärkte. Ein Beispiel ist das House of Finance der Universität Frankfurt und die unter seinem Dach zusammengefassten Institute, wie das Center for Financial Studies, das E-Finance Lab und das Institute for Law and Finance.

Damit verknüpft ist auch das Engagement der Deutschen Börse bei der Weiterentwicklung ausgewählter Mitarbeiter. Sie vergibt u. a. Stipendien für das internationale MBA-Programm der Duke University, deren europäischer Zweig im House of Finance angesiedelt ist. Ziel des Programms ist es, Management-Know-how im Unternehmen und ein Netzwerk von Führungskräften weltweit aufzubauen.

Darüber hinaus fördert die Gruppe Deutsche Börse innovative Ausbildungskonzepte: Sie ist Hauptsponsor der in Frankfurt neu eröffneten Erasmus-Grundschule, einem Pilotprojekt. Die dreisprachige Grundschule ist reformpädagogisch ausgerichtet und stellt das Kind mit seinen individuellen Neigungen und Stärken in den Mittelpunkt der Betreuung. Muttersprachler halten den Unterricht in Deutsch, Englisch sowie Spanisch oder Französisch.

Spendenaktivitäten und Corporate Citizenship

Spenden der Deutschen Börse fließen in Projekte der Ausbildungsförderung in der Rhein-Main-Region und in hilfsbedürftigen Gebieten in aller Welt. Damit wird das Unternehmen seiner Verantwortung insbesondere an seinen Standorten und für die dort angesiedelten sozialen Einrichtungen gerecht. Auch ihre Mitarbeiter motiviert die Deutsche Börse zum Handeln im Sinne gesellschaftlicher Verantwortung. Im vergangenen Jahr haben mehr als 100 Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse verschiedene soziale Projekte für Kinder- und Jugendeinrichtungen tatkräftig unterstützt.

Bei dem Projekt „Engage“ halfen über 30 Mitarbeiter Frankfurter Schülern, die ihr Berufsgrundschuljahr absolvieren und zum Teil aus einem schwierigen sozialen Umfeld stammen, eine wirkungsvolle Bewerbung für eine Ausbildungsstelle abzufassen. Zudem unterstützten sie die Schüler bei der Vorbereitung auf ein Vorstellungsgespräch. Das Land Hessen hat die Gruppe Deutsche Börse im Dezember für das Projekt „Engage“ als „Unternehmen des Monats“ ausgezeichnet. Diese Auszeichnung wird für beispielhaftes gesellschaftliches Engagement (Corporate Citizenship) vergeben.

In Frankfurt angesiedelte soziale Einrichtungen lädt die Gruppe Deutsche Börse außerdem alljährlich ein, sich und ihre Arbeit den Mitarbeitern der Gruppe anlässlich des Mitarbeiterkonzerts vorzustellen. Die Erlöse aus dieser Veranstaltung gingen im Jahr 2006 an das Kinderheim Rödelheim.

Der „Social Day“ ist mittlerweile zum festen Bestandteil der Corporate Citizenship-Aktivitäten der Gruppe Deutsche Börse geworden. 2006 hat das Unternehmen am „Social Day“ in Frankfurt zum dritten Mal in Folge teilgenommen und war zum zweiten Mal Hauptpartner. Über 70 Mitarbeiter stellten für einen Tag ihre Arbeitskraft verschiedenen Kinder- und Jugendeinrichtungen zur Verfügung und führten Renovierungsarbeiten durch. Das Beispiel Frankfurt macht Schule: In eigener Initiative und mit dem Engagement der Mitarbeiter aus Luxemburg ist es der Deutschen Börse im Jahr 2006 gelungen, den ersten „Social Day Luxembourg“ zu organisieren. 25 Mitarbeiter verhalfen einer Luxemburger Kinder- und Jugendstätte zu einem Neuanstrich und einem neuen Bodenbelag.

Mitgliedschaften und wirtschaftspolitische Initiativen

Ein wichtiges Ziel des gesellschaftspolitischen Engagements der Gruppe Deutsche Börse ist die Förderung des Finanzplatzes Frankfurt am Main sowie des Finanzstandorts Deutschland. Deshalb ist die Gruppe Deutsche Börse aktives Mitglied in der Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD), die von führenden Akteuren am deutschen Kapitalmarkt getragen wird. Diese Initiative hat z. B. wesentlich dazu beigetragen, dass in Deutschland verbriefte Immobilienfonds, sog. Real Estate Investment Trusts (REITs), auf die politische Agenda genommen wurden. Zudem arbeitet die Gruppe Deutsche Börse in der Finanzplatz Frankfurt Kommission mit, um auch spezifisch regionale Interessen in die politische Diskussion einzubringen. Darüber hinaus zählt die Gruppe Deutsche Börse zu den wichtigsten Sponsoren des Deutschen Aktieninstituts, das durch seine Publikationen, Workshops und Öffentlichkeitsarbeit einer der zentralen Fürsprecher einer innovativen Aktienkultur in Deutschland ist.

Die Gruppe Deutsche Börse fördert als Mitglied des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) in Köln die wirtschaftsnahe Forschung der Einrichtung. Zudem unterstützt die Deutsche Börse durch ihre Mitgliedschaft in der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft eine liberale Ordnungspolitik.

Einmal im Jahr ist die Gruppe Deutsche Börse Gastgeber des Übernahmeforums, bei dem rechtliche Fragen aus dem Bereich Mergers & Acquisitions behandelt werden. Die Gruppe Deutsche Börse organisiert zudem mehrmals im Jahr das Ökonomen Forum, bei dem Meinungsbildner an der Schnittstelle zwischen Theorie und Praxis gemeinsam mit Kunden und Mitarbeitern aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik erörtern.

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

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

„Socially Responsible Investment“ – Herausforderung für Investor Relations

Das vielfältige Engagement des Unternehmens wird auch in der internationalen Investment Community wahrgenommen – und belohnt. So wurde 2006 die Indexzugehörigkeit der Deutschen Börse zu der Familie der Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) bestätigt. Sie erreicht bei den dort gemessenen ökonomischen, ökologischen und sozialen Kriterien überdurchschnittliche Bewertungen. Die Dow Jones Sustainability Indices starteten 1999 als erste Gruppe von Indizes, die die finanzielle Performance von über 400 nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen weltweit abbilden. Sie bieten Vermögensverwaltern eine Richtschnur für das Management von Fonds, die sich an den Themen Nachhaltigkeit und „Socially Responsible Investment“ orientieren.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/Mandate
54	Aufsichtsrat/Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Customer Governance

Die Gruppe Deutsche Börse legt großen Wert darauf, Vertreter des Kapitalmarktes in Entwicklungs- und Entscheidungsprozesse zu involvieren. Nur in der vertrauensvollen Zusammenarbeit mit ihren Kunden kann sie Märkte gestalten und Wert für Aktionäre schaffen. Organe dieser Customer Governance sind auf der einen Seite die aktienrechtlich vorgeschriebenen Aufsichtsräte und die öffentlich-rechtlichen Börsenräte, auf der anderen Seite eine Vielzahl von Gremien und Arbeitskreisen, die die Deutsche Börse selbst ins Leben gerufen hat.

Einige Gremien haben zeitlich begrenzte Aufgaben, andere arbeiten seit Jahren regelmäßig und dauerhaft an attraktiven Angeboten für den Kapitalmarkt. Allen gemeinsam ist, dass sie in ihrer Zusammensetzung den immer internationaleren Kundenstamm widerspiegeln und dass immer mehr Nationalitäten vertreten sind – wobei sie als Verhandlungssprache zunehmend Englisch wählen.

Gemeinsam mit den Kunden entwickelt das Unternehmen neue Produkte und Dienstleistungen; wichtigen Entscheidungen auf Unternehmensebene gehen intensive Konsultationen mit den Marktteilnehmern voraus. 2006 beschäftigten sich die Gremien und Arbeitskreise u. a. mit der Konzeption eines Marktsegments für börsennotierte Immobilienfonds und -gesellschaften (Real Estate Investment Trusts – REITs), mit den Anforderungen der MiFID an den Kapitalmarkt, mit den Strukturen der Clearingentgelte sowie mit Auswirkungen aufsichtsrechtlicher Initiativen auf die Struktur der Wertpapierverwaltung in Deutschland.

Die Auflistung der Gremien und Arbeitskreise sowie der in ihnen vertretenen Kunden auf den folgenden Seiten ist Ausdruck der 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 2006

Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG

Ausführliche Informationen zum Aufsichtsrat siehe S. 54 bis 65.

Börsenrat der FWB Frankfurter Wertpapierbörse

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

Dr. Lutz Raettig (Vorsitzender), Morgan Stanley Bank International

Hermann-Josef Lamberti (stellv. Vorsitzender), Deutsche Bank

Wolfgang Beck, Scheich & Partner
Börsenmakler

Dr. Patrick R. Bettscheider, MainFirst Bank

Dr. Werner Brandt, SAP

Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-Thüringen

Dr. Andre Carls, comdirect bank

Dr. Edgar Ernst, Deutsche Post

Henning von der Forst, Nürnberger Beteiligung

Dr. Hans-Jörg Frantzmann, FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft

Prof. Dr. Wolfgang Gerke, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Bank- und Börsenwesen,

Universität Erlangen-Nürnberg

Jens Hagemann, DAB Bank

Dr. Heiner Hasford, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Heinz Hilgert, DZ Bank

Dr. Stefan Jentzsch, Dresdner Bank

Wolf-Dietrich Martin, Wolfgang Steubing

Friedrich von Metzler,

B. Metzler seel. Sohn & Co.

Rainer Roubal, ICF Kursmakler

Heinz-Jürgen Schäfer

Dr. Mirko Scherer, GPC Biotech

Carola Gräfin von Schmettow,

HSBC Trinkaus & Burkhardt

Franz Sales Waas, DekaBank

Stefan Winter, UBS Deutschland

Rüdiger Wolf, equinet Securities

Issuer Markets Advisory Committee (IMAC)

Das IMAC berät die Deutsche Börse AG bei der Gestaltung der Listingplattform und des Kassamarktes. Das Komitee ist Forum für alle Marktteilnehmer, insbesondere für Emittenten, institutionelle Investoren, Emissionshäuser und -berater. Im Jahr 2006 beteiligte sich das IMAC u. a. an der Weiterentwicklung des Entry Standard und der Konzeption eines Marktsegments für REITs.

3i Deutschland

Aixtron

Allianz Dresdner Asset Management

Apax Partners

BASF

Blättchen & Partner

Commerzbank

Credit Suisse First Boston

Deutsche Bank

Deutsche Lufthansa

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz

DIRK Deutscher Investor Relations Verband

Dresdner Bank

DWS

DZ Bank

equinet

Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Fortis Investments

Grammer

Jenoptik

Loewe

Morgan Stanley

QIAGEN

Sal. Oppenheim

SAP

Shearman & Sterling

Techem

UBS Warburg

UniCredit Markets & Investment Banking

Union Asset Management

WestLB Asset Management

Secondary Markets Advisory Committee (SMAC)

Das SMAC wurde im Berichtsjahr in die beiden neuen Arbeitskreise SMAC Retail und SMAC Wholesale unterteilt, die nun spezialisierter auf die Entwicklungen und Bedürfnisse im Retail- und Wholesale-Handel eingehen können.

SMAC Retail

Das SMAC Retail befasst sich mit den Funktionalitäten des intermediärsbasierten Handelssystems der Börse Frankfurt. Marktmodelle und geplante Maßnahmen für einzelne Produkte werden gemeinsam entwickelt, vorgestellt und diskutiert. Der Arbeitskreis wurde im Jahr 2006 neu gegründet und war in folgende Initiativen aktiv eingebunden: Anforderungen der MiFID und ihrer Verpflichtung zur „Best Execution“, Harmonisierung der Abwicklungskalender europäischer Börsen (Barriere 7 im Giovannini-Report), Weiterentwicklung des Marktmodells für strukturierte Produkte im Rahmen der Kooperation Deutsche Börse und SWX.

Baader Wertpapierhandelsbank

Commerzbank

CortalConsors

DAB Bank

Deutsche Bank

Dresdner Bank

dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank

DZ Bank

Hessisches Ministerium für Wirtschaft,

Verkehr und Landesentwicklung

HSBC Trinkaus & Burkhardt

HypoVereinsbank

ICF Kursmakler

ING-Diba

SMAC Wholesale

Das SMAC Wholesale setzt sich schwerpunktmäßig mit dem Handel auf der Xetra®-Plattform und den dort bestehenden Rahmenbedingungen und geplanten Entwicklungen auseinander. Im Jahr 2006 war das SMAC Wholesale u. a. in folgende Themen eingebunden: Förderung des elektronisch generierten Handels auf Xetra (Erweiterung des Automated Trading Program), Maßnahmen zur Steigerung der Geschwindigkeit des Xetra-Systems, Entwicklung eines neuen Ordertyps „Discretionary Order“ sowie Auswirkungen der MiFID und ihrer Verpflichtung zur „Best Execution“.

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Archelon
 BNP Paribas
 Citigroup
 Commerzbank
 Credit Suisse First Boston
 DekaBank
 Deutsche Bank
 Dresdner Bank
 DZ Bank
 Goldman Sachs
 Hessisches Ministerium für Wirtschaft,
 Verkehr und Landesentwicklung
 HSBC Trinkaus & Burkhardt
 HypoVereinsbank
 Instinet
 JPMorgan
 Lehman Brothers Bankhaus
 Merrill Lynch
 Morgan Stanley
 Société Générale
 UBS Investment Bank
 WestLB

Skontoführerausschuss

Die Aufgabe des Skontoführerausschusses ergibt sich aus § 39b der Börsenordnung. Im Berichtsjahr wurde der Ausschuss zu allen Fragen und Entscheidungen angehört, die die Zuteilung der Finanzinstrumente zu den Skontoführern auf dem Frankfurter Parkett betreffen. Darüber hinaus macht das Komitee Vorschläge zu weiteren Verbesserungen des Präsenzhandels, wie Regeln für die Preisbildung und die Leistungsmessung der Skontoführer.

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

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

Der Verwaltungsrat der Eurex Zürich AG sowie die identisch besetzten Aufsichtsräte der Eurex Frankfurt AG und der Eurex Clearing AG sind die Aufsichtsorgane von Eurex und ihren Tochtergesellschaften gemäß schweizerischem Obligationenrecht und deutschem Aktienrecht.

Prof. Dr. oec. HSG Peter Gomez (Vorsitzender),
 Universität St. Gallen/SWX Swiss Exchange
 Dr. Hugo Bänziger, Deutsche Bank
 Reto Francioni, Deutsche Börse
 Christian Gell, Credit Suisse
 Andreas Häberli, UBS Investment Bank
 Dr. Heinrich Henckel, SWX Swiss Exchange
 Mathias Hlubek, Deutsche Börse
 Michael Kuhn, Deutsche Börse
 Roger Müller, Deutsche Börse
 Martin Reck, Deutsche Börse
 Jacques de Saussure, Pictet & Cie.
 Nicholas Teller, Commerzbank

Börsenrat der Eurex Deutschland

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

Hermann-Josef Lamberti (Vorsitzender),
 Deutsche Bank
 Gustav Gass (stellv. Vorsitzender),
 Gass Capital Markets
 Rolf Birkert, Birkert Wertpapierhandelshaus
 Dr. Norbert E. Bräuer, Landesbank Hessen-
 Thüringen
 Jelle Elzinga, Optiver
 Dirk Freitag, Baader Service Bank
 Hans Joachim Goetz, Close Brothers Seydler
 Paul Hagen, HSBC Trinkaus & Burkhardt
 Heinz Hilgert, DZ Bank
 Matthias Hofinger,
 MH Trading Wertpapierhandel
 Dr. Stefan Jentzsch, Dresdner Bank
 Dagmar Kollmann, Morgan Stanley Bank
 John Mathias, Merrill Lynch, Pierce,
 Fenner & Smith
 Christopher Morris, Saxon Financials
 Friedrich von Metzler,
 B. Metzler seel. Sohn & Co.
 Stefan Mülheim, Citigroup Global Markets
 Deutschland
 Helmut Olivier, Lehman Brothers International
 (Europe)
 Christian Schaffer, First Futures
 Roland Scharff, BHF-Bank

Prof. Dr. Christian Schlag, Lehrstuhl für Derivate
 und Financial Engineering, Johann Wolfgang
 Goethe-Universität Frankfurt am Main
 Charles Tall, Archelon Deutschland
 Nicholas Teller, Commerzbank
 Franz Sales Waas, DekaBank
 Prof. Dr. Mark Wahrenburg, Lehrstuhl für
 Bankbetriebslehre, Johann Wolfgang Goethe-
 Universität Frankfurt am Main

Arbeitskreis Aktien- und Indexprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis setzt sich aus den wichtigsten Marktteilnehmern im Bereich Aktien- und Indexderivate von Eurex zusammen. Er gibt Empfehlungen zu operativen und strategischen Themen an die Geschäftsführung. Im Jahr 2006 standen die Ausweitung der Optionen auf spanische und schwedische Aktien, die europäische Harmonisierung der Behandlung von Kapitalmaßnahmen und die Einführung der Block Auction Request-Funktionalität auf der Agenda.

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

Arbeitskreis Zinsprodukte (Eurex)

Der Arbeitskreis konstituiert sich aus Eurex-Marktteilnehmern und berät die Terminbörse bei der Einführung neuer Zinsprodukte und Handelsfunktionalitäten sowie bei notwendigen Veränderungen in bestehenden Produkten. Im Jahr 2006 hat der Arbeitskreis die Entwicklung neuer Produkte im Zins- und in anderen Vermögenssegmenten wie Kredite, Rohstoffe und Währungen diskutiert. Im Bereich der Produktpflege wurden eine mögliche Reduzierung der Tickgröße in den Kalenderspreads der in Euro denominierten Fixed-Income Futures sowie Maßnahmen zur weiteren Entwicklung des Segments für Zinsoptionen besprochen.

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

Arbeitskreis Clearing (Eurex)

Ziel des Arbeitskreises Clearing ist die Entwicklung und Optimierung der Clearinginfrastruktur von Eurex im Interesse aller am Clearingprozess beteiligten Marktteilnehmer. Vor diesem Hintergrund gibt der Arbeitskreis Empfehlungen und bereitet Entscheidungen vor. Im Jahr 2006 betraf dies die Einführung des Eurex Release 9.0, die Vorbereitung der Anforderungen an Eurex Release 10.0, die Prüfung des Outsourcing-Konzepts, die Harmonisierung der Abwicklungsprozesse für Eurex-Produkte mit Kassamarkt-Prozessen sowie die Verbesserung der Clearinginfrastruktur zur Unterstützung globaler Produkte.

ABN Amro
Barclays
BHF Bank
Citigroup
Credit Suisse First Boston
Deutsche Bank
Fimat International Banque
Fortis Bank Global Clearing
Goldman Sachs International
HSBC Trinkaus & Burkhardt
HypoVereinsbank
JPMorgan Securities
Lehman Brothers
Merrill Lynch
Morgan Stanley
UBS Warburg

Arbeitskreis Equity Clearing (Eurex)

Der Arbeitskreis unterstützt die Ausgestaltung des Kassamarkclearings für Aktienprodukte auf funktionaler Ebene. Er bietet eine Diskussionsplattform für alle Themen, die vom Clearinghaus Eurex Clearing AG oder Mitgliedern des Arbeitskreises angeregt werden. 2006 lieferte der Arbeitskreis wertvolles Feedback bei Simulation und Einführung des zentralen Kontrahenten (CCP) Release 3.1, das die Eurex-Börsen an die CCP-Plattform angeschlossen hat, sowie Release 3.2, durch das das Spektrum der Instrumente erweitert wurde. Der Inhalt zukünftiger Releases wurde ebenfalls gemeinsam mit dem Arbeitskreis entwickelt, um die Kundenanforderungen zu berücksichtigen.

BNP Paribas
Citibank
Commerzbank
Credit Suisse First Boston
Deutsche Bank

dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
Fortis
HypoVereinsbank
IST International Transaction Services
Kasbank
Landesbank Baden-Württemberg
Morgan Stanley
Société Générale
UBS
Xchanging

Arbeitskreis Fixed Income Clearing (Eurex)

Der Arbeitskreis setzt sich aus Eurex Bonds- und Eurex Repo-Clearingmitgliedern zusammen. Er hat die Aufgabe, die Eurex Clearing AG bei der Entwicklung von Clearing- und CCP-Services für festverzinsliche Produkte zu beraten. Der Arbeitskreis bietet außerdem eine Plattform für Diskussionen, die vom Clearinghaus oder von den Arbeitskreismitgliedern angeregt werden. Im Rahmen der Simulation und Einführung der CCP Releases 3.1 und 3.2 lieferte der Arbeitskreis im Jahr 2006 wertvolles Feedback. Darüber hinaus war der Arbeitskreis an den Beratungen bezüglich der Erweiterung des Euro GC Pooling[®] und des Funktionsumfangs des CCP Release 4.0 beteiligt, das u. a. das Clearing offener und variabler Repos enthält.

Bayerische Landesbank
Commerzbank
Deutsche Bank
Deutsche Bundesbank
Dresdner Kleinwort
dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
Fimaseba
Landesbank Baden-Württemberg
Morgan Stanley
Norddeutsche Landesbank
TxB LB Transaktionsservice
WestLB
Xchanging

50	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
52	Vorstand/ Mandate
54	Aufsichtsrat/ Mandate
56	Bericht des Aufsichtsrats
66	Corporate Governance
76	Corporate Responsibility
79	Customer Governance

Clearstream International Board of Directors

Der Clearstream International Board of Directors ist ein „Single Board“ nach angelsächsischem Modell, dem aktuell sechs Vertreter der Gruppe Deutsche Börse und 14 externe Direktoren angehören.

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

Advisory Board – Clearstream Banking Frankfurt

Der mit allen wichtigen Kundengruppen besetzte Advisory Board berät den Vorstand der Clearstream Banking AG, Frankfurt, und das Group Executive Management von Clearstream International in allen Fragen des deutschen Abwicklungsgeschäfts. Diskussionsthemen 2006 waren vor allem die Abwicklungseffizienz, die Auswirkungen aufsichtsrechtlicher Initiativen auf die Struktur der Wertpapierverwaltung in Deutschland sowie weitere strategische Projekte, wie die Zusammenarbeit mit der Bundesbank hinsichtlich der europaweiten Einführung von Target2, dem Interbank-Überweisungssystem der EU.

BNP Paribas
Citibank
Commerzbank
Deutsche Bank
Deutsche Bundesbank¹⁾
Dresdner Bank
dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
etb european transaction bank
Financial Markets Service Bank
HSBC Trinkaus & Burkhardt
ING BHF-Bank
Landesbank Baden-Württemberg
Morgan Stanley
TxB LB Transaktionsservice

1) Ständiger Gast

Customer Consultation Committee – Clearstream Banking Luxembourg

(ehemals User Advisory Board)
Um den Bedürfnissen in einem sich stets verändernden Marktumfeld gerecht zu werden, hat Clearstream ein interaktives Beratungskomitee für strategische und regulatorische Themen sowie für Fragen der Entwicklung von Produkten und Dienstleistungen eingerichtet. In diesem Zusammenhang wurde das ehemalige User Advisory Board (UAB) zum Customer Consultation Committee (CCC) erweitert und in zwei Gruppen untergliedert: die Market Development Group und die Products and Services Group.

Market Development Group (MDG)

Die MDG erfüllt eine beratende Funktion bei besonders wichtigen Themen, die für Clearstream von strategischer Bedeutung sind: die Positionierung im Markt und in der europäischen aufsichtsrechtlichen Debatte, die Entwicklung der Marktlandschaft, nachfolgende Chancen und Risiken für Clearstream sowie strategische Break-outs. Die Gruppe trifft sich bei Bedarf, um über aktuelle strategische oder marktrelevante Diskussionspunkte zu beraten.

Banca Intesa
Barclays
BNP Paribas
CA CE IS Bank
Deutsche Bank
ICAP
State Street Bank
UBS

Products and Services Group (PSG)

Die PSG konzentriert sich auf produkt- und dienstleistungsbezogene Themen. Die Gruppe trifft sich vierteljährlich.

Banca Intesa
Banque de Luxembourg
Barclays
BNP Paribas
CA CE IS Bank
Citigroup
Commerzbank
Financial Markets Service Bank
ING Group
JPMorgan
Kredietbank Luxembourg
RBC Dexia
State Street Bank
UBS

Arbeitskreis Aktienindizes

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

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

Technical Advisory Committee (TAC)

Zentrale Aufgabe des TAC ist die Beratung der Gruppe Deutsche Börse bei der Weiterentwicklung der IT-Infrastruktur nach den Bedürfnissen der Kunden. Mitglieder des Komitees sind IT-Manager von verschiedenen Kundengruppen der Gruppe Deutsche Börse. Aufgrund der gemischten Zusammensetzung liefert das TAC ein repräsentatives Bild der kurz- und mittelfristigen IT-Anforderungen der Kunden der Gruppe Deutsche Börse. Das Ziel ist, bei den Hauptaktivitäten eng mit den Marktteilnehmern zusammenzuarbeiten. Beim Handel umfassten diese Aktivitäten die Eurex/Xetra-Netzwerk-Upgrades, Breitbandkonnektivität zu Eurex/Xetra, Proximity Services, die Eurex Perfor-

mance Initiative (einschließlich Systemverbesserungen zur Unterstützung von algorithmischem Handel und der Transparenz von Round Trip-Zeiten) und die IT-bezogenen Implikationen von MiFID. Auf der Post-Trade-Seite wurden das Novelo-Projekt, CmaX (Collateral Management Exchange), Vestima⁺, CFF® (Central Facility for Funds) und die Interoperabilität mit Euroclear erörtert. Darüber hinaus hat das Komitee über die geplanten System-Releases 2007 beraten und dabei die Teilnehmer zum frühestmöglichen Zeitpunkt einbezogen.

Barclays Capital
BHF-Bank
BNP Paribas
Citigroup
Commerzbank
Credit Suisse First Boston
DekaBank Deutsche Girozentrale
Depfa Deutsche Pfandbriefbank
Deutsche Bank
Dresdner Bank
dwpbank – Deutsche WertpapierService Bank
DZ Bank
EEX European Energy Exchange
Fimat
Goldman Sachs
HypoVereinsbank London
HypoVereinsbank Systems
Irish Stock Exchange
ITS International Transaction Services
JPMorgan Securities
Landesbank Baden-Württemberg
Landesbank Baden-Württemberg Ireland
Man Financial
Merrill LynchMorgan Stanley
Österreichische Kontrollbank
Société Générale
SWX Swiss Exchange
TxB Transaktionsbank
UBS
WestLB
Wiener Börse

Technologiebeirat

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

Wolfgang Schmidt (Vorsitzender), T-Systems International
Dr. Thomas Noth (stellv. Vorsitzender), FinanzIT
Martin Bouwers, Barclays Capital
Stephen David Bowen, Xchanging
Wolfgang Gaertner, Deutsche Bank
Dr. Gerd Gouverneur, Dresdner Bank
Gerd Gresens, Commerzbank
Manfred Hartmann, HSBC Trinkaus & Burkhardt
Dr. Norbert Linn, BHF-Bank
Burkhard Oppenberg, DZ Bank
Dr. Michael Ruhrländer, TxB Transaktionsbank
Eberhard Weidner, Bayerische Hypo- und Vereinsbank

Die Finanzen

86	Konzernlagebericht
115	Konzernabschluss
121	Konzernanhang
206	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
207	Einzelabschluss nach HGB – Kurzfassung
208	Gewinnverwendungsvorschlag

Der Finanzbericht der Deutsche Börse AG wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt und besteht aus Konzernlagebericht, Konzernabschluss und Konzernanhang. Teil des Konzernlageberichts ist der Vergütungsbericht, der entsprechend dem Deutschen Corporate Governance Kodex im Corporate Governance-Kapitel auf den Seiten 71 bis 75 abgedruckt ist. Alle Teile des Finanzberichts wurden von der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten **Bestätigungsvermerk** versehen.

Finanzbericht 2006 Deutsche Börse AG

86	Konzernlagebericht	171	24. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG
86	Geschäft und Rahmenbedingungen	172	25. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen
95	Die Aktie Deutsche Börse	174	26. Entwicklung der sonstigen Rückstellungen
95	Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	175	27. Sonstige langfristige Rückstellungen
104	Risikobericht	175	28. Verbindlichkeiten
111	Nachtragsbericht	176	29. Steuerrückstellungen
111	Prognosebericht	176	30. Sonstige kurzfristige Rückstellungen
115	Konzernabschluss	176	31. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft
121	Konzernanhang	177	32. Bardepots der Marktteilnehmer
	Grundlagen und Methoden	177	33. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten
121	1. Allgemeine Grundsätze	178	34. Fälligkeitsanalyse – Finanzinstrumente
126	2. Konsolidierungskreis	180	35. Überleitung Klassifikation der Finanzinstrumente
130	3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden		Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung
	Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	181	36. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung
144	4. Umsatzerlöse	181	37. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
146	5. Nettozinsenerträge aus dem Bankgeschäft	182	38. Cashflow aus Investitionstätigkeit
146	6. Aktivierte Eigenleistungen	183	39. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit
147	7. Sonstige betriebliche Erträge	183	40. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand
147	8. Personalaufwand		Sonstige Erläuterungen
148	9. Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	185	41. Ergebnis je Aktie
149	10. Sonstige betriebliche Aufwendungen	186	42. Segmentberichterstattung
151	11. Beteiligungsergebnis	190	43. Finanzrisikomanagement
151	12. Finanzergebnis	196	44. Sonstige finanzielle Verpflichtungen
152	13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	196	45. Leasingverhältnisse
	Erläuterungen zur Konzernbilanz	198	46. Aktienoptionsprogramm und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm
155	14. Immaterielle Vermögenswerte	201	47. Organe
159	15. Sachanlagen	201	48. Corporate Governance
160	16. Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	202	49. Beziehungen zu nahe stehenden Personen
162	17. Derivative Finanzinstrumente	204	50. Anteilseigner
164	18. Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	204	51. Mitarbeiter
165	19. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	205	52. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
166	20. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	205	53. Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung
166	21. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	206	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
167	22. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	207	Einzelabschluss nach HGB – Kurzfassung
167	23. Eigenkapital	208	Gewinnverwendungsvorschlag

Konzernlagebericht

Die Deutsche Börse AG hat ihren Konzernabschluss 2006 in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der EU anzuwenden sind. Sie ergänzt ihn gemäß § 315a Handelsgesetzbuch (HGB) um einen Konzernlagebericht nach § 315 HGB. Der Konzernlagebericht berücksichtigt zudem die Regelungen des Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) 15.

Geschäft und Rahmenbedingungen

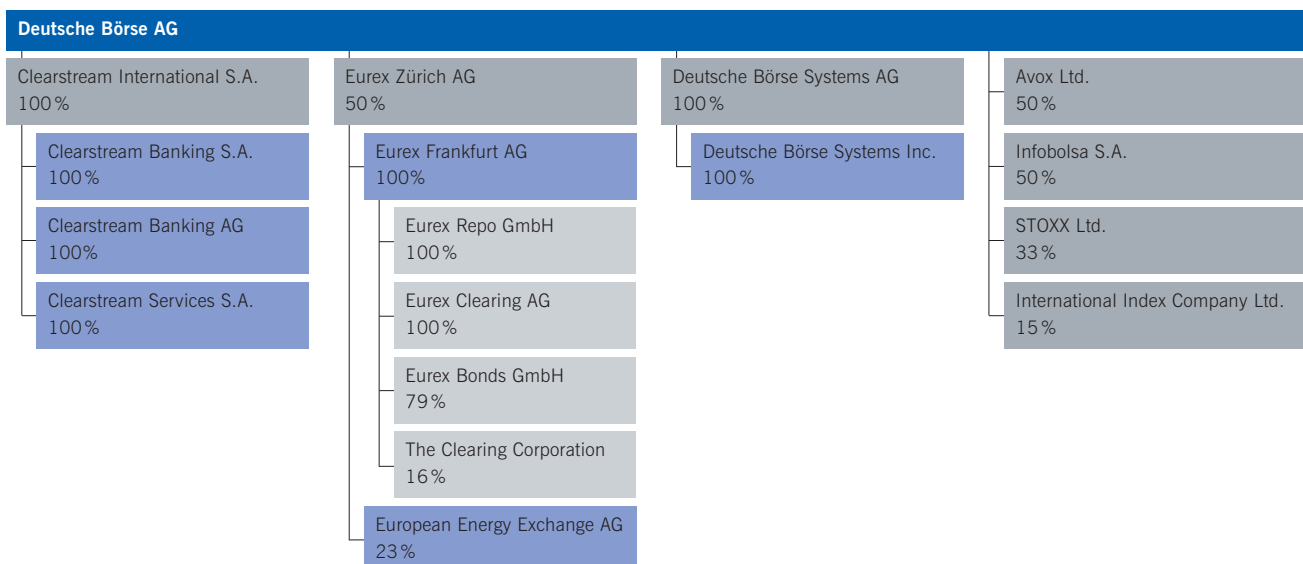
Überblick über die Gruppe Deutsche Börse Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur

Die Gruppe Deutsche Börse ist weit mehr als ein reiner Marktplatzorganisator für den Handel mit Aktien und anderen Wertpapieren. Sie ist ein Transaktionsdienstleister: Mit Spitzentechnologie öffnet sie Unternehmen und Investoren den Weg zu den globalen Kapitalmärkten.

Die Deutsche Börse ist breiter aufgestellt als ihre Wettbewerber. Ihr Produkt- und Dienstleistungsportfolio umfasst die gesamte Prozesskette vom Aktien- und Terminhandel über die Abwicklung der Aufträge, die Verwahrung der Wertpapiere und die Bereitstellung der Marktinformationen bis zur Entwicklung und zum Betrieb der elektronischen Systeme. Mit ihrem prozessorientierten Geschäftsmodell steigert sie die Effizienz der Kapitalmärkte: Emittenten profitieren davon durch niedrige Kapitalkosten, Investoren durch hohe Liquidität und geringe Transaktionsentgelte.

Die Gruppe besteht aus der Deutsche Börse AG mit ihren Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Die Deutsche Börse AG selbst betreibt den Kassamarkt der Frankfurter Wertpapierbörse mit der vollelektronischen Handelsplattform Xetra und dem Präsenzhandel und vermarktet die Kurse der Kassa- und Terminmärkte. Der Terminmarkt und die Clearingdienstleistungen sind Geschäftsbereiche der Eurex Zürich AG, einem Gemeinschaftsunternehmen von Deutsche Börse AG und SWX Swiss Exchange AG, bzw. ihrer Tochtergesellschaften. Die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen und die Verwahrung von Wertpapieren liegen im Verantwortungsbereich von Clearstream International S.A. bzw. ihrer Tochtergesellschaften. Die Deutsche Börse Systems AG und Clearstream Services S.A. bauen und betreiben die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Die wichtigsten Beteiligungen sind in der Grafik unten dargestellt; der vollständige Konsolidierungskreis der Deutsche Börse AG ist in Erläuterung 2 des Konzernanhangs dargestellt.

Vereinfachte Beteiligungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2006



- 86 Konzernlagebericht
- 115 Konzernabschluss
- 121 Konzernanhang
- 206 Bestätigungsvermerk
- 207 Einzelabschluss – Kurzfassung
- 208 Gewinnverwendungsvorschlag

Leitung und Kontrolle

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

Die Hauptversammlung entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, sie bestellt den Aufsichtsrat und beschließt über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Zudem entscheidet sie über Kapitalmaßnahmen und andere durch das Aktiengesetz (AktG) geregelte Angelegenheiten. Der Aufsichtsrat bestellt, überwacht und berät den Vorstand und ist in Entscheidungen, die von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen sind, unmittelbar eingebunden. Darüber hinaus stellt er gemeinsam mit dem Vorstand den Jahresabschluss fest. Die Amtsdauer eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt drei Jahre, wobei die Hauptversammlung bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmen kann. Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG setzt sich aus 21 Mitgliedern zusammen: 14 Vertreter der Anteilseigner und 7 Arbeitnehmervertreter. Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Zum 31. Dezember 2006 bestand der Vorstand der Deutsche Börse AG aus 6 Mitgliedern.

Das Vergütungssystem und die individualisierten Bezüge des Vorstands der Deutsche Börse AG werden im Vergütungsbericht dargestellt. Dieser wird im Corporate Governance-Kapitel auf den Seiten 71 bis 75 offengelegt. Er ist Bestandteil dieses Konzernlageberichts und entsprechend durch den Wirtschaftsprüfer geprüft.

Berichtssegmente

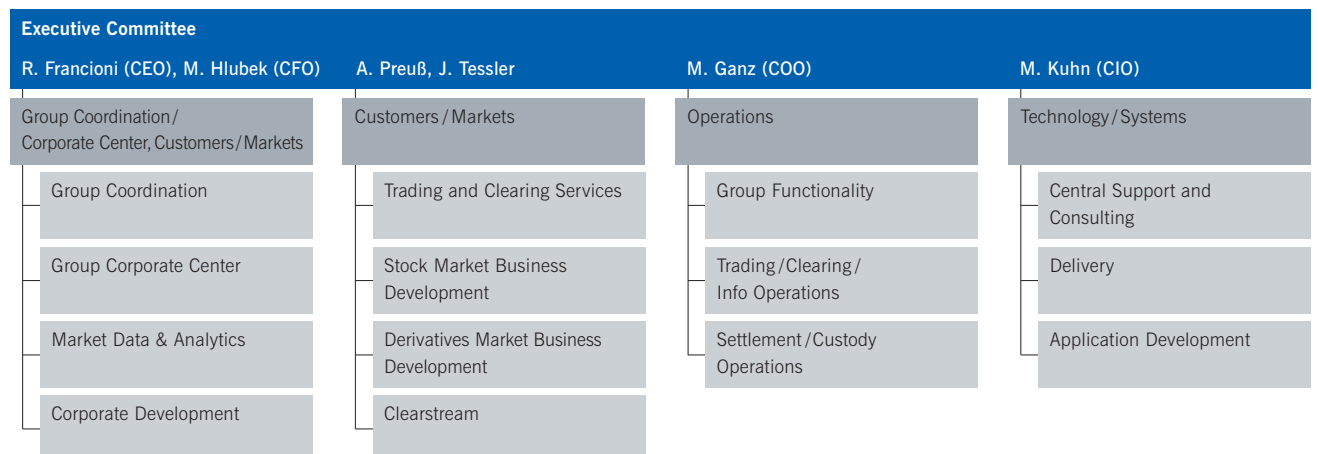
Zum Zweck der Unternehmenssteuerung und der Finanzberichterstattung gliedert sich das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse in die Segmente Xetra, Eurex, Clearstream, Market Data & Analytics sowie Information Technology. Der Bereich Corporate Services erbringt interne Dienstleistungen und deckt die Zentralfunktionen ab.

Berichtssegment	Geschäftsfelder
Xetra	Kassamarkt mit dem elektronischen Handelssystem Xetra und dem Präsenzhandel Zentraler Kontrahent für Aktien Wertpapierzulassung
Eurex	Elektronische Terminmarkthandelsplattform Eurex OTC-Handelsplattformen Eurex Bonds und Eurex Repo Zentraler Kontrahent für Anleihen, Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte
Clearstream	Abwicklung und Verwahrung von inländischen und ausländischen Wertpapieren Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung Dienstleistungen für Investmentfonds
Market Data & Analytics	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen Indexentwicklung und -vermarktung
Information Technology	Entwicklung, Bau und Betrieb technologischer Infrastrukturen Bereitstellung von IT-Lösungen
Corporate Services	Konzernstrategie Übernahme von Zentralfunktionen

Organisationsstruktur

Die Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse ist funktional ausgerichtet und bildet neben den Zentralfunktionen die drei Kernelemente des Geschäftsmodells ab: das „Bauen“ von Handels-, Clearing-, Abwicklungs- und

Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2006



Verwahrsystemen im Bereich Technology/Systems, das „Betreiben“ dieser Systeme im Bereich Operations sowie das „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen im Bereich Customers/Markets.

Angaben gemäß § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2006 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG beträgt 102.000.000 € und ist eingeteilt in 102.000.000 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

Dem Vorstand der Deutsche Börse AG sind keine Beschränkungen bekannt, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen.

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat mitgeteilt, dass am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten wurde. Die Höhe des Stimmrechtsanteils, der The Children's Investment Fund Management zugerechnet wird, betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Islands, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat mitgeteilt, dass am 10. April 2006 die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG überschritten wurde. Die Höhe des Stimmrechtsanteils, der von The Children's Investment Master Fund direkt gehalten wird, betrug zu diesem Zeitpunkt 10,06 Prozent bzw. 10.264.953 Stimmen. Dieser Anteil ist in dem oben genannten, mittelbar gehaltenen Anteil von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP enthalten.

Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, sind nicht vorhanden.

Arbeitnehmer, die am Kapital der Deutsche Börse AG beteiligt sind, können ihre Kontrollrechte unmittelbar ausüben.

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG bestellt und abberufen. Die Mitgliedschaft im Vorstand endet gemäß § 6 Abs. 3 der Satzung grundsätzlich mit Vollendung des 60. Lebensjahres.

Über Änderungen der Satzung beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung werden Beschlüsse der Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 23. Mai 2011 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5.200.000 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 13. Mai 2008 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 14.797.440 € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Die vollständige Ermächtigung insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung um bis zu 3.000.000 € bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 3.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 unter Punkt 7 der Tagesordnung bis zum 13. Mai 2008 gewährt werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Bezugsrechte von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft die Bezugsrechte nicht durch Übertragung eigener Aktien oder im Wege einer Barzahlung erfüllt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Bezugsrechten entstehen, am Gewinn teil.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung um weitere bis zu 30.000.000 € durch Ausgabe von bis zu 30.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 bis zum 13. Mai 2008 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Wandlung bzw. Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten bzw. der Erfüllung von Wandlungs- bzw. Optionspflichten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006 hat den Vorstand ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals, durch die Gesellschaft ausgeübt werden, aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte durchgeführt werden und gilt bis zum 31. Oktober 2007. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse oder (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Zwecke für die Verwendung, ergeben sich aus Punkt 7 der Tagesordnung für die Hauptversammlung vom 24. Mai 2006.

Im Falle eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots bestehen die folgenden wesentlichen Vereinbarungen:

- Am 31. August 1998 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Swiss Exchange AG in einem Aktionärsbindungsvertrag betreffend ihrer gemeinsamen Beteiligung an der Eurex Zürich AG und deren Tochterunternehmen ein außerordentliches Kündigungsrecht binnen einer Frist von 60 Tagen ab eingeschriebener Mitteilung vereinbart. Es gilt für den Fall, dass eine dritte Börsenorganisation einen herrschenden Einfluss auf die andere Partei erlangt, sei es durch Übernahme oder durch Verschmelzung. Eine Kündigung hätte die Beendigung des Joint Venture zur Folge.
- Am 25. Oktober 2006 haben die Deutsche Börse AG und die SWX Group in einem Kooperationsvertrag vereinbart, ihr Geschäft im Bereich von strukturierten Produkten in einer europäischen Börsenorganisation unter einer gemeinsamen Firma und Marke zusammenzuführen. Der Kooperationsvertrag sieht für beide Parteien ein Kündigungsrecht mit einer Kündigungsfrist von sechs Monaten zum Monatsende vor, das die Beendigung des Joint Venture zur Folge hat, wenn ein Kontrollwechsel bei der Deutsche Börse AG oder der SWX Group eintritt. Das Kündigungsrecht verfällt, wenn es nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Eintreten des Kontrollwechsels ausgeübt wird. Ein Kontrollwechsel liegt nach dem Kooperationsvertrag vor, wenn eine Person, Kapital- oder Personengesellschaft, allein oder gemeinsam mit Konzerngesellschaften oder in gemeinsamer Absprache mit anderen Personen oder Gesellschaften, direkt oder indirekt die Kontrolle über eine Gesellschaft erwirbt. Kontrolle hat eine Gesellschaft, wenn sie direkt oder indirekt mehr als 50 Prozent der Stimmrechte oder des Kapitals einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft hält, eine andere Kapital- oder Personengesellschaft nach IFRS voll konsolidieren muss oder sie durch Stimmabsprachen oder die Bestellung von leitenden Organen kontrollieren kann.
- Am 10. Mai 2005 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Konsortium aus 37 Banken eine Vereinbarung (Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in einer Höhe von insgesamt bis zu 1.000.000.000 USD geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels hat der Konsortialführer die Vereinbarung mit einer Frist von

30 Tagen zu kündigen und sämtliche Forderungen der Kreditgeber sofort fällig zu stellen, falls eine Mehrheit der Konsortialbanken, die zusammen zwei Drittel der zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels gewährten Kreditsumme bereitstellt, dies verlangt. Kontrolle im Sinne dieser Vereinbarung haben eine Person oder mehrere Personen, die ihr Verhalten abstimmen, gemeinsam, wenn sie die Möglichkeit haben, die Geschäfte der Gesellschaft zu leiten oder die Zusammensetzung der Mehrheit des Vorstands zu bestimmen.

- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel ein besonderes Kündigungsrecht. Ein Kontrollwechsel setzt nach einem Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern voraus, dass ein oder mehrere handelnde Aktionäre oder Dritte 30 Prozent der vorhandenen Stimmrechte erwerben oder sonst einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben können. Ein solcher Einfluss besteht danach auch, wenn der oder die gemeinsam handelnden Aktionäre oder Dritte in drei aufeinander folgenden Hauptversammlungen einen Stimmrechtsanteil von mehr als die Hälfte des präsenten stimmberechtigten Kapitals halten. Nach dem anderen Teil der Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert oder gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Zusätzlich zu diesen Vereinbarungen der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, bestehen weitere Vereinbarungen, die aber aus Sicht der Deutsche Börse AG nicht wesentlich im Sinne von § 315 Abs. 4 HGB sind.

Die Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen sind, können dem Vergütungsbericht im Corporate Governance-Kapitel auf Seite 71 bis 75 entnommen werden.

Strategie und Unternehmenssteuerung

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich in den vergangenen Jahren zu einer der weltweit größten Börsenorganisationen entwickelt. Ihr Ziel ist es, auch in den nächsten Jahren in allen Segmenten weiter intern und ggf. extern zu wachsen, mit dem Ziel, den Unternehmenswert auch in Zukunft nachhaltig zu steigern.

Grundlage für das Wachstum ist das erfolgreiche Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse. Kernbestandteile des Geschäftsmodells sind zum einen die Integration verschiedener Finanzmarkt-Dienstleistungen wie Handel, Clearing, Abwicklung und Verwahrung, und zum anderen das Angebot dieser Dienstleistungen für verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und Terminmarktprodukte. Diese Kombination ermöglicht der Gruppe Deutsche Börse, ihre Dienstleistungen effizienter anzubieten als viele andere Börsenorganisationen. Die Effizienz des Geschäftsmodells zeigt sich zum einen darin, dass die Gruppe Deutsche Börse einer der günstigsten Anbieter für Handel, Clearing und Abwicklung in Europa ist und zum anderen in der Profitabilität des Unternehmens. Mit einer EBITA-Marge (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte) von 56 Prozent im Berichtsjahr ist das Unternehmen eines der profitabelsten in seinem Sektor.

Das Unternehmen sieht drei maßgebliche Faktoren, die das interne Wachstum bestimmen: die konjunkturabhängige Entwicklung der Finanzmärkte (z. B. Anstieg der Handelsvolumina am Kassamarkt), die strukturellen Änderungen an den Finanzmärkten (z. B. zunehmender Einsatz von vollständig rechnergestützten Handelsstrategien, dem sog. Algorithmic Trading) und die Innovationskraft des Unternehmens, die sich in der kontinuierlichen Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen zeigt. Während das Unternehmen keinen Einfluss auf die konjunkturabhängige Entwicklung der Finanzmärkte hat, kann es die beiden letztgenannten Faktoren ganz oder teilweise beeinflussen. Die zunehmende Bedeutung der strukturellen Wachstumsfaktoren und der neuen Produkte dürften die Abhängigkeit der Gruppe Deutsche Börse von den nicht beeinflussbaren Faktoren in Zukunft weiter reduzieren.

Um externe Wachstumschancen nutzen zu können, beobachtet und prüft die Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich sich bietende Möglichkeiten. Hierbei ist das Unternehmen für Kooperationen und Unternehmenszusammenschlüsse in verschiedenen Formaten offen, solange diese Wert für das Unternehmen und seine Aktionäre schaffen.

86	Konzernlagebericht
115	Konzernabschluss
121	Konzernanhang
206	Bestätigungsvermerk
207	Einzelabschluss – Kurzfassung
208	Gewinnverwendungsvorschlag

Zur Steuerung des Unternehmens verwendet die Gruppe Deutsche Börse im Wesentlichen die Kenngrößen EBITA, Kosten, Eigenkapitalrendite und Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte).

Ihr EBITA steuert die Gruppe Deutsche Börse über den Umsatz und die Kosten. Der Gesamtumsatz setzt sich aus den Umsatzerlösen mit externen Kunden, den Nettozins-erträgen aus dem Bankgeschäft, den aktivierten Eigenleistungen und den sonstigen betrieblichen Erträgen zusammen. Die Umsatzerlöse mit externen Kunden hängen grundsätzlich von den drei oben genannten Wachstumsfaktoren ab. Die Nettozins-erträge aus dem Bankgeschäft beruhen zum einen auf der Entwicklung des internationalen Abwicklungsgeschäfts bei Clearstream und zum anderen auf der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im Euroraum und in den USA. Bei den aktivierten Eigenleistungen handelt es sich um Entwicklungskosten für selbst erstellte Software. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen überwiegend aus dem Betrieb des Terminmarktes Eurex Zürich für die SWX Swiss Exchange AG.

Bei den Kosten unterscheidet das Unternehmen grundsätzlich zwischen Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft, Personalaufwand, Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft sind ein variabler Kostenbestandteil, der von der Entwicklung des internationalen Abwicklungs- und Verwahrgeschäfts bei Clearstream abhängt. Der Personalaufwand setzt sich aus den Löhnen und Gehältern sowie den sozialen Abgaben und Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Er unterliegt zum einen einer gewissen Inflation und hängt zum anderen von der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG ab, da er auch die Veränderungen der Rückstellungen und Zahlungen für das Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte enthält. Die Abschreibungen und der Wertminderungsaufwand enthalten die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) und hängen von der Höhe der aktivierten Investitionen ab. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Kosten für die Entwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe, aus Büroinfrastrukturkosten und aus Marketingkosten.

Da rund 80 Prozent der Gesamtkosten der Gruppe Deutsche Börse Fixkosten sind, kann das Unternehmen zusätzliche Geschäftsvolumina ohne einen signifikanten Anstieg der Kosten abwickeln. Zu den rund 20 Prozent variablen Kosten zählen u. a. die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft, der Systembetrieb für den Präsenzhandel und diverse Lizenzentgelte.

Im November 2005 hatte die Gruppe Deutsche Börse als Ziel ausgegeben, das Geschäftsjahr 2006 mit gleichbleibenden Kosten gegenüber 2005 abzuschließen. Bereinigt um die 2005 im Zusammenhang mit dem entry-Teilkonzern entstandenen Kosten entspricht dies einem Kostenziel von rund 1.090 Mio. €. Mit Gesamtkosten in Höhe von 1.092,4 Mio. € konnte die Gruppe Deutsche Börse das vorgegebene Kostenziel erreichen. Grundlage für diesen Erfolg war die strikte Kostendisziplin im Berichtsjahr.

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität nach Steuern ist eine weitere Kennzahl, an der die Gruppe Deutsche Börse ihre Strategie ausrichtet. Die Eigenkapitalrendite stellt das Verhältnis von Ergebnis nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2006 durchschnittlich zur Verfügung stand. Im Jahr 2006 erhöhte sie sich auf 30,1 Prozent (2005: 17,7 Prozent). Das lag hauptsächlich am gestiegenen Ergebnis, aber auch an der weiteren Senkung des Eigenkapitals im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur. Damit hat die Gruppe Deutsche Börse ihr ursprünglich für 2007 gesetztes Ziel, eine Eigenkapitalrendite von 20 Prozent zu erzielen, schon im Berichtsjahr erreicht.

Das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) wird von der Gruppe Deutsche Börse als Steuerungsgröße im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur verwendet. Ziel dieses Programms ist es, Aktionären Mittel zur Verfügung zu stellen, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. Als Mindestgröße für das Net Tangible Equity wurde ein Betrag von rund 1 Mrd. € ermittelt, um die guten Kredit-Ratings der Gruppe zu sichern. Das Programm ist ausführlich im Abschnitt Finanzlage dargestellt (siehe S. 101).

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Im Jahresverlauf 2006 ist die Weltwirtschaft das vierte Jahr in Folge deutlich gewachsen. Für die wichtigsten Industrienationen wird dabei ein stärkeres Wirtschafts-

wachstum als im Vorjahr erwartet. Aktuelle Schätzungen zufolge stieg das reale Bruttoinlandsprodukt in den OECD-Staaten im Durchschnitt um 3,2 Prozent (2005: 2,7 Prozent).

Im Kontext der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wird das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse hauptsächlich von den konjunkturellen Trends in Deutschland, den übrigen europäischen Ländern und den USA bestimmt.

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2006 etwas stärker als vom Unternehmen erwartet gewachsen. Das reale Bruttoinlandsprodukt lag 2,5 Prozent höher als im Vorjahr. Das ist die stärkste wirtschaftliche Belebung seit 2000. Die Wachstumsimpulse kamen dabei anders als in den Vorjahren maßgeblich aus dem Inland. Neben den höheren Investitionen wurde auch wieder stärker konsumiert: Der private Konsum legte nach zwei nahezu stagnierenden Jahren um 0,6 Prozent zu.

Auch auf europäischer Ebene haben die höhere Binnen- nachfrage und Investitionen die Wirtschaft kräftig belebt. 2006 stieg das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum um 2,6 Prozent. Aufgrund dieses Wachstums und der damit verbundenen Inflationsrisiken erhöhte die Europäische Zentralbank ihren Leitzins im Jahresverlauf um insgesamt 1,25 Prozentpunkte auf 3,5 Prozent.

In den USA verlangsamte sich nach einem sehr starken ersten Quartal das Wirtschaftswachstum im Verlauf des Jahres. Für das Gesamtjahr 2006 wird trotzdem ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 3,3 Prozent erwartet. Die Verlangsamung des Wachstums ist hauptsächlich auf einen Anstieg der Importe, einen Rückgang der Investitionen in Immobilien und eine Verlangsamung des Konsums im öffentlichen und privaten Bereich zurückzuführen. Die US-Notenbank verzichtete deshalb trotz anhaltender Inflationsrisiken seit Jahresmitte auf eine weitere Anhebung ihres Leitzinses, der seit Sommer 2006 bei 5,25 Prozent liegt.

Vor dem Hintergrund des wirtschaftlichen Wachstums haben sich auch die Finanzmärkte im Berichtsjahr sehr positiv entwickelt:

Die Aktienmärkte entwickelten sich besonders in der zweiten Jahreshälfte 2006 unter dem Einfluss sinkender Ölpreise, steigender Gewinnsschätzungen für die Unternehmen und reger Übernahmeaktivität ausgesprochen

freundlich und erreichten mehrjährige Höchststände. So legte der Bluechip-Index DAX, trotz einer Schwächephase im zweiten Quartal, im Jahresverlauf um 22 Prozent auf 6.597 Punkte zu. Ungeachtet einer weiterhin niedrigen Volatilität stieg das Handelsvolumen auf dieser Basis an den wichtigsten Börsen gegenüber dem Vorjahr teilweise deutlich.

Handelsaktivität an ausgewählten Kassamärkten

		2006 Mrd.	Veränderung ggü. 2005 %
London Stock Exchange ¹⁾	£	1.511	+44
Gruppe Deutsche Börse – Xetra¹⁾	€	1.593	+42
Euronext ¹⁾	€	2.444	+34
NYSE Group ²⁾	Stück	458.495	+10
Nasdaq ³⁾	Stück	244.798	+4

Quelle: Angeführte Börsen, eigene Berechnungen

1) Orderbuchvolumen elektronischer Handel

2) Ausgeführtes Volumen der an der NYSE gelisteten Wertpapiere

3) Ausgeführtes Volumen der an der Nasdaq gelisteten Wertpapiere

An den Terminmärkten gaben die veränderten Einschätzungen des künftigen Kurses der Geldpolitik, insbesondere in den USA, dem Geschäft mit Geldmarktprodukten Auftrieb. Auch am langen Ende des Laufzeitspektrums wuchs der Umsatz mit Derivaten auf Staatsanleihen vor dem Hintergrund steigender Renditen in den wichtigsten Volkswirtschaften deutlich. Die Handelsaktivität von Aktien- und Aktienindexderivaten wurde naturgemäß von der Entwicklung der zugrunde liegenden Aktienmärkte beeinflusst: Im ersten und letzten Quartal 2006 machten sich die gestiegenen Bewertungen und im zweiten Quartal die vorübergehend deutlich höhere Volatilität bemerkbar.

Handelsaktivität an ausgewählten Terminmärkten

Gehandelte Kontrakte		2006 Mio.	Veränderung ggü. 2005 %
CME		1.341	+28
Gruppe Deutsche Börse – Eurex		1.527	+22
Euronext.Liffe		730	+21
CBOT		806	+19

Quelle: Angeführte Börsen

An den Rentenmärkten stieg der für das Verwahrgeschäft der Gruppe Deutsche Börse relevante Nominalwert der international begebenen Anleihen zwischen Juni 2005

und Juni 2006 nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich um 12 Prozent auf 12,3 Bio. €. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich der Nominalwert der national begebenen Wertpapiere nur um 1 Prozent. Der Anstieg des Volumens der begebenen Anleihen ist v. a. auf die im langfristigen Vergleich immer noch niedrigen Zinsen und die entsprechend günstigen Finanzierungsmöglichkeiten für Emittenten zurückzuführen. Der Trend zur Begebung von internationalen Wertpapieren setzte sich im Berichtszeitraum fort.

Entwicklung der Rentenmärkte

	2006 Bio. €	Wachstum %
Im Umlauf befindliche Anleihen¹⁾		
International	12,3	12
Inländisch	30,0	1
Netto-Emissionsvolumen²⁾		
International	1,0	27
Inländisch	0,9	-24

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Stand Juni 2006

1) Stand Juni 2006, Wachstum gegenüber Juni 2005

2) Erstes Halbjahr 2006, Wachstum gegenüber dem ersten Halbjahr 2005

Überblick über den Geschäftsverlauf

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte 2006 das mit Abstand beste Geschäftsergebnis in der Unternehmensgeschichte. Hierzu trugen das äußerst positive Finanzmarktumfeld, strukturelle Wachstumsfaktoren und die anhaltende Kostendisziplin bei. Auf Basis des skalierbaren Geschäftsmodells konnte die Gruppe Deutsche Börse die zusätzlichen Umsatzerlöse vollständig in zusätzlichen Ertrag umsetzen.

Die Umsatzerlöse stiegen im Berichtsjahr um 14 Prozent auf 1.854,2 Mio. € (2005: 1.631,5 Mio. €). Da sich zudem die Gesamtkosten im Berichtsjahr um 5 Prozent

auf 1.092,4 Mio. € (2005: 1.145,6 Mio. €) reduzierten, stieg das Ergebnis deutlich an: Das EBITA erreichte mit einem Zuwachs von 45 Prozent einen neuen Höchstwert von 1.029,1 Mio. € (2005: 710,9 Mio. €).

Beim Konzern-Jahresüberschuss konnte die Gruppe Deutsche Börse einen Zuwachs von 56 Prozent auf 668,7 Mio. € erzielen (2005: 427,4 Mio. €). Neben dem deutlich gestiegenen Ergebnis wirkte sich die niedrigere Steuerquote positiv auf den Konzern-Jahresüberschuss aus. Bereinigt um Wertminderungsaufwand für Geschäfts- und Firmenwerte und außerordentliche, nichtsteuerpflichtige Erträge betrug sie im Berichtsjahr 36 Prozent im Vergleich zu 38 Prozent im Vorjahr.

Das Ergebnis je Aktie (unverwässert) verbesserte sich noch deutlicher um 68 Prozent auf 6,73 € (2005: 4,00 €). Hierbei spielte auch die nach den Aktienrückkäufen geringere Anzahl der durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktien eine Rolle.

Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	2006 Mio. €	2005 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	1.854,2	1.631,5	14
Gesamtkosten	1.092,4	1.145,6	-5
EBITA	1.029,1	710,9	45
Konzern-Jahresüberschuss	668,7	427,4	56
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	6,73	4,00	68
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	6,72	4,00	68

Im Jahresverlauf 2006 war das zweite Quartal – gemessen an den Umsatzerlösen und am Ergebnis – das mit Abstand beste Quartal im Berichtszeitraum (siehe Tabelle unten).

Kennzahlen nach Quartalen

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Umsatzerlöse	464,7	399,4	491,1	405,5	432,0	417,8	466,4	408,8
Gesamtkosten	266,1	273,8	259,1	279,2	257,2	286,3	310,0	306,3
EBITA	257,0	177,7	291,4	174,4	255,0	179,9	225,7	178,9
Konzern-Periodenüberschuss	162,0	109,0	185,8	109,6	175,1	110,3	145,8	98,5
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) (€)	1,61	0,97	1,86	1,02	1,76	1,05	1,50 ¹⁾	0,96

1) Unverwässertes Ergebnis je Aktie; das verwässerte Ergebnis je Aktie beträgt 1,49 €.

Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2006 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 2.966 Mitarbeiter. Damit hat sich die Zahl der Mitarbeiter zum Jahresende leicht um 2 Prozent gegenüber dem 31. Dezember 2005 erhöht. Der Anstieg fand hauptsächlich im Segment Market Data & Analytics statt. Er geht zurück auf neue Mitarbeiter bei Avox Ltd., die im Zuge der Expansion des Geschäfts eingestellt wurden. Im Segment Eurex ging die Zahl der Mitarbeiter aufgrund der Entkonsolidierung der U.S. Futures Exchange L.L.C. zurück. Zwischen den Segmenten Corporate Services und Xetra hat sich im Berichtsjahr eine Verschiebung ergeben, die mit der Umorganisation einer Abteilung zusammenhängt.

Mitarbeiter nach Segmenten

	31.12.2006	31.12.2005
Xetra	182	166
Eurex	173	189
Clearstream	931	905
Market Data & Analytics	200	170
Information Technology	1.049	1.050
Corporate Services	431	441
Gruppe Deutsche Börse gesamt	2.966	2.921

Im Jahr 2006 waren durchschnittlich 2.935 Mitarbeiter bei der Gruppe Deutsche Börse fest angestellt. 2005 waren dies noch 3.179, da die Zahl bis zum 30. September 2005 noch die Mitarbeiter des entory-Teilkonzerns enthält, der mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 veräußert wurde. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 2.739 (2005: 2.979).

Im Verlauf des Jahres verließen 184 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse; die Fluktuationsrate betrug 6 Prozent und lag damit auf dem gleichen Niveau wie in den Vorjahren.

Der Umsatz pro Mitarbeiter stieg im Berichtsjahr um 24 Prozent und belief sich auf 677 T€ (2005: 548 T€). Die Personalkosten pro Mitarbeiter erhöhten sich um 11 Prozent auf 151 T€ (2005: 136 T€).

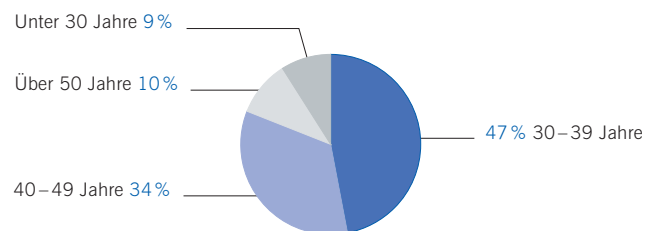
Zum 31. Dezember 2006 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse Mitarbeiter an 15 Standorten weltweit. Die wichtigsten Länder und Regionen sind:

Mitarbeiter nach Land/Region

	31.12.2006	%
Deutschland	1.551	52
Luxemburg	1.123	37
Großbritannien	112	4
Sonstiges Europa	105	4
USA	48	2
Asien	22	1
Naher Osten	5	0
Gruppe Deutsche Börse gesamt	2.966	

Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse betrug zum Ende des Berichtsjahres 39 Jahre. Die Altersstruktur der Mitarbeiter stellte sich dabei zum 31. Dezember 2006 wie folgt dar:

Altersstruktur bei der Gruppe Deutsche Börse



Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres betrug neun Jahre. Die Analyse der Unternehmenszugehörigkeit ergab dabei zum 31. Dezember 2006 folgendes Bild:

Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2006	%
Unter 5 Jahre	748	25
5 bis 15 Jahre	1.751	59
Über 15 Jahre	467	16
Gruppe Deutsche Börse gesamt	2.966	

Zum 31. Dezember 2006 betrug die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse 51 Prozent. Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder einer Berufsakademie sowie der Mitarbeiter, die ein vergleichbares Studium im Ausland absolviert haben.

Insgesamt investierte das Unternehmen durchschnittlich drei Tage je Mitarbeiter in die Weiterbildung.

Umweltschutz

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

Der im Jahr 2000 bezogene Frankfurter Hauptsitz der Deutsche Börse AG ebenso wie die im Jahr 2003 bezogenen Gebäude der Luxemburger Tochter Clearstream International S.A. wurden unter Berücksichtigung modernster Niedrigenergiekonzepte geplant. Im Berichtsjahr konnte der Energiebedarf weiter optimiert werden, indem in den Gebäuden von Clearstream in Luxemburg das „Free Cooling“-System eingeführt wurde. Um Energie besser zu nutzen, werden Büroräume und Datenzentren in Übergangsjahreszeiten durch die Zufuhr von Außentemperatur gekühlt.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Als Dienstleistungsunternehmen betreibt die Gruppe Deutsche Börse keine mit produzierenden Unternehmen vergleichbare Forschung und Entwicklung. Daher entfällt dieser Teilbericht. Auf die Aktivitäten im Rahmen der Produktentwicklung wird im Prognosebericht näher eingegangen.

Die Aktie Deutsche Börse

Der Kurs der Aktie Deutsche Börse stieg im Jahresverlauf um 61 Prozent und damit fast genauso stark wie das Ergebnis je Aktie, das sich um 68 Prozent erhöht hat. Die Aktie schloss mit 139,42 € am letzten Handelstag 2006 (2005: 86,56 €), erreichte das Jahrestief von 84,25 € gleich am Anfang des Berichtsjahres, am 10. Januar, und das Jahreshoch von 140,88 € am 19. Dezember.

Im Jahr 2006 konnten Investoren mit der Aktie eine Rendite von 64 Prozent erzielen (Wertentwicklung plus Dividende). Im gleichen Zeitraum konnten sie mit einem Investment auf den Leitindex DAX lediglich eine Rendite von 22 Prozent erreichen.

Die hervorragende Geschäftsentwicklung, die Aussicht auf anhaltendes Wachstum der Kapitalmärkte und die Markterwartungen, dass die Börsenkonsolidierung fortschreiten wird, haben zu dem nachhaltigen und breiten Interesse nationaler, aber insbesondere auch internationaler Investoren an der Aktie der Deutsche Börse AG beigetragen: Zum 31. Dezember 2006 hat sich der Anteil der nicht deutschen Aktionäre auf hohem Niveau bei 84 Prozent gefestigt (2005: 90 Prozent). Der Anteil der institutionellen Investoren ist ebenfalls weiterhin hoch: Sie hielten am Ende des Berichtsjahres 98 Prozent der Aktien des Unternehmens (2005: 97 Prozent).

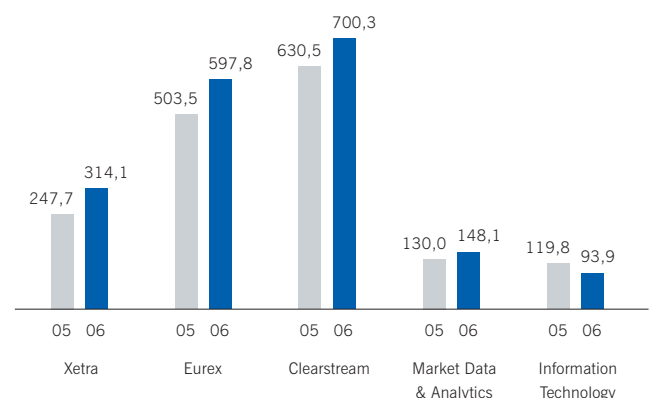
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Ertragslage

Die Umsatzerlöse der Gruppe Deutsche Börse stiegen auf Basis der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten im Jahr 2006 um 14 Prozent auf 1.854,2 Mio. € (2005: 1.631,5 Mio. €). Besonders maßgeblich zu diesem Umsatzanstieg beigetragen haben, absolut gesehen, die umsatzstärkeren Segmente Eurex, Clearstream und Xetra.

Umsatzerlöse nach Segmenten

in Mio. €



Zusätzlich zu den Umsatzerlösen fließen Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft, aktivierte Eigenleistungen und sonstige betriebliche Erträge in den Gesamtsatz der Gruppe Deutsche Börse ein. Die Nettozinserträge erhöhten sich im Berichtsjahr aufgrund der höheren Abwicklungstätigkeit im internationalen Abwicklungsgeschäft von Clearstream und aufgrund gestiegener Zinsen um 34 Prozent auf 150,7 Mio. € (2005: 112,7 Mio. €). Die aktivierten Eigenleistungen sanken trotz der erhöhten Entwicklungstätigkeit im Jahr 2006 um 20 Prozent auf 22,2 Mio. € (2005: 27,8 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen im Berichtsjahr um 8 Prozent auf 85,8 Mio. € (2005: 79,1 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse steigerte ihr EBITA im Vergleich zum Vorjahr um 45 Prozent auf 1.029,1 Mio. € (2005: 710,9 Mio. €). Die EBITA-Marge erhöhte sich auf 56 Prozent (2005: 44 Prozent). Zu dem Ergebnisanstieg haben ebenfalls alle Geschäftsbereiche, besonders jedoch die Segmente Eurex, Clearstream und Xetra, beigetragen.

EBITA und Profitabilität nach Segmenten

	2006		2005	
	EBITA Mio. €	EBITA- Marge %	EBITA Mio. €	EBITA- Marge %
Xetra	179,0	57	112,6	45
Eurex	392,7	66	253,9	50
Clearstream	324,3	46	233,4	37
Market Data & Analytics	58,7	40	45,5	35
Information Technology	93,8	21 ¹⁾	91,1	20 ¹⁾
Corporate Services	-23,9	-	-33,2	-
Überleitung	4,5	-	7,6	-
Gesamt	1.029,1	56	710,9	44

1) EBITA/(interne + externe Umsatzerlöse)

Das bessere Ergebnis gegenüber dem Vorjahr ist in erster Linie auf die gestiegenen Umsatzerlöse zurückzuführen. Zudem konnte die Gruppe Deutsche Börse die Kosten im Berichtsjahr um 5 Prozent auf 1.092,4 Mio. € senken. Dieser Rückgang beruht hauptsächlich auf den Effekten der Entkonsolidierung des entory-Teilkonzerns.

Im Einzelnen waren im Berichtsjahr die folgenden Veränderungen in den verschiedenen Kostenpositionen zu beobachten:

- Die Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft lagen, bedingt durch die positive Geschäftsentwicklung im Segment Clearstream, über den Vorjahreswerten.
- Nach der Veräußerung des entory-Teilkonzerns an die Softlab GmbH zum 1. Oktober 2005 entfielen im Jahr 2006 bezogene Leistungen, die zuvor als externe Dienstleistungen über den entory-Teilkonzern eingekauft worden waren. Einen Teil dieser externen Dienstleistungen bezog die Gruppe Deutsche Börse nach der Veräußerung von entory direkt. Die entsprechenden Kosten werden als Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen dargestellt.
- Der Personalaufwand stieg um 2 Prozent – maßgeblich vor dem Hintergrund höherer Kosten aufgrund des Aktienoptionsprogramms für Vorstand und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen. Nachdem sich die Aktie der Deutsche Börse AG deutlich besser als der Referenzindex Dow Jones STOXX 600 Technology (Return) (EUR) entwickelt hatte, erhöhte sich der Gesamtaufwand für das Aktienoptionsprogramm im Berichtsjahr auf 73,3 Mio. € (2005: 32,9 Mio. €). Das Programm ist ausführlich in Erläuterung 46 des Konzernanhangs dargestellt.
- Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) sanken weiter. Dies hängt mit dem Rückgang des Investitionsvolumens in den vergangenen Jahren und geringeren Aktivierungen zusammen.
- Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist maßgeblich bedingt durch Rückerstattungen von nicht abzugsfähiger Vorsteuer in Höhe von 15,3 Mio. € im Segment Eurex.

Kostenüberblick

	2006 Mio. €	2005 Mio. €	Veränderung %
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	141,4	136,5	4
Bezogene Leistungen	0	25,7	-100
Personalaufwand	414,9	406,1	2
Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	130,4	161,4	-19
Sonstige betriebliche Aufwendungen	405,7	415,9	-2
Gesamt	1.092,4	1.145,6	-5

Segment Xetra

Die Geschäftsaktivität im Kassamarktsegment Xetra entwickelte sich im Berichtsjahr äußerst positiv: Die Handelsvolumina sind sowohl im elektronischen Handelssystem Xetra als auch im Präsenzhandel gegenüber dem schon erfolgreichen Vorjahr nochmals signifikant angestiegen. Zum Wachstum im Segment Xetra trugen neben dem sehr günstigen Finanzmarktumfeld auch strukturelle Entwicklungen im Aktienmarkt bei.

Im elektronischen Handelssystem Xetra stieg die Zahl der Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahr um 32 Prozent auf 107,7 Mio. Das Handelsvolumen in Einfachzählung erhöhte sich um 42 Prozent auf 1.592,9 Mrd. €. Die Geschäftsentwicklung im Xetra-System hängt weitgehend von der Handelsaktivität institutioneller Anleger und dem Eigenhandel von Banken ab. Verschiedene Faktoren wirkten sich positiv auf die Xetra-Handelsvolumina aus: die gute ökonomische Lage – zu sehen u. a. am Wirtschaftswachstum im Jahr 2006 und den steigenden Unternehmensgewinnen –, die im Jahresschnitt gestiegenen Indexstände der Leitindizes sowie die zeitweise höhere Volatilität. Neben diesen konjunkturellen Einflussfaktoren spielten auch strukturelle Veränderungen im Handel eine maßgebliche Rolle. Hier ist v. a. der zunehmende Einsatz von vollständig rechnergestützten Handelsstrategien zu erwähnen. Im Rahmen eines Anreizprogramms für das Automated Trading, der ATP-Initiative, gewährt die Deutsche Börse AG Volumenrabatte für automatisch generierte Orders. Auch bedingt durch diese ATP-Initiative nahm der Anteil des Algorithmic Trading im Berichtsjahr weiter zu und machte im Jahresdurchschnitt rund 34 Prozent des gesamten Xetra-Handelsvolumens aus (2005: 25 Prozent).

Im Präsenzhandel erhöhte sich die Zahl der Handelsabschlüsse um 22 Prozent auf 33,8 Mio. und das Handelsvolumen in Einfachzählung um 19 Prozent auf 137,6 Mrd. €. Die Entwicklung auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse hängt zum größten Teil von den Aufträgen der Privatanleger ab. Im ersten Quartal 2006 platzierten Privatanleger die größte Zahl von Kauf- oder Verkaufsaufträgen für Aktien, Anleihen und strukturierte Produkte. Bedingt durch den starken Rückgang des Leitindex DAX und anderer Indizes im Mai war ihr Anlageverhalten zur Mitte des Jahres trotz eines zuversichtlichen Ausblicks für die deutsche Wirtschaft von Unsicherheit geprägt.

Dies, zusammen mit dem alljährlich zu beobachtenden saisonbedingten Rückgang der Aufträge in den Sommermonaten, machte das dritte Quartal zum schwächsten Quartal im Berichtsjahr. Erst im vierten Quartal belebte sich die Handelsaktivität im Kontext ausgeprägter Kursgewinne zum Jahresende wieder.

Handelsaktivität im Kassamarkt

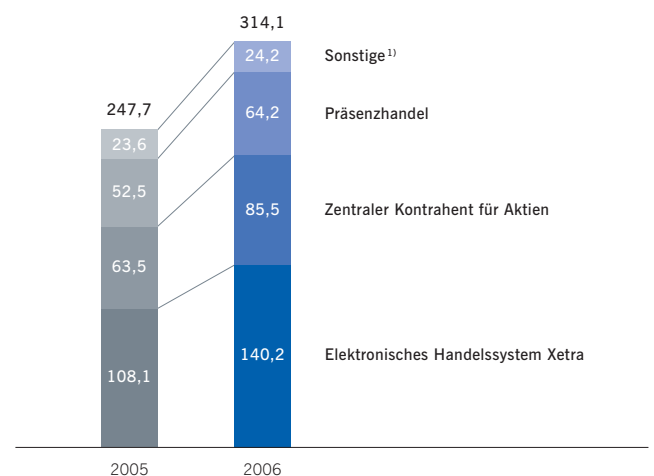
	Handelsabschlüsse ¹⁾		Orderbuchvolumen in Einfachzählung	
	2006 Mio.	2005 Mio.	2006 Mrd. €	2005 Mrd. €
Xetra	107,7	81,3	1.592,9	1.125,5
Präsenzhandel	33,8	27,7	137,6	115,9

1) Xetra-Transaktionen bzw. Schlussnoten im Präsenzhandel

Insgesamt steigerte das Segment Xetra seine Umsatzerlöse um 27 Prozent auf 314,1 Mio. € (2005: 247,7 Mio. €). Hierzu trugen neben den Erlösen aus dem Handel auch der zentrale Kontrahent für Aktien (Central Counterparty – CCP) und Kooperationserlöse bei. Die Umsatzerlöse des zentralen Kontrahenten hängen dabei hauptsächlich von der Handelsaktivität in Xetra ab. Die Kooperationserlöse setzen sich überwiegend aus dem Systembetrieb für die Irish Stock Exchange und die Wiener Börse zusammen. Zu den Umsatzerlösen im Segment Xetra tragen auch die Listingenerlöse bei; sie werden auf Basis der Anzahl der neu zugelassenen Unternehmen und der insgesamt notierten Unternehmen generiert.

Umsatzerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Inkl. Listing- und Kooperationserlöse

Das EBITA des Segments Xetra stieg gegenüber dem Vorjahr um 59 Prozent auf 179,0 Mio. € (2005: 112,6 Mio. €); die EBITA-Marge belief sich auf 57 Prozent (2005: 45 Prozent). Angesichts der weitgehend unveränderten Kosten gegenüber dem Vorjahr ist der Anstieg der Profitabilität im Wesentlichen auf die höheren Umsatzerlöse zurückzuführen.

Segment Eurex

Die Handelsvolumina an der Terminbörse Eurex, einem Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG, setzten 2006 den Wachstumstrend der Vorjahre fort und stiegen im Berichtsjahr weiter. Die Handelsaktivität erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 22 Prozent und erreichte mit 1.526,8 Mio. gehandelten Kontrakten (2005: 1.248,8 Mio.) erneut ein Rekordniveau. Zu dieser Steigerung trugen v. a. die Aktienindexderivate bei, deren Kontraktvolumina im Berichtsjahr um 46 Prozent wuchsen.

Kontraktvolumina im Terminmarkt

	2006	2005	Veränderung
	Mio. Kontrakte	Mio. Kontrakte	%
Aktienindexderivate	487,4	333,8	+46
Aktienderivate	308,1	256,0	+20
Zinsderivate	731,2	658,9	+11
Summe¹⁾	1.526,8	1.248,8	+22

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

Obwohl auch die günstige Entwicklung an den Aktienmärkten und die Bewegungen an den Zinsmärkten Einfluss auf die Handelsaktivität an Eurex haben, ist das Handelsvolumen in den vergangenen Jahren hauptsächlich aufgrund von strukturellen Veränderungen gestiegen.

Im Berichtsjahr lassen sich unter anderem die folgenden Wachstumstreiber identifizieren:

- Investmentfonds können aufgrund der neuen europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften zunehmend auch Derivate einsetzen.
- Marktteilnehmer nutzen Derivate verstärkt, um Finanzmarktrisiken abzusichern.

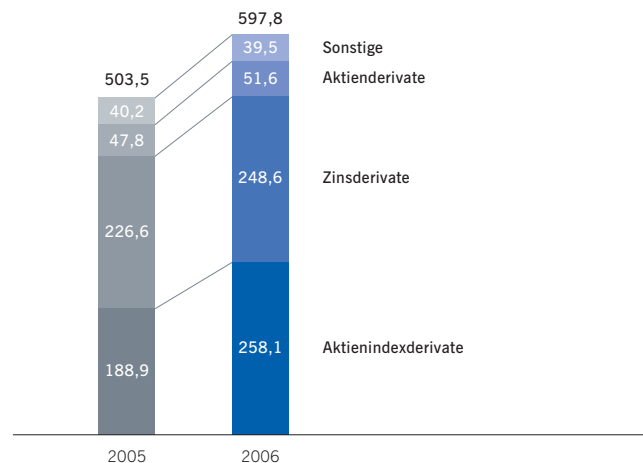
- Emittenten von strukturierten Kassamarktprodukten verwenden Derivate, um Produkte zu erstellen und zu verwalten sowie als Absicherungsinstrument.
- Banken und Investoren wenden vermehrt vollständig rechnergestützte Handelsstrategien an.
- Die verwalteten Vermögen bei den sehr handelsaktiven Hedgefonds sind gestiegen.

Zudem fördern neue Produkte und Dienstleistungen von Eurex die Handelsaktivität der Marktteilnehmer. Im Berichtsjahr wurden beispielsweise Futures auf einzelne Aktien und eine Reihe von Aktien- und Aktienindexoptionen eingeführt. Ferner wurde 2005 ein Programm zur Steigerung der Handelsaktivität bei Aktien- und Aktienindexderivaten begonnen und 2006 erweitert. Hierbei sind die Handelsentgelte für besonders große Aufträge auf einen je nach Produkt unterschiedlichen Betrag limitiert, um verstärkt Geschäft aus dem außerbörslichen Markt anzuziehen.

Die Umsatzerlöse lagen mit 597,8 Mio. € um 19 Prozent über denen des Vorjahres (2005: 503,5 Mio. €), hauptsächlich aufgrund der gestiegenen Handelsaktivität.

Umsatzerlöse im Segment Eurex

in Mio. €



86	Konzernlagebericht
115	Konzernabschluss
121	Konzernanhang
206	Bestätigungsvermerk
207	Einzelabschluss – Kurzfassung
208	Gewinnverwendungsvorschlag

Bei niedrigeren Kosten als im Vorjahr konnte das Segment Eurex sein EBITA überproportional um 55 Prozent auf 392,7 Mio. € steigern (2005: 253,9 Mio. €). Damit erzielte Eurex eine EBITA-Marge von 66 Prozent (2005: 50 Prozent). Die Kosten gingen zurück, weil Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) sanken und nicht abzugsfähige Vorsteuer in Höhe von 15,3 Mio. € rückerstattet wurde.

Auch der Verkauf von 70 Prozent der U.S. Futures Exchange L.L.C. an die Man Group plc wirkte sich positiv auf das Ergebnis des Segments Eurex aus: Im Rahmen der Transaktion wurde im dritten Quartal 2006 ein außerordentlicher Ertrag in Höhe von rund 24 Mio. € verbucht.

Segment Clearstream

Ein höheres Volumen der verwahrten Wertpapiere und die gestiegene Anzahl von Abwicklungstransaktionen bestimmten das Geschäft des Segments Clearstream im Jahr 2006. Im Verwahrgeschäft erhöhte sich der für die Depotentgelte maßgebliche Gegenwert der insgesamt bei Clearstream verwahrten Wertpapiere auf 9.696 Mrd. € (2005: 8.752 Mrd. €). Der Wert der internationalen Instrumente stieg dabei um 11 Prozent auf 4.368 Mrd. € (2005: 3.936 Mrd. €). Diese positive Entwicklung beruht größtenteils auf dem höheren Emissionsvolumen bei internationalen festverzinslichen Wertpapieren. Der Wert der inländischen Wertpapiere wuchs ebenfalls um 11 Prozent auf 5.328 Mrd. € (2005: 4.816 Mrd. €); dies ist im Wesentlichen auf die höhere Bewertung der verwahrten inländischen Aktien zurückzuführen.

Im Abwicklungsgeschäft von Clearstream stieg die Zahl der Abwicklungstransaktionen insgesamt um 17 Prozent auf 62,9 Mio. (2005: 53,9 Mio.). Die Zahl der Abwicklungstransaktionen von internationalen Wertpapieren erhöhte sich hierbei deutlich um 20 Prozent auf 24,5 Mio. (2005: 20,4 Mio.). Der Grund hierfür ist das gestiegene Emissionsvolumen bei internationalen Wertpapieren – vornehmlich Eurobonds – und der damit verbundene aktivere Handel. Die Zahl der inländischen Abwicklungstransaktionen nahm aufgrund der gestiegenen Handelsaktivität an den Kassamärkten ebenfalls deutlich um 15 Prozent auf 38,4 Mio. zu (2005: 33,5 Mio.).

Bei den Diensten zur globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing), die im Wesentlichen aus den Produkten Triparty Repo, Sicherheitenmanagement und Wertpapierleihe bestehen, konnte Clearstream im Dezember 2006 einen Anstieg des durchschnittlich ausstehenden Volumens von 43 Prozent auf 301,2 Mrd. € verzeichnen (Dezember 2005: 210,9 Mrd. €).

Der durchschnittliche tägliche Liquiditätsbestand bei Clearstream sank im Berichtsjahr wie erwartet leicht um 1 Prozent auf 3.740 Mio. € (2005: 3.796 Mio. €). Neben den kurzfristigen Zinsniveaus bestimmen die Höhe des Liquiditätsbestands und die Verteilung der einzelnen Währungen maßgeblich den Umfang der Nettozinserträge im Segment Clearstream.

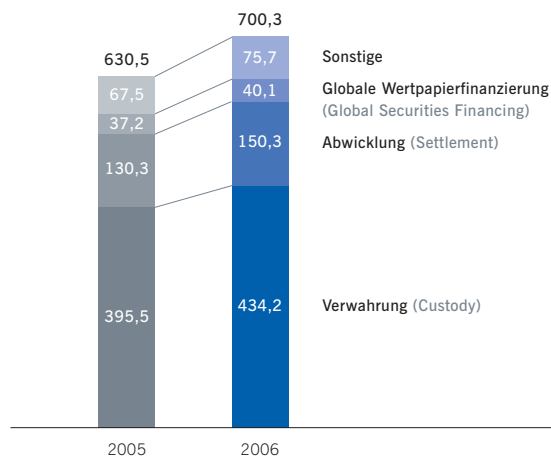
Kennzahlen des Segments Clearstream

	2006	2005	Veränderung
Verwahrung (Custody)	Mrd. €	Mrd. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere (am 31. Dezember)	9.696	8.752	11
international	4.368	3.936	11
Inland	5.328	4.816	11
Abwicklung (Settlement)	Mio.	Mio.	%
Wertpapiertransaktionen	62,9	53,9	17
international	24,5	20,4	20
Inland	38,4	33,5	15
Globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing)	Mrd. €	Mrd. €	%
Durchschnittliches ausstehendes Volumen im Dezember	301,2	210,9	43
Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand	Mio. €	Mio. €	%
Insgesamt	3.740	3.796	-1
Euro	1.530	1.650	-7
US-Dollar	1.403	1.181	19
Andere Währungen	807	965	-16

Das Segment Clearstream steigerte seine Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 11 Prozent auf 700,3 Mio. € (2005: 630,5 Mio. €) und die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft um 34 Prozent auf 150,7 Mio. € (2005: 112,7 Mio. €).

Umsatzerlöse im Segment Clearstream

in Mio. €



Das EBITA erhöhte sich um 39 Prozent auf 324,3 Mio. € (2005: 233,4 Mio. €). Die EBITA-Marge stieg deutlich auf 46 Prozent (2005: 37 Prozent). Möglich wurde dies durch die Tatsache, dass die Kosten gegenüber dem Vorjahr nur leicht, die Umsatzerlöse und die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft dagegen stark wuchsen.

Segment Market Data & Analytics

Das Segment Market Data & Analytics vermarktet u. a. Kursdaten, Handelsstatistiken, Analysen und Indizes. Das Geschäft in diesem Segment hat sich im Berichtsjahr sehr positiv entwickelt.

Das Segment erzielte mit 148,1 Mio. € gegenüber dem Vorjahr um 14 Prozent höhere Umsatzerlöse (2005: 130,0 Mio. €). Rund 79 Prozent der Erlöse stammen aus dem Vertrieb von Echtzeitdaten aus den von der Gruppe Deutsche Börse betriebenen Kassa- und Termin-

märkten (2005: 79 Prozent). Mehr verkaufte Datenpakete bzw. die größere Abnahme von höherwertigen Produkten haben ebenso zum Wachstum beigetragen wie neu eingeführte Produkte und Dienstleistungen.

Das EBITA des Segments Market Data & Analytics stieg um 29 Prozent auf 58,7 Mio. € (2005: 45,5 Mio. €); die EBITA-Marge betrug 40 Prozent (2005: 35 Prozent). Trotz leicht höherer Kosten aufgrund von Investitionen in neue Produkte und Dienstleistungen konnte das Ergebnis gegenüber dem Vorjahr auf Basis der gestiegenen Umsatzerlöse deutlich verbessert werden.

Segment Information Technology

Die externen Umsatzerlöse im Segment Information Technology sanken im Berichtsjahr um 22 Prozent auf 93,9 Mio. € (2005: 119,8 Mio. €). Bereinigt um die Umsatzerlöse des veräußerten entory-Teilkonzerns nahmen die externen Umsatzerlöse jedoch um 17 Prozent zu. Der Anstieg ging maßgeblich auf die höheren Transaktionsvolumina auf den betriebenen IT-Plattformen zurück. Die aus dem Geschäft mit anderen Segmenten innerhalb der Gruppe Deutsche Börse erzielten internen Umsatzerlöse blieben dagegen mit 344,5 Mio. € gegenüber dem Vorjahr fast unverändert (2005: 340,6 Mio. €). Das EBITA des Segments Information Technology stieg 2006 um 3 Prozent auf 93,8 Mio. € (2005: 91,1 Mio. €).

Entwicklung der Rentabilität

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität erhöhte sich im Berichtsjahr auf 30,1 Prozent (2005: 17,7 Prozent). Das lag v. a. am höheren Ergebnis, aber auch an der weiteren Senkung des Eigenkapitals im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur.

Der gewichtete Kapitalkostensatz nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 8,2 Prozent (2005: 6,7 Prozent). Die Eigenkapitalkosten orientieren sich an dem Ertrag aus einer risikofreien Alternativanlage zuzüglich einer Markt- risikoprämie und berücksichtigen das spezifische Risiko der Deutsche Börse Aktie im Vergleich zum Markt, das sog. Beta. Die Fremdkapitalkosten stellen die Finanzierungsbedingungen der langfristigen Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG dar.

Kapitalkosten der Deutschen Börse

	2006 %	2005 %
Risikofreier Zinsfuß ¹⁾	3,8	3,4
Marktrisikoprämie	5,0	5,0
Beta ²⁾	1,2	0,9
Eigenkapitalkosten ³⁾ (nach Steuern)	9,9	7,9
Fremdkapitalkosten ⁴⁾ (vor Steuern)	3,7	3,7
Tax Shield ⁵⁾ 37%	1,4	1,4
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,3	2,3
Eigenkapitalquote ⁶⁾ (im Jahresdurchschnitt)	77	77
Fremdkapitalquote ⁷⁾ (im Jahresdurchschnitt)	23	23
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	8,2	6,7
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	8,5	7,0

- 1) Durchschnittliche Rendite zehnjähriger Bundesanleihen
 2) Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses 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.
 3) Risikofreier Zinsfuß + (Marktrisikoprämie x Beta)
 4) Zinssatz auf die von der Deutsche Börse Finance S.A. begebene Unternehmensanleihe von 500 Mio. €
 5) Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt
 6) 1 – Fremdkapitalquote
 7) (Summe Schulden – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer – kurz- und langfristige Rückstellungen) / (Bilanzsumme – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer);
 Basis: durchschnittliche Bilanzpositionen im Geschäftsjahr

Auch die Rendite auf das im Geschäft gebundene Kapital (Return on Capital Employed – ROCE) zeigt, wie profitabel die Gruppe Deutsche Börse ist. Die Kennzahl ROCE stellt die Gesamtkapitalrendite vor Steuern dar und misst den nachhaltig aus dem operativen Geschäft erzielten Erfolg auf das eingesetzte Kapital.

Die Differenz zwischen dem ROCE und den Kapitalkosten ergibt den relativen Wertbeitrag, der im Berichtsjahr auf 36,7 Prozent gestiegen ist (2005: 23,0 Prozent). Der absolute Wertbeitrag ergibt sich durch Multiplikation mit dem im Geschäft gebundenen Kapital (Capital Employed). Er erhöhte sich um 53 Prozent auf 841,7 Mio. € (2005: 551,1 Mio. €).

Return on Capital Employed (ROCE)

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
EBITA	1.029,1	710,9
Immaterielle Vermögenswerte	1.475,2	1.595,1
+ Beteiligungen ¹⁾	44,0	36,1
+ Kumulierte Abschreibung und Wertminderungsaufwand auf Geschäfts- oder Firmenwerte ¹⁾	186,4	184,8
+ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übriges unverzinsliches Umlaufvermögen ¹⁾	1.238,2	1.168,8
– Unverzinsliche Rückstellungen ¹⁾	425,8	356,5
– Unverzinsliche Verbindlichkeiten ¹⁾	223,6	226,8
= Capital Employed	2.294,3	2.401,5
ROCE: EBITA in % des Capital Employed	44,9	29,6
Relativer Wertbeitrag (%)	36,7	23,0
Absoluter Wertbeitrag (Mio. €)	841,7	551,1

1) Jahresdurchschnittswerte

Finanzlage

Operativer Cashflow

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte 2006 aus laufender Geschäftstätigkeit einen um 26,3 Prozent auf 843,4 Mio. € gestiegenen Cashflow (2005: 667,7 Mio. €). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den höheren Konzern-Jahresüberschuss zurückzuführen.

Für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen flossen mit 69,2 Mio. € (2005: 63,5 Mio. €) etwas weniger Mittel ab als die für das Berichtsjahr ursprünglich erwarteten rund 80 Mio. €. Aufgrund der verstärkten Anlage in Wertpapiere mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten zum Bilanzstichtag ist der Cashflow aus Investitionstätigkeit auf –269,8 Mio. € gesunken (2005: 465,5 Mio. €). Aus Finanzierungstätigkeit flossen weitere Mittel in Höhe von 592,1 Mio. € ab (2005: 791,3 Mio. €), hauptsächlich zum Erwerb eigener Aktien im Zuge des 2005 begonnenen Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur der Gruppe.

Folglich belief sich der Finanzmittelbestand Ende 2006 auf 1.026,8 Mio. € (2005: 1.045,3 Mio. €). Der hohe operative Cashflow sichert damit die Liquidität der Gruppe. Der Free Cashflow, der den operativen Cashflow nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen in die langfristigen Vermögenswerte abbildet, lag mit 774,2 Mio. € deutlich über dem Niveau des Vorjahres (2005: 604,2 Mio. €).

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	843,4	667,7
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-269,8	465,5
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-592,1	-791,3
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	1.026,8	1.045,3

Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur

Im Rahmen dieses Programms stellt das Unternehmen den Aktionären Mittel zur Verfügung, die für den operativen Betrieb des Unternehmens nicht benötigt werden. Dabei werden eine Dividendenausschüttungsquote von 50 bis 60 Prozent und weitere Ausschüttungen in Form von Aktienrückkäufen angestrebt. Diese Maßnahmen sind vorbehaltlich spezieller Investitionsbedürfnisse und Anforderungen an die Kapitalstruktur. Das Programm ist das Ergebnis einer umfassenden Überprüfung des Kapitalbedarfs, der sich aus rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie aus Anforderungen in Bezug auf das Kredit-Rating und das wirtschaftlich notwendige Kapital des Unternehmens ableitet. Das Unternehmen will ein starkes „AA“-Rating aufrechterhalten, um den nachhaltigen Erfolg der Geschäftsaktivitäten beim zentralen Kontrahenten im Segment Eurex und im Verwahrgeschäft des Segments Clearstream sicherzustellen. Die Kunden erwarten bei ihren Geschäftsaktivitäten einen Dienstleister mit starken Bonitätsbewertungen. Als eine der Steuerungskennzahlen für den Kapitalbedarf wird aktuell das Net Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte) verwendet. Als Mindestgröße wurde im Jahr 2005 ein Betrag von rund 1 Mrd. € ermittelt, der zusammen mit einem konservativen Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrad die guten Kredit-Ratings sichern soll. Zum 31. Dezember 2006 belief sich das Net Tangible Equity der Gruppe Deutsche Börse auf 1.193,5 Mio. € (2005: 1.115,2 Mio. €).

Im Mai 2005 hatte die Gruppe Deutsche Börse angekündigt, bis einschließlich Mai 2007 rund 1,5 Mrd. € an die Aktionäre auszukehren. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung erhöhte sie diesen Betrag im August 2006 um rund 200 Mio. € auf 1,7 Mrd. €. Nachdem die Gruppe Deutsche Börse bereits im Jahr 2005 rund 800 Mio. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden an ihre Aktionäre ausgekehrt hatte, schüttete sie 2006 eine Dividende in Höhe von 210,4 Mio. € aus und kaufte Aktien zu einem Gesamtpreis von 389,7 Mio. € zurück. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2006 wurden seit Auflegung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur somit insgesamt 1,4 Mrd. € an die Aktionäre ausgeschüttet.

Von den insgesamt in den Jahren 2005 und 2006 zurückgekauften 14,2 Mio. Aktien zog das Unternehmen 5,9 Mio. Aktien am 24. Mai 2005 und 3,9 Mio. Aktien am 10. April 2006 ein. Weitere 0,2 Mio. Aktien erwarben Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms (siehe Erläuterung 46 im Konzernanhang). Die verbleibenden 4,2 Mio. Aktien befanden sich zum 31. Dezember 2006 im Eigenbestand des Unternehmens.

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

Dividende

Für das Geschäftsjahr 2006 wird der Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende von 3,40 € je Stückaktie vorgeschlagen – dies entspricht einem Anstieg um 62 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2005: 2,10 €). Gemäß diesem Vorschlag beträgt die Ausschüttungsquote 50 Prozent (2005: 49 Prozent) und befindet sich damit am unteren Ende des im Mai 2005 im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur mittelfristig avisierten Zielkorridors von 50 bis 60 Prozent. Bei 97.799.111 ausgegebenen Aktien, die derzeit für das Geschäftsjahr 2006 dividendenberechtigt sind, ergäbe sich eine Ausschüttungssumme von 332,5 Mio. € (2005: 210,4 Mio. €).

Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Bonität regelmäßig von den Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's und die der Clearstream Banking S.A. von Fitch und Standard & Poor's überprüfen. Moody's setzte im Berichtsjahr den im Zuge der Ankündigung des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur herabgestuften Ausblick von „negative“ auf „stable“ herauf. Darüber hinaus gab es keine Änderungen.

Ratings der Deutsche Börse AG

	Langfrist	Kurzfrist
Moody's	Aa1	P-1
Standard & Poor's	AA	A-1+

Ratings der Clearstream Banking S.A.

	Langfrist	Kurzfrist
Fitch	AA	F1+
Standard & Poor's	AA	A-1+

Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2006 beliefen sich die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse auf 1.907,6 Mio. € (2005: 2.007,8 Mio. €). Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 1.069,9 Mio. € (2005: 1.071,5 Mio. €), hauptsächlich aus der Akquisition der Clearstream International S.A., stellten die größte Position der langfristigen Vermögenswerte dar. Die Gruppe investiert primär in Handels- und Abwicklungssysteme, die als Software aktiviert und über die erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben werden. Zum 31. Dezember 2006 stand Software mit einem Restwert von 129,8 Mio. € (2005: 188,8 Mio. €) in der Bilanz.

Darüber hinaus hatte die Clearstream International S.A. in Büroimmobilien in Luxemburg investiert. Diese Gebäude werden zum Teil von der Gruppe selbst genutzt und zum Teil vermietet. Sie wurden als Grundstücke und Gebäude (2006: 119,3 Mio. €, 2005: 122,1 Mio. €) bzw. als als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (2006: 94,4 Mio. €, 2005: 107,3 Mio. €) bilanziert. Wertpapiere aus dem Bankgeschäft in Höhe von 283,4 Mio. € (2005: 329,4 Mio. €) stellen den größten Teil der Finanzanlagen dar.

Den langfristigen Vermögenswerten stand Eigenkapital in Höhe von 2.283,3 Mio. € (2005: 2.200,8 Mio. €) sowie Fremdkapital, hauptsächlich aus einer Unternehmensanleihe (Corporate Bond), in Höhe von 499,9 Mio. € (2005: 501,6 Mio. €) gegenüber.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 69,2 Mio. € (2005: 63,5 Mio. €) in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen und damit 9 Prozent mehr als im Vorjahr. Der Schwerpunkt der Investitionen lag in den Segmenten Information Technology, Eurex und Clearstream.

Betriebskapital (Working Capital)

Da die Gruppe Deutsche Börse die Entgelte für den Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende einzieht, waren die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 183,2 Mio. € zum 31. Dezember 2006 (2005: 163,2 Mio. €) im Vergleich zu den Umsatzerlösen relativ gering. Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein negatives Betriebskapital in Höhe von -277,9 Mio. € (2005: -188,2 Mio. €); zu diesem Anstieg hat v. a. die Bildung von Steuerrückstellungen beigetragen. Das Betriebskapital ergibt sich aus der Saldierung der kurzfristigen Vermögenswerte und der kurzfristigen Schulden ohne die stichtagsbedingten Bilanzpositionen.

Stichtagsbedingte Bilanzpositionen

Die Bilanzpositionen „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ sind stichtagsbedingte Positionen, die im Berichtsjahr stark korreliert zwischen etwa 5 und 7 Mrd. € geschwankt haben. Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Clearstream-Abwicklungsgeschäfts dar.

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG: Da sie als zentraler Kontrahent für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agiert, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG sind ausführlich in Erläuterungen 3 und 43 des Konzernanhangs und im Risikobericht dargestellt.

Die an das Eurex-Clearinghaus angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird über Nacht von der Eurex Clearing AG in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots variierte im Berichtsjahr zwischen 1 und 2 Mrd. €.

Risikobericht

Das Risikomanagement ist ein elementarer Bestandteil der Führung und Kontrolle innerhalb der Gruppe Deutsche Börse. Ein wirksames und effizientes Risikomanagement ist entscheidend für die Wahrung der Interessen der Gruppe: Es trägt zum Erreichen ihrer Unternehmensziele bei und sichert ihren Fortbestand. Die Gruppe hat daher ein unternehmensweites Risikomanagementkonzept etabliert, das Prozesse, Funktionen und Verantwortlichkeiten umfasst und das für alle Mitarbeiter und organisatorischen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse verbindlich ist. Dieses Konzept soll sicherstellen, dass auftretende Risiken frühzeitig erkannt werden und ihnen umgehend und adäquat begegnet wird.

Risikomanagement: Organisation und Methodik

Das Risikomanagementsystem der Gruppe Deutsche Börse zielt – wie in der „Group Risk Management Policy“ festgelegt – darauf ab, alle Gefahren sowie alle Ursachen für potenzielle Verluste und Störungen rechtzeitig zu erkennen, zentral zu erfassen und zu bewerten (d.h. so weit wie möglich finanziell zu quantifizieren). Das Risikomanagementsystem gewährleistet, dass das jeweils am

besten geeignete Vorgehen gewählt wird und passende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden. Außerdem wird dem Vorstand der Deutsche Börse AG zeitnah ein konsolidierter Bericht vorgelegt. Der Vorstand der Deutsche Börse AG trägt gemeinschaftlich die Verantwortung für alle Aufgaben im Zusammenhang mit dem Risikomanagement.

Alle wesentlichen bestehenden oder potenziellen Risiken und die entsprechenden Maßnahmen der Risikokontrolle werden routinemäßig in monatlichen Berichten erläutert. Informationen zu diesen Risiken werden, sofern erforderlich, umgehend an den Vorstand weitergeleitet, damit dieser geeignete Maßnahmen ergreifen kann.

Der Vorstand ist zwar in letzter Instanz für die Steuerung aller Risiken verantwortlich, die Gruppe Deutsche Börse verfolgt jedoch einen zweistufigen Ansatz: Zunächst gibt es eine dezentrale Risikomanagementorganisation, in der die Hauptverantwortung für die Identifizierung, Meldung und Kontrolle von Risiken innerhalb vorgegebener Parameter bei den zuständigen Abteilungen liegt. Die Bewertung von und die Berichterstattung über Risiken übernimmt dagegen ein zentraler Funktionsbereich mit unternehmensweiten Kompetenzen, das Group Risk Management Department.

Die Gruppe Deutsche Börse hat eine eigene Risikosystematik entwickelt und unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Projekt- und Geschäftsrisiken (siehe die Grafik auf S. 106).

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

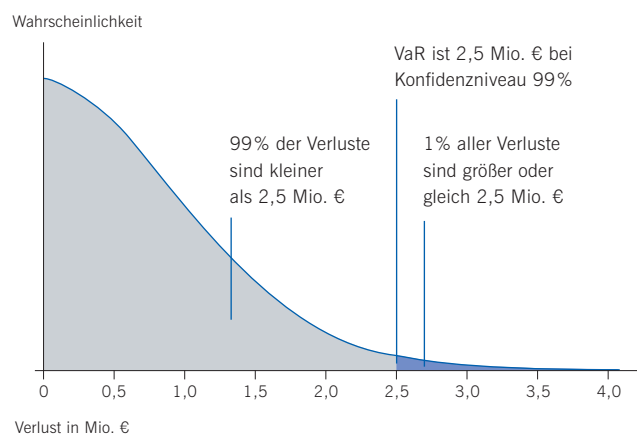
Gruppenweite Risikosteuerungsinstrumente

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

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt im gesamten Unternehmen einen standardisierten Ansatz für die Messung und Berichterstattung aller operationellen, finanzwirtschaftlichen und geschäftlichen Gesamt- und Restrisiken: das Konzept des „Value at Risk“ (VaR). Ziel dieses Konzepts ist, die allgemeine Risikobereitschaft umfassend und leicht verständlich darzustellen und die Priorisierung der Risikomaßnahmen zu erleichtern.

Der VaR quantifiziert bestehende und potenzielle Risiken. Er stellt die Obergrenze der kumulierten Verluste dar, die der Gruppe Deutsche Börse entstehen können, wenn bestimmte unabhängige Verlustereignisse innerhalb eines festgelegten Zeitraums mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit eintreten. Die Modelle der Gruppe Deutsche Börse basieren auf einem Halbezeitraum von einem Jahr, einem Konfidenzniveau von 99 Prozent und der Annahme nicht korrelierter Ereignisse. Das heißt, dass der kumulierte Verlust innerhalb des nächsten Jahres mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent unter 2,5 Mio. € liegen wird. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 Prozent innerhalb des nächsten Jahres ein durch ein oder mehrere Ereignisse induzierter Verlust eintreten kann, der insgesamt genauso groß oder größer ist als der errechnete VaR.

Beispielhafte Risikoverteilung bei einem Konfidenzniveau von 99 Prozent

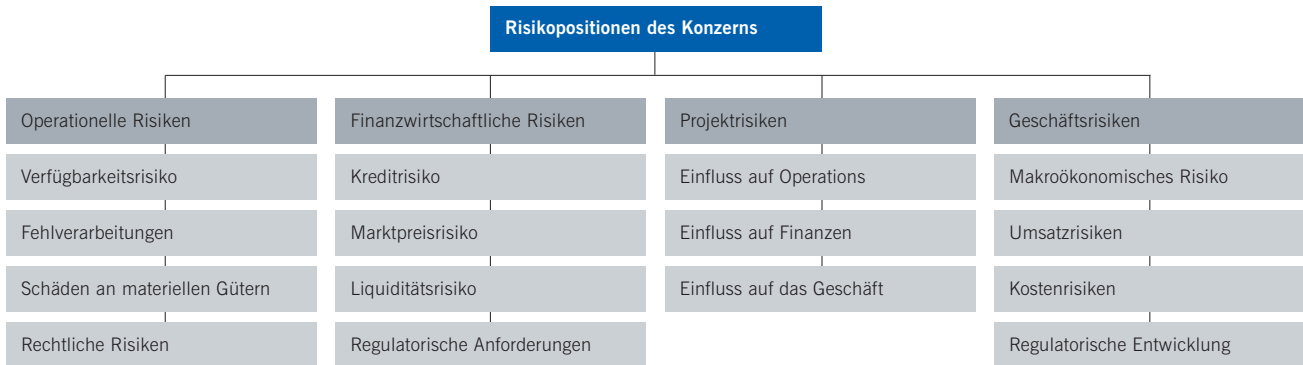


Der VaR wird in drei Schritten ermittelt:

1. Bestimmung der Verlustverteilung für jedes einzelne Risiko: Die Verteilung wird anhand historischer Daten (beispielsweise Marktdaten, bisherige Ausfälle, geltend gemachte Ansprüche oder Betriebsunterbrechungen) oder anhand von Fachgutachten ermittelt. Die Verluste in Zusammenhang mit einem bestimmten Risiko könnten beispielsweise eine Dreiecksverteilung (wird z. B. für das operative Risiko aufgrund von Zerstörung bzw. dem Verlust von eingelagerten Wertpapieren verwendet) oder eine Bernoulli-Verteilung aufweisen (wird z. B. für Kreditrisiken verwendet, bei denen der Kontrahent entweder ausfällt oder seinen Verpflichtungen nachkommt).
2. Simulation der Verluste anhand der Monte-Carlo-Methode: Mit einer Monte-Carlo-Simulation werden zeitgleich die möglichen Ausprägungen aller zufälligen Verlustverteilungen mehrfach durchgespielt, um eine stabile VaR-Berechnung zu erreichen. Das Ergebnis ist eine Verteilung der möglichen Gesamtverluste.
3. Berechnung des VaR auf Basis der Monte-Carlo-Simulationen: Die Ergebnisse der Monte-Carlo-Simulation werden nach ihrer Größe in absteigender Reihenfolge sortiert. Bei z. B. 100 Simulationen und einem erforderlichen Konfidenzniveau von 99 Prozent entspricht der zweitgrößte Verlust der jeweiligen VaR-Schätzung.

Um festzustellen, ob die Gruppe Deutsche Börse das Risiko eines potenziellen Verlusts tragen kann, wird der ermittelte VaR der jeweils aktuellen EBITA-Vorhersage gegenübergestellt. Zum 31. Dezember 2006 betrug der VaR der Gruppe insgesamt weniger als die Hälfte des EBITA für das Jahr 2006. Die Quote ist noch niedriger, wenn die Risikominderung durch das spezifische Portfolio von Versicherungen der Gruppe Deutsche Börse mit eingerechnet wird.

Risikostruktur der Gruppe Deutsche Börse



Strukturierung und Bewertung der Risiken

Die relevanten Einzelrisiken werden im Folgenden detailliert beschrieben.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken umfassen alle bestehenden und neu entstehenden Risiken in Verbindung mit der kontinuierlichen Erbringung von Dienstleistungen durch die Gruppe Deutsche Börse. Inhaltlich sind operationelle Risiken mögliche Verluste aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und internen Prozessen, aus menschlichem oder technischem Versagen, aus unzureichenden oder fehlerhaften externen Prozessen und aus Schäden an materiellen Gütern sowie aus rechtlichen Risiken. Die Hauptrisiken in dieser Risikoklasse liegen für die Gruppe Deutsche Börse in der unterbrechungs- und fehlerfreien Bereitstellung ihrer Kernprodukte. Dazu zählen insbesondere die Kassa- bzw. Terminmarkt-Handelssysteme Xetra und Eurex sowie die Clearing- und Abwicklungssysteme CCP, CASCADE und Creation.

Operationelle Risiken, die die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen übertragen. Alle Verträge werden zentral koordiniert, sodass sichergestellt ist, dass für die gesamte Gruppe Deutsche Börse jederzeit ein einheitlicher Versicherungsschutz mit einem günstigen Risiko/Kosten-Nutzen-Verhältnis besteht. Die wichtigsten Verträge des Versicherungsportfolios werden einzeln überprüft und vom Vorstand der Gruppe Deutsche Börse genehmigt.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Betriebsmittel, die für das Leistungsangebot der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar sind, ausfallen könnten, sodass Dienstleistungen nicht oder nur mit Verzögerung erbracht werden. Dieses Risiko ist deshalb eines der kritischsten für die Gruppe Deutsche Börse. Zu den Auslösern zählen u. a. der Ausfall von Hard- und Software, Bedien- und Sicherheitsfehler sowie Beschädigungen an den Rechenzentren.

Beispielsweise kann nicht ausgeschlossen werden, dass Marktteilnehmer in dem eher unwahrscheinlichen Fall eines längeren Ausfalls der Eurex-Handelssysteme während eines extrem volatilen Marktes Ansprüche gegen die Gruppe Deutsche Börse geltend machen.

Die Gruppe Deutsche Börse steuert das Verfügbarkeitsrisiko insbesondere durch umfangreiche Aktivitäten auf dem Gebiet des Business Continuity Management (BCM). Das BCM umfasst sämtliche Abläufe, die den fortlaufenden Betrieb auch im Krisenfall sicherstellen, und verringert somit das Verfügbarkeitsrisiko erheblich. Dazu zählen Vorkehrungen für alle wesentlichen Ressourcen (Systeme, Räumlichkeiten, Mitarbeiter, Zulieferer/Dienstleister), einschließlich der redundanten Auslegung aller kritischen

IT-Systeme und der technischen Infrastruktur sowie Notfallarbeitsplätze für Mitarbeiter in Kernfunktionen in allen wichtigen operativen Zentren. Diese BCM-Vorkehrungen werden regelmäßig in den folgenden drei Dimensionen überprüft (siehe auch die Grafik unten):

- Operative Wirksamkeit: Prüfen, dass die Vorkehrungen technisch funktionsfähig sind
- Durchführbarkeit: Sicherstellen, dass die Mitarbeiter mit der Durchführung der Pläne und Abläufe vertraut sind und über entsprechende Kenntnisse verfügen
- Wiederherstellungszeit: Bestätigen, dass die Pläne und Abläufe innerhalb der vorgegebenen Wiederherstellungszeit ausgeführt werden können

Drei Dimensionen des Business Continuity Management



Die Serviceverfügbarkeit der Hauptprodukte der Gruppe Deutsche Börse lag im Jahr 2006 erneut bei über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an deren Verlässlichkeit gerecht.

(b) Fehlverarbeitungen

Im Unterschied zum Verfügbarkeitsrisiko wird bei Fehlverarbeitungen zwar eine Dienstleistung für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse erbracht, es kann jedoch dabei z. B. zu Auslassungen kommen, die im Wesentlichen auf manuellen Eingaben beruhen.

Trotz aller Automatisierungen und Bemühungen, ein sog. Straight-through Processing (STP) zu erreichen, sind manuelle Arbeiten noch immer notwendig. Außerdem muss in speziellen Fällen per Hand in die Markt- und Systemsteuerung eingegriffen werden.

Auch im Berichtsjahr wurden nachhaltige Verbesserungen erreicht, um das Risiko von Fehlverarbeitungen zu reduzieren, und zwar entweder durch Reduktion oder durch bessere Absicherung der notwendigen manuellen Eingriffe. Nennenswerte Verluste durch Fehlverarbeitungen sind 2006 nicht entstanden; es gibt auch keine Anhaltspunkte für Ereignisse aus diesem Jahr, die künftig zu signifikanten Verlusten führen könnten.

Dennoch ist zu beachten, dass Risikomanagementprozesse keine Garantie dafür sind, dass Risikoereignisse nicht eintreten, Ansprüche nicht geltend gemacht werden und keine damit zusammenhängenden Verluste entstehen. Auch kann ein Risikomanagementsystem den Eintritt bestimmter Risikoereignisse nicht vorhersagen. Trotz aller Maßnahmen zur Risikoreduzierung ist die Gruppe Deutsche Börse in bestimmten Geschäftssegmenten, z. B. im Verwahrgeschäft, weiterhin dem Risiko ausgesetzt, dass Aufträge von Kunden fehlerhaft bearbeitet werden; dies könnte in extremen Fällen zu erheblichen Verlusten führen.

(c) Schäden an materiellen Gütern

In diese Kategorie fallen Risiken aufgrund von Unfällen oder Naturkatastrophen sowie Terrorismus und Sabotage. Im Jahr 2006 sind keine signifikanten Verluste durch Beschädigungen von materiellen Gütern entstanden und es sind auch keine akuten Risiken erkennbar.

(d) Rechtliche Risiken

Rechtliche Risiken umfassen Verluste, die sich daraus ergeben, dass neue oder bestehende Gesetze nicht eingehalten oder nicht angemessen beachtet werden, sowie Verluste aus unzulänglichen Vertragsbedingungen oder aus Rechtsprechungen im Zusammenhang mit der Corporate Governance. Die Gruppe Deutsche Börse hat die Funktion Group Compliance eingerichtet, die die Aufgabe hat, die Gruppe vor möglichen Schäden aus einem Verstoß

gegen geltende Gesetze, Verordnungen oder Standards guter Unternehmensführung zu schützen, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf den folgenden Themen liegt:

- Verhinderung von Geldwäsche und der Finanzierung terroristischer Aktivitäten
- Berufs- und Bankgeheimnis
- Verhinderung von Insidergeschäften
- Verhinderung von Marktmanipulation
- Verhinderung von betrügerischen Handlungen
- Verhinderung von Interessenkonflikten und Korruption
- Datenschutz

Im Berichtsjahr sind keine nennenswerten Verluste durch rechtliche Risiken entstanden und auch keine akut drohenden Risiken erkennbar.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Finanzwirtschaftliche Risiken treten in der Gruppe Deutsche Börse v. a. als Kreditrisiko in den Unternehmen des Clearstream-Teilkonzerns, der Eurex Clearing AG sowie im Bereich Treasury auf. Darüber hinaus sind die Forderungen der Gruppe mit einem Kreditrisiko behaftet. In sehr geringem Umfang bestehen zudem Marktpreisrisiken aus Geldanlagen sowie Liquiditätsrisiken. Das Risiko aus den oben genannten Risikoformen wird durch effektive Kontrollmaßnahmen begrenzt.

(a) Kreditrisiko

Ein Kreditrisiko besteht darin, dass ein Kontrahent ausfällt und in der Folge die Forderungen der Gruppe Deutsche Börse gegen diesen Kontrahenten nicht oder nicht vollständig erfüllt werden.

Die Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns vergeben an ihre Kunden Kredite, um die Effizienz der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen zu steigern. Dieses Kreditgeschäft ist jedoch nicht mit dem anderer Kreditinstitute zu vergleichen. Zum einen werden die Kredite ausschließlich extrem kurzfristig vergeben. Zum anderen werden sie nur zum Zwecke der Erhöhung der Effizienz in der Wertpapierabwicklung sowie weit überwiegend besichert und an Kunden mit sehr guter Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditlinien jederzeit widerrufbar. Vor Aufnahme der Geschäftsbeziehung wird die Bonität potenzieller Kunden bewertet. Clearstream legt sowohl auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung als auch im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen kundenspezifische Kreditlinien fest.

Eurex Clearing AG schließt nach ihren Clearingbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich auf Wertpapiere, Rechte und Derivate, die an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich AG („Eurex-Börsen“), der Eurex Bonds GmbH, der Eurex Repo GmbH, der Frankfurter Wertpapierbörse sowie der Irish Stock Exchange gehandelt werden und bei denen die Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent eintritt.

Zur Absicherung des Risikos der Eurex Clearing AG, dass ein Clearingmitglied ausfällt, verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen in ihrer Fassung vom 20. November 2006 zu täglichen – und darüber hinaus ggf. auch untertägigen – Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren (Margins) in einer von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe. Der während des Tages aus Kursschwankungen entstandene Gewinn oder Verlust wird dabei zwischen den Kontrahenten entweder in Geld ausgeglichen (Variation Margin) oder als Sicherheitsleistung aufgrund des veränderten Gegenwerts der Position vom Verkäufer bei der Eurex Clearing AG hinterlegt (Premium Margin). Im Falle von Anleihen-, Repo- oder Aktiengeschäften wird die Margin entweder vom Käufer oder vom Verkäufer erhoben (Current Liquidating Margin) – je nachdem, wie das Verhältnis von Kaufpreis zu aktuellem Marktpreis ist. Über diesen Ausgleich von Gewinnen und Verlusten hinaus soll so das Risiko der höchstmöglichen Glattstellungskosten eines Kontos am jeweils nächsten Börsentag abgesichert werden, und zwar unter der Annahme der ungünstigsten möglichen Preisentwicklung (Worst-Case Loss) der im Konto enthaltenen Positionen (Additional Margin). Die Margin-Berechnung erfolgt für Eigen- und Kundenkonten der Clearingmitglieder getrennt.

Die Methode zur Margin-Berechnung wird als Risk-based Margining bezeichnet und stellt im Wesentlichen einen VaR-Ansatz dar. Die maximalen Glattstellungskosten werden zunächst für jeden Handelsteilnehmer, jedes Positionskonto und jedes Produkt einzeln ermittelt. Anschließend werden gegenläufige Positionen des gleichen Risikomusters verrechnet, wenn über längere Zeiträume eine gute Korrelation zwischen ihnen bestand. Das angestrebte Konfidenzniveau für die Additional Margin beträgt mindestens 99 Prozent.

Über die Entrichtung von Margins hinaus muss jedes Clearingmitglied abhängig von seinem individuellen Risiko Beiträge in einen Clearingfonds leisten. Dieser haftet solidarisch für die finanziellen Folgen eines Verzugs von Clearingmitgliedern. Ferner muss jedes Clearingmitglied ein haftendes Eigenkapital nachweisen, dessen Höhe die Eurex Clearing AG in Abhängigkeit vom Risiko des Clearingmitglieds festlegt. Regelmäßige Stresstests stellen sicher, dass die Höhe der Margins und der Verteidigungslinien risikoadäquat sind.

Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG nicht nachkommt, können die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldiert und geschlossen werden (Glattstellung). Für den sich im Rahmen einer solchen Glattstellung ergebenden offenen Betrag sowie angefallene Kosten würde zunächst die von dem betreffenden Clearingmitglieds erbrachte Sicherheitsleistung bzw. der von ihm geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen. Eine eventuell verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch die Gewinnrücklage der Eurex Clearing AG und dann durch die anteilige Inanspruchnahme der von allen anderen Clearingmitgliedern in den Clearingfonds eingezahlten Beiträge abgesichert. Schließlich würden etwaige durch den Verzug eines Clearingmitglieds entstehende Fehlbeträge durch Patronats-erklärungen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange AG gedeckt. In diesen Erklärungen haben sich die Deutsche Börse AG und die SWX Swiss Exchange AG gegenüber der Eurex Clearing AG verpflichtet, die Eurex Clearing AG mit den finanziellen Mitteln zur Deckung der entstandenen Fehlbeträge auszustatten. Die Verpflichtung gilt anteilig – Deutsche Börse AG zu 85 Prozent und SWX Exchange AG zu 15 Prozent – und bis zu einem Maximalbetrag von 700 Mio. €.

Weitere Kreditrisiken entstehen bei der Anlage von Geldern durch den Bereich Treasury. Die Gruppe Deutsche Börse reduziert dieses Risiko, indem sie es auf mehrere Kontrahenten verteilt, Anlagegrenzen für jeden Kontrahenten definiert und die Anlagen überwiegend besichert. Die Gruppe Deutsche Börse legt Höchstgrenzen für die Anlage auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen fest.

(b) Marktpreisrisiko

Marktpreisrisiken können bei der Anlage von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen. Diese Marktpreisrisiken wurden 2006 überwiegend durch Swap-geschäfte abgesichert. Dabei werden künftige Zahlungs-

ströme, die aufgrund von Marktpreisrisiken unsicher sind, gegen in der Höhe garantierte Zahlungsströme getauscht. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch laufende Überprüfung gewährleistet. Aktienkursrisiken ergeben sich in sehr geringem Umfang aus der Anlage in einen aktienindexbasierten börsengehandelten Fonds sowie im Rahmen der sog. Contractual Trust Arrangements (insolvenzgesichertes Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse).

(c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko der Gruppe Deutsche Börse besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder im Falle von Liquiditätsengpässen erhöhte Refinanzierungskosten anfallen könnten. Die tägliche und untertägige Liquidität wird von Treasury überwacht und mit Hilfe eines Limitsystems gesteuert. Zur Absicherung gegen extreme Situationen stehen – wie in Erläuterung 43 des Konzernanhangs aufgeführt – umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung. Im Berichtsjahr besaß die Gruppe Deutsche Börse einen Liquiditätsüberschuss, sodass es nicht zu Liquiditätsengpässen kam.

(d) Regulatorische Anforderungen

Der Clearstream-Teilkonzern, die Clearstream International S.A., die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG sowie die Eurex Clearing AG müssen die regulatorischen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden erfüllen. Diese Quoten wurden 2006 von allen Gesellschaften zu jeder Zeit erfüllt.

Projektrisiken

Projektrisiken können sich aus der Umsetzung laufender Projekte (Einführung neuer Produkte, Prozesse oder Systeme) ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf eine der drei anderen Risikokategorien (operationelle, finanzwirtschaftliche und Geschäftsrisiken) haben könnten. Diese Risiken werden wie oben beschrieben bewertet und bereits in der Anfangsphase wesentlicher Projekte berücksichtigt. Alle Projekte, die 2006 geplant und umgesetzt wurden, waren nicht oder nur in beschränktem Maße risikobehaftet. Sie verursachten keine Änderung des Gesamtrisikoprofils der Gruppe Deutsche Börse. Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung von Projekten, wie Budgetrisiko, Qualitäts-/Umfangrisiko oder Terminrisiko, werden gesondert vom Bereich Corporate Project Coordination überwacht und monatlich an den Vorstand berichtet.

Geschäftsrisiken

Das Geschäftsrisiko spiegelt die relative Abhängigkeit der Gruppe von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und ihre Anfälligkeit für Ereignisrisiken aus externen Gefahren wider. Dieses Risiko wird unter Bezugnahme auf das EBITA ausgedrückt; berücksichtigt wird eine gewisse Volatilität des Umsatzes sowie ein potenzieller Anstieg von Strukturkosten.

(a) Makroökonomisches Risiko

Die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse hängt mittelbar und unmittelbar von der Entwicklung einer Reihe makroökonomischer Faktoren ab (z. B. Zinssätze, Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Indexstände, Indexvolatilität). Das Verlustpotenzial, das sich daraus ergibt, ist dank der Diversifizierung des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse begrenzt. Dieses umfasst derzeit den Betrieb der Systeme für Kassa- und Terminmärkte sowie Abwicklungs- und Verwahrdienstleistungen für Aktien und Anleihen im nationalen und internationalen Handel. Die makroökonomischen Annahmen werden vierteljährlich überprüft.

(b) Umsatz- und Kostenrisiken sowie Risiken aus regulatorischer Entwicklung

Die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse könnte auch durch externe Gefahren beeinträchtigt werden. Dies können entweder endogene Veränderungen der Marktstruktur und des Geschäftsumfelds oder exogene Veränderungen wie die Weiterentwicklung des regulatorischen Umfelds sein. Für die drei großen Segmente der Gruppe (Eurex, Clearstream und Xetra) werden Szenarien auf Grundlage der wichtigsten Risikoereignisse erstellt und quantitativ bewertet. Die jeweiligen Abteilungen der Gruppe Deutsche Börse überwachen die Entwicklungen sehr genau, um frühzeitig risikomindernde Maßnahmen einzuleiten.

Einer der wichtigsten Aspekte des Kerngeschäfts der Gruppe ist die institutionelle Liquidität, aus der sich der besondere Vorteil der geringen Transaktionskosten für den institutionellen Handel mit standardisierten Anlageinstrumenten ergibt. Auch der Prozess der Preisfindung ist für Investoren transparent: die automatische Ausführung der Orders in einem offenen, d. h. von allen Parteien einsehbareren Orderbuch. Das Geschäftsrisiko, wesentliche

institutionelle Liquidität zu verlieren, ist wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale der Deutschen Börse gering. Die Gruppe Deutsche Börse garantiert Neutralität, d. h. Unabhängigkeit von einzelnen Intermediären, sowie effiziente und nachvollziehbare Preisfindung in ihren Handelssystemen.

Ein generelles Merkmal der Branche ist die Abhängigkeit von Großkunden. In den Segmenten Xetra, Eurex und Clearstream entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige wenige Großkunden. Da jedoch die Großkunden der Handelssysteme nicht mit denen der Abwicklungs- und Verwahrgeschäften Clearstream identisch sind, führt dies zu einer Diversifizierung und gleicht die Abhängigkeit von bestimmten Großkunden auf Konzernebene teilweise aus.

Regulatorisches Umfeld

Die Gruppe Deutsche Börse hat die Entwicklungen in Bezug auf die Eigenkapitalrichtlinien der EU (Basel II) von den anfänglichen Überlegungen bis zu ihrer Verabschiedung im Juni 2006 genau verfolgt. Die Gruppe beobachtet zurzeit aktiv die Umsetzung des internationalen Konzepts in nationales Recht, um die neuen lokalen Anforderungen zeitnah zu erfüllen.

In Deutschland hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) am 20. Dezember 2005 ein Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement („MaRisk“) für Kreditinstitute und Finanzdienstleister veröffentlicht. Das Rundschreiben MaRisk basiert auf § 25a Kreditwesengesetz und ersetzt die Rundschreiben bzw. Verlautbarungen zu den Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), den Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) und den Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR). Die MaRisk-Anforderungen sind die Grundlage für die Umsetzung der zweiten Säule von Basel II (Aufsichtliches Überprüfungsverfahren). Neben den Anforderungen an das Risikomanagement enthält das Rundschreiben zu den MaRisk-Regeln auch die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision sowie an das Betreiben von Leihe- und Handelsgeschäften.

Die Gruppe Deutsche Börse hat die MaRisk-Anforderungen in den Tochterunternehmen Clearstream Banking AG und Eurex Clearing AG zum 1. Januar 2007 umgesetzt. Die Umsetzung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen aus Basel II ist für die Unternehmen des Clearstream-Teilkonzerns und für die Eurex Clearing AG innerhalb der dafür vorgesehenen Frist geplant. Für die Unternehmen des Clearstream-Teilkonzerns wird dabei der AMA-Ansatz (Advanced Measurement Approach) für die Bemessung von operationellen Risiken beantragt.

Zusammenfassung

Angesichts des Marktumfelds und des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse schätzt der Vorstand die Risiken für die Unternehmensgruppe als begrenzt und steuerbar ein. Im Geschäftsjahr 2007 sind keine wesentlichen Änderungen des Risikoprofils zu erwarten.

Nachtragsbericht

Berichtspflichtige Ereignisse lagen nicht vor.

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse in den Geschäftsjahren 2007 und 2008. Er enthält zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, also Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen. Diese vorausschauenden Aussagen und Informationen beruhen auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prognoseberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Unternehmens. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollte eines der Risiken eintreten oder sich eine der Ungewissheiten realisieren oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht korrekt war, kann die tatsächliche Entwicklung des Unternehmens sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

Entwicklung der Rahmenbedingungen

Für die Jahre 2007 und 2008 erwartet die Gruppe Deutsche Börse eine Fortsetzung des wirtschaftlichen Wachstums in allen für das Geschäft der Gruppe relevanten Regionen. Bedingt durch die erwartete leichte Verlangsamung des Wachstums der Unternehmensgewinne wird für den Prognosezeitraum mit einem Wirtschaftswachstum leicht unterhalb des Niveaus von 2006 gerechnet. So wird für Deutschland, den europäischen Raum und die USA ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von rund 2 Prozent erwartet. Diese Erwartung basiert im Wesentlichen auf der Annahme, dass es in den USA zu einem sog. „soft landing“-Szenario kommt. Im Rahmen eines solchen Szenarios würde es nicht zu einer Rezession, sondern zu einem über längere Zeit anhaltenden schwächeren Wirtschaftswachstum kommen. Wirtschaftsexperten halten dieses Szenario für das wahrscheinlichste.

Das erwartete Wirtschaftswachstum wird die Grundlage für eine weiterhin positive Entwicklung der Finanzmärkte bilden. Diese Entwicklung dürfte zudem unterstützt werden durch weiterhin hohe Unternehmensgewinne, durch im langfristigen Vergleich attraktive Aktienmarktbewertungen und durch die anhaltende sog. „de-equitization“, worunter z. B. die Übernahme von Unternehmen durch privates Beteiligungskapital und der Rückkauf von eigenen Aktien seitens der Unternehmen fallen.

Als Risikoszenarien bezüglich der erwarteten positiven Entwicklung der Finanzmärkte stellen sich u. a. ein weiterer Anstieg von Inflation und Zinsen, einbrechende Unternehmensgewinne und reduzierte Konsumausgaben dar. Die Wahrscheinlichkeit, dass einzelne oder mehrere dieser Szenarien sich stark negativ auf die Entwicklung der Finanzmärkte im Prognosezeitraum auswirken könnten, schätzt das Unternehmen aktuell als gering ein.

Das Unternehmen geht für den Prognosezeitraum zurzeit nicht von wesentlichen Änderungen der Geschäftspolitik aus. Auf der Basis ihres erfolgreichen Geschäftsmodells, das die gesamte Prozesskette für Wertpapiertransaktionen und die wichtigsten Anlageklassen abdeckt, wird die Gruppe Deutsche Börse weiterhin die Trends an den Finanzmärkten weltweit beobachten und diese für die Weiterentwicklung ihrer Produkte und Dienstleistungen nutzen. Vorrangiges strategisches Ziel ist dabei, alle Kunden mit hervorragenden Leistungen zu bedienen.

Entwicklung der Ertragslage

Ausgehend von der Annahme einer positiven Entwicklung der Finanzmärkte in Kombination mit dem erfolgreichen Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse erwartet das Unternehmen für die Jahre 2007 und 2008 eine weitere Steigerung der Umsatzerlöse. Zu dieser Steigerung werden auch strukturelle Veränderungen auf den Finanzmärkten sowie die Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen beitragen. In Verbindung mit dem fortgesetzten aktiven Kostenmanagement erwartet das Unternehmen eine im Vergleich zu den Umsatzerlösen überproportionale Steigerung des EBITA. Sollte die Entwicklung der Finanzmärkte von den Erwartungen abweichen, ist das Unternehmen auf Basis des diversifizierten Geschäftsmodells zuversichtlich, die Abweichungen ganz oder teilweise kompensieren zu können.

Segment Xetra

Im Kassamarkt-Segment Xetra werden die Umsatzerlöse von der Entwicklung auf den Aktienmärkten, von der Aktienvolatilität und von strukturellen Veränderungen der Handelsaktivität abhängen. Die Volatilität der Aktienmärkte, also die Kursschwankungen eines Wertpapiers oder Index um einen Mittelwert, war im Jahresdurchschnitt 2006 weiterhin auf historisch niedrigem Stand. Ein Anstieg der Volatilität, wie er schon kurzzeitig im zweiten Quartal 2006 zu beobachten war, könnte dem Segment Xetra im Prognosezeitraum zusätzliche Wachstumsimpulse geben. Die strukturellen Veränderungen auf dem Aktienmarkt ergeben sich zum größten Teil aus dem zunehmenden Einsatz von vollständig rechnergestützten Handelsstrategien, dem sog. Algorithmic Trading. Für den Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen mit einem weiteren Anstieg des Anteils dieser Strategien am Xetra-Handelsvolumen. Das Wachstum der Umsatzerlöse im Kassamarkt wird aber auch durch die Erweiterung des Angebots von Produkten und Dienstleistungen unterstützt. Beispielsweise haben am 1. Januar 2007 die SWX Group und die Deutsche Börse AG ihren Handel mit strukturierten Produkten in einer gemeinsamen Tochtergesellschaft mit dem Ziel zusammengeführt, Europas führende Börse in diesem Marktsegment zu werden. Auch für den Handel von institutionellen Investoren und Banken wird es im Rahmen des Xetra Release 8.0, das im zweiten Quartal 2007 eingeführt wird, eine Reihe von Verbesserungen geben.

So werden u. a. die Verarbeitungs- und Datendistributionszeiten des elektronischen Handelssystems weiter verkürzt, um steigende Anforderungen der Marktteilnehmer zu erfüllen.

Segment Eurex

Anders als im Kassamarkt wird im Terminmarkt-Segment Eurex die allgemeine Entwicklung der Finanzmärkte eine untergeordnete Bedeutung spielen. Hier geht das Unternehmen von einer stärkeren Bedeutung der strukturellen Wachstumsfaktoren aus, die im Abschnitt Ertragslage näher erläutert wurden. Auch im Terminmarkt baut es das Produkt- und Dienstleistungsportfolio kontinuierlich weiter aus. Mit dem Ziel, die Verarbeitungszeiten auch im Terminmarkt weiter zu reduzieren, wird im Rahmen des Eurex Release 10.0 die Software weiter optimiert und die Hardware aufgerüstet. Neben der fortlaufenden Erweiterung der bestehenden Produktreihen wird im ersten Quartal 2007 zudem ein Produkt in einer neuen Anlageklasse eingeführt, den Kreditderivaten. Es handelt sich hierbei um einen Futures-Kontrakt auf den iTraxx Europe Index. Der Index bildet ein gleichgewichtetes Portfolio der 125 liquiden europäischen Referenzschuldner für Credit Default Swaps (CDS) im Investment Grade-Bereich ab. Berechnet werden die iTraxx-Indizes von der International Index Company Ltd., einem führenden Anbieter von CDS-Indizes. Marktteilnehmer können sich mit Kreditderivaten gegen Kreditereignisse wie Unternehmensinsolvenz, Zahlungsausfall oder Restrukturierung absichern.

Zum 1. Februar 2007 führte Eurex ein Anreizprogramm zur Steigerung des Eigenhandels von Kunden ein, das den Ausbau des Algorithmic Trading zum Ziel hat. Das Programm enthält Volumenrabatte für börsliche Geschäfte in den wesentlichen Eurex-Produktgruppen in Höhe von bis zu 30 Prozent. Eine Anwendung des neuen Preismodells hätte in den ersten neun Monaten 2006 die Handels- und Clearingergelöse bei Eurex in der Größenordnung von 25 bis 30 Mio. € reduziert. Die Effekte der Preisreduzierung betreffen Deutsche Börse AG und SWX Swiss Exchange AG im Verhältnis der Gewinnverteilung von 85 zu 15 Prozent. Der Preisreduzierung stehen die positiven Effekte des erwarteten dynamischen Wachstums gegenüber.

Segment Clearstream

Die Umsatzerlöse im Segment Clearstream werden auch in Zukunft größtenteils durch die Abwicklung und Verwahrung internationaler Rentenpapiere erzielt. Das Unternehmen geht davon aus, dass das Volumen der international begebenen Rentenpapiere weiterhin stärker zunimmt als das der national begebenen Wertpapiere. Ein deutlicher Anstieg der langfristigen Zinsraten könnte sich indes insgesamt negativ auf das Geschäft von Clearstream auswirken, da mit verringerter Emissionstätigkeit zu rechnen wäre. Im Bezug auf die Kundenstruktur geht das Unternehmen von einer weiteren Konsolidierung der Kunden im nationalen und internationalen Geschäft von Clearstream aus. Da so größere Kunden entstehen, denen höhere Rabatte eingeräumt werden, könnte es zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte kommen. Da die Gruppe Deutsche Börse im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Rentenpapieren in einem besonders intensiven Wettbewerb steht, könnte es ferner zu Marktanteilsverlusten und damit zu einer Verringerung der Umsatzerlöse im Segment Clearstream kommen. Für den Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen aber nicht mit einem Verlust von Marktanteilen.

Ebenso sieht das Unternehmen im Prognosezeitraum keine negativen Auswirkungen auf die Ertragslage durch „Target2 Securities“, die von der Europäischen Zentralbank geplante Abwicklungsplattform für Wertpapiergeschäfte. Diese Einschätzung beruht zum einen auf der Tatsache, dass dieses Projekt erst noch von den EU-Finanzministern genehmigt werden muss, und zum anderen auf dem vorläufigen Projektplan, der eine Einführung erst im Jahr 2013 vorsieht.

Im Zuge der Weiterentwicklung des Produkt- und Dienstleistungsportfolios im Segment Clearstream plant das Unternehmen im Prognosezeitraum u. a. die Einführung eines neuen Abwicklungsservices im Bereich Investment Fonds, der sog. Central Facility for Funds (CFF). Mit der CFF wird Clearstream vollständige „delivery versus payment“-Abwicklungsfunktionen zwischen Fondsvertrieb, Depotstelle und Transferstelle ermöglichen und damit das mit Transaktionen verbundene Abwicklungsrisiko beseitigen.

Die Gruppe Deutsche Börse erwartet, dass sich die Nettozinsenerträge aus dem Bankgeschäft im Prognosezeitraum auf dem Niveau von 2006 bewegen. Diese Einschätzung basiert auf einem – trotz steigender Geschäftsaktivität – erwarteten Rückgang der Kundeneinlagen infolge eines verbesserten Liquiditätsmanagements der Kunden und einer antizipierten Stagnation der kurzfristigen Zinsraten.

Segment Market Data & Analytics

Basierend auf der erwarteten Entwicklung der Finanzmärkte geht das Unternehmen für das Segment Market Data & Analytics von einer weiteren Steigerung der Nachfrage nach Finanzmarktdaten aus.

Weiterentwicklung der Preismodelle

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit anhaltendem Preisdruck in einigen Bereichen der Geschäftsaktivität, etwa beim elektronischen Xetra-Handel. Ziel des Unternehmens ist es dabei, den Preisdruck über die kontinuierliche Verbesserung der Produkte und Dienstleistungen und gezielt gewährte Preisanreize für preiselastisches Geschäft abzufedern. So wurden beispielsweise im Berichtsjahr die Netzwerkbandbreiten der Xetra- und Eurex-Teilnehmer bei gleichbleibenden Kosten signifikant erhöht und die Preisanreize für Algorithmic Trading im Kassamarkt auch auf das Aktienclearing ausgedehnt. Trotzdem ist derzeit davon auszugehen, dass die durchschnittlichen Umsatzerlöse pro abgerechneter Einheit in einigen Bereichen langfristig leicht zurückgehen werden.

Regulatorische Rahmenbedingungen

In Bezug auf regulatorische Änderungen in Bereichen, in denen die Gruppe Deutsche Börse geschäftlich tätig ist, ist zum einen die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und zum anderen der Verhaltenskodex für das Clearing und die Abwicklung von Aktien am Kassamarkt (Code of Conduct) zu erwähnen.

Die MiFID soll für alle Teilnehmer transparente, faire Wettbewerbsbedingungen schaffen und den Anlegerschutz verbessern. Dazu führt die MiFID u. a. strenge Regeln zur Vor- und Nachhandelstransparenz für den börslichen und außerbörslichen Aktienhandel ein. Darüber hinaus sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen künftig zur für den Kunden günstigsten Ausführung von Aufträgen – der sog. Best Execution – verpflichtet.

Die Gruppe Deutsche Börse sieht die neue Richtlinie als Chance, ihr Serviceportfolio auszudehnen: Das Unternehmen entwickelt eine Reihe neuer Dienstleistungen im Kassamarkt und bei Marktdaten, die im Prognosezeitraum zu einer leichten Verbesserung der Ertragslage führen sollen. Mit ihrem transparenten und tiefen Liquiditätspool sieht sich die Gruppe Deutsche Börse – auch vor dem Hintergrund der neuen Best Execution-Verpflichtungen – sehr gut im Wettbewerb positioniert. Durch den möglichen Markteintritt von Banken oder anderen Börsenorganisationen erwartet das Unternehmen im Prognosezeitraum keine wesentlichen Auswirkungen auf die Ertragslage im Kassamarktgeschäft.

Der Code of Conduct ist eine durch den Markt getragene Initiative zur Schaffung konsistenter, einheitlicher und kosteneffizienter europäischer Rahmenbedingungen für grenzüberschreitenden Aktienhandel, -clearing und -abwicklung. Der Verhaltenskodex, an dessen Ausarbeitung die Gruppe Deutsche Börse mitgewirkt hat, wird bis Ende 2007 vollständig eingeführt sein. Er deckt folgende Bereiche ab: Preistransparenz, Zugang und Interoperabilität, die Aufteilung von Dienstleistungen und getrennte Rechnungslegung. Die Gruppe Deutsche Börse erfüllt bereits viele der Anforderungen des Kodex und erwartet nach Einführung keine wesentlichen Auswirkungen auf das Geschäftsmodell, den Umsatz oder die Kostenstruktur des Unternehmens.

Kostenmanagement

Aufgrund eines weiterhin aktiven Kostenmanagements erwartet die Gruppe Deutsche Börse für den Prognosezeitraum keinen wesentlichen Anstieg der Gesamtkosten. Für das Geschäftsjahr 2007 erwartet das Unternehmen einen leichten Anstieg der Kosten um 3 bis 5 Prozent, was Gesamtkosten von etwas über 1,1 Mrd. € entspricht. Der erwartete Anstieg ist teilweise auf unvermeidbare inflationäre und technische Effekte, wie die Konsolidierung des Joint Venture mit der SWX Group im Bereich strukturierte Produkte, zurückzuführen. In diesem Zusammenhang wird auch mit einem Anstieg des Personalaufwands und, bedingt durch gestiegene Abwicklungs- und Verwahr volumina, mit höheren Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft gerechnet. Die Erwartungen bezüglich der Kostenentwicklung 2007 enthalten zudem einen geplanten Anstieg der Investitionen in neue Produkte und Dienstleistungen um rund 25 Prozent gegenüber 2006.

Positiv auf die Kosten dürfte sich eine weitere Reduktion der Abschreibungen und des Wertminderungsaufwands (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) auswirken. Auch für das Geschäftsjahr 2008 ist das Ziel des Unternehmens, zusätzliche Geschäftsaktivität mit nur leicht steigenden Gesamtkosten abzuwickeln.

Auf Basis der erwarteten Steigerung der Umsatzerlöse und des aktiven Kostenmanagements erwartet die Gruppe Deutsche Börse im laufenden Geschäftsjahr gemessen am EBITA ein neues Rekordergebnis von über 1,1 Mrd. €. Bezüglich der Steuerquote der Gruppe Deutsche Börse wird für den Prognosezeitraum ein Niveau von rund 36 Prozent erwartet. Auf Basis der derzeit für Deutschland geplanten Unternehmenssteuerreform könnte sich, sofern die Reform wie aktuell geplant umgesetzt wird, ab 2008 eine leichte steuerliche Entlastung für das Unternehmen ergeben.

Entwicklung der Finanzlage

Aus der laufenden Geschäftstätigkeit heraus erwartet das Unternehmen weiterhin einen positiven operativen Cashflow. Als Bestandteil des Cashflows aus Investitionstätigkeit plant die Gruppe Deutsche Börse im Prognosezeitraum jährlich rund 80 Mio. € in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen zu investieren (2006: 69,2 Mio. €). Die Investitionen sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Dienstleistungen in den Segmenten Xetra, Eurex und Clearstream dienen.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur wird die Gruppe im Prognosezeitraum den Aktionären weiterhin Mittel zur Verfügung stellen, die sie nicht für den operativen Betrieb des Unternehmens benötigt. Für die Geschäftsjahre 2007 und 2008 strebt die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen ihrer Dividendenpolitik an, 50 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses an ihre Aktionäre auszuschütten. Die verbleibenden Mittel sind zum größten Teil für den weiteren Rückkauf eigener Aktien vorgesehen.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Umsatzerlöse	4	1.854,2	1.631,5
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	5	150,7	112,7
Aktivierete Eigenleistungen	6	22,2	27,8
Sonstige betriebliche Erträge	7	85,8	79,1
		2.112,9	1.851,1
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft		-141,4	-136,5
Bezogene Leistungen ¹⁾		0	-25,7
Personalaufwand	8	-414,9	-406,1
Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	9	-130,4	-161,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10	-405,7	-415,9
Beteiligungsergebnis	11	8,6	5,4
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)		1.029,1	710,9
Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte	14	-1,6	-5,9
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		1.027,5	705,0
Finanzerträge	12	62,8	48,9
Finanzaufwendungen	12	-64,3	-57,7
Ergebnis vor Steuern (EBT)		1.026,0	696,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	13	-360,0	-266,4
Jahresüberschuss		666,0	429,8
Anteil anderer Gesellschafter am Jahresüberschuss		2,7	-2,4
Konzern-Jahresüberschuss²⁾		668,7	427,4
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	41	6,73	4,00
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	41	6,72	4,00

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

2) Gewinne, die den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen sind

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006

Aktiva

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE			
Immaterielle Vermögenswerte	14		
Software		129,8	188,8
Geschäfts- oder Firmenwerte		1.069,9	1.071,5
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		14,3	11,9
		1.214,0	1.272,2
Sachanlagen	15		
Grundstücke und Gebäude		119,3	122,1
Einbauten in Gebäuden		46,5	55,4
Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		65,4	58,8
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		4,3	0,2
		235,5	236,5
Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	16		
Anteile an assoziierten Unternehmen		33,4	22,0
Andere Beteiligungen		16,2	16,4
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		283,4	329,4
Sonstige Wertpapiere		11,9	10,4
Sonstige Ausleihungen		0,1	0,1
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		94,4	107,3
		439,4	485,6
Sonstige langfristige Vermögenswerte	17	18,7	13,5
Summe langfristige Vermögenswerte		1.907,6	2.007,8
KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE			
Forderungen und sonstige Vermögenswerte			
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	53.956,9	29.558,9
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	19	6.645,0	5.182,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20	183,2	163,2
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen		10,7	1,8
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		2,4	8,9
Forderungen aus Ertragsteuern ¹⁾		19,9	2,8
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	21	56,6	69,7
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	16	7,6	0
		60.882,3	34.988,0
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	22	1.582,8	938,7
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		652,4	543,1
Summe kurzfristige Vermögenswerte		63.117,5	36.469,8
Summe Aktiva		65.025,1	38.477,6

1) Davon 15,5 Mio. € mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr aus Körperschaftsteuerguthaben gemäß § 37 Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG)

86	Konzernlagebericht
115	Konzernabschluss
121	Konzernanhang
206	Bestätigungsvermerk
207	Einzelabschluss – Kurzfassung
208	Gewinnverwendungsvorschlag

Passiva

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
EIGENKAPITAL	23		
Gezeichnetes Kapital		102,0	105,9
Kapitalrücklage		1.340,0	1.336,1
Eigene Aktien		-443,1	-366,8
Neubewertungsrücklage		12,9	11,6
Angesammelte Gewinne		1.251,6	1.099,9
Konzerneigenkapital		2.263,4	2.186,7
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		19,9	14,1
Summe Eigenkapital		2.283,3	2.200,8
LANGFRISTIGE SCHULDEN			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	25	14,5	26,7
Sonstige langfristige Rückstellungen	26, 27	105,9	74,3
Latente Steuerschulden	13	23,4	52,5
Verzinsliche Verbindlichkeiten	28	499,9	501,6
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	17, 28	2,7	9,0
Summe langfristige Schulden		646,4	664,1
KURZFRISTIGE SCHULDEN			
Steuerrückstellungen	26, 29	244,8	151,6
davon Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: 231,8 Mio. € (2005: 141,3 Mio. €)			
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	26, 30	82,0	70,9
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	53.956,9	29.558,9
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	31	6.078,7	4.682,0
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0,1	0,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		91,8	77,2
Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen		3,0	7,8
Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		8,5	8,1
Bardepots der Marktteilnehmer	32	1.509,0	936,8
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	33	120,6	119,0
Summe kurzfristige Schulden		62.095,4	35.612,7
Summe Schulden		62.741,8	36.276,8
Summe Passiva		65.025,1	38.477,6

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Jahresüberschuss		666,0	429,8
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	9, 14	132,0	167,3
Zunahme/(Abnahme) der langfristigen Rückstellungen	37	19,4	-26,4
Latente Ertragsteuererträge	13	-28,0	-9,1
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge	37	-14,6	-20,3
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
Zunahme der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte		-48,4	-1,0
Zunahme der kurzfristigen Schulden	37	116,6	128,6
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		0	-1,6
Nettoverlust aus dem Abgang von Gegenständen des Sachanlagevermögens	10	0,4	0,4
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	37	843,4	667,7
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen		-69,2	-63,5
Auszahlungen für Investitionen in langfristige Finanzinstrumente		-84,3	-10,2
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an assoziierten Unternehmen		-0,7	0
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel		0	-0,5
Einzahlungen aus der Veräußerung von (Anteilen an) Tochterunternehmen und Beteiligungen abzüglich abgegebener Zahlungsmittel		34,3	32,3
Netto(zunahme)/-abnahme der kurzfristigen Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten		-270,1	469,6
Einzahlungen aus Abgängen von zur Veräußerung verfügbaren langfristigen Finanzinstrumenten		118,5	35,3
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen der langfristigen Vermögenswerte		1,7	2,5
Cashflow aus Investitionstätigkeit	38	-269,8	465,5
Mittelabfluss aus dem Erwerb eigener Aktien		-389,7	-726,3
Mittelzufluss aus dem Verkauf eigener Aktien		5,9	6,4
Mittelzufluss von anderen Gesellschaftern		4,0	4,9
Zahlungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen		-1,9	-2,2
Ausschüttung an Aktionäre		-210,4	-74,1
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	39	-592,1	-791,3
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-18,5	341,9
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode ¹⁾		1.045,3	703,4
Finanzmittelbestand am Ende der Periode¹⁾	40	1.026,8	1.045,3
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (unverwässert) (€)		8,49	6,25
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (verwässert) (€)		8,48	6,25
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge		62,4	48,6
Erhaltene Dividenden ²⁾		5,2	4,0
Gezahlte Zinsen		-67,1	-54,1
Ertragsteuerzahlungen		-311,9	-187,9

1) Ohne Bardepots der Marktteilnehmer

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

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Gezeichnetes Kapital			
Bilanz zum 1. Januar		105,9	111,8
Einziehung eigener Aktien		-3,9	-5,9
Bilanz zum 31. Dezember		102,0	105,9
Kapitalrücklage			
Bilanz zum 1. Januar		1.336,1	1.330,2
Einziehung eigener Aktien		3,9	5,9
Bilanz zum 31. Dezember		1.340,0	1.336,1
Eigene Aktien			
Bilanz zum 1. Januar		-366,8	0
Erwerb eigener Aktien		-389,7	-726,3
Einziehung eigener Aktien		304,1	353,1
Verkäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms		9,3	6,4
Bilanz zum 31. Dezember		-443,1	-366,8
Neubewertungsrücklage			
	23		
Bilanz zum 1. Januar		11,6	7,9
Bestandsveränderung der Aktienoptionen aus aktienbasierter Vergütung		0,7	-0,3
Neubewertung der Cashflow-Hedges		0,6	0,2
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		-0,5	2,6
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzanlagen		0,5	1,2
Bilanz zum 31. Dezember		12,9	11,6
Angesammelte Gewinne			
	23		
Bilanz zum 1. Januar		1.099,9	1.095,3
Ausschüttung an Aktionäre	24	-210,4	-74,1
Konzern-Jahresüberschuss		668,7	427,4
Auflösung des neutralen Anteils aus „at equity“-Bewertung		0	-2,9
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		-2,5	7,3
Einziehung eigener Aktien		-304,1	-353,1
Bilanz zum 31. Dezember		1.251,6	1.099,9
Konzernerneigenkapital zum 31. Dezember		2.263,4	2.186,7

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Übertrag Konzerneigenkapital	2.263,4	2.186,7
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter		
Bilanz zum 1. Januar	14,1	7,3
Veränderung aus Kapitalmaßnahmen	9,0	3,2
Anteil anderer Gesellschafter am Nettoverlust von Konzerngesellschaften	-2,7	2,4
Währungsdifferenzen	-0,5	1,2
Bilanz zum 31. Dezember	19,9	14,1
Summe Eigenkapital zum 31. Dezember	2.283,3	2.200,8

Darstellung des Gesamtertrags und -aufwands für die Periode

	Konzernanhang	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Währungsdifferenzen	23	-2,2	7,6
Neubewertung der Cashflow-Hedges		0,6	-0,4
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		-0,5	1,5
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzanlagen	23	0,5	1,2
Im Eigenkapital erfasste (Verluste)/Gewinne		-1,6	9,9
Jahresüberschuss laut Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		666,0	429,8
Gesamtertrag für die Periode		664,4	439,7
davon entfallen auf:			
Anteilseigner der Muttergesellschaft		667,6	437,3
Andere Gesellschafter		-3,2	2,4

Konzernanhang

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

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

Der Konzernabschluss 2006 wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt.

Darüber hinaus wurde der Konzernabschluss entsprechend den Vorgaben des Handelsgesetzbuches (HGB) um einen Konzernlagebericht erweitert. Die nach § 315a Abs. 1 HGB erforderlichen Angaben wurden im Konzernanhang und im Vergütungsbericht (siehe Corporate Governance-Kapitel auf Seite 71 bis 75), der Bestandteil des Konzernlageberichts ist, dargestellt. Der Konzernabschluss orientiert sich auch an den vom Rechnungslegungs Interpretations Committee (RIC) des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) beschlossenen Interpretationen, solange keine anders lautende Regelung vom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) oder dem International Accounting Standards Board (IASB) beschlossen wird.

Auswirkungen neuer Rechnungslegungsstandards

Die folgenden Standards und Interpretationen wurden neben den Standards, die vorzeitig angewandt wurden (siehe folgende Seite), im Geschäftsjahr 2006 erstmalig angewandt:

Standard/ Interpretation	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten	Endorsement ¹⁾
IFRS 4 Anpassungen IFRS 4 „Versicherungsverträge: Finanzgarantien“	18.08.2005	01.01.2006	27.01.2006
IAS 21 Anpassungen IAS 21 „Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse: Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb“	15.12.2005	01.01.2006	09.05.2006
IAS 39 Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Finanzgarantien“	18.08.2005	01.01.2006	27.01.2006
IFRIC 4 Beurteilung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält	02.12.2004	01.01.2006	24.11.2005

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

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

Diese Anpassungen von IAS 39 und IFRS 4 sollen sicherstellen, dass sämtliche gegebenen Finanzgarantien bilanziell erfasst werden. Eine Finanzgarantie ist ein Vertrag, bei dem der Garantieggeber zur Leistung bestimmter Zahlungen verpflichtet ist, die den Garantiennehmer für einen Verlust entschädigen, der entsteht, weil ein bestimmter Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen gemäß den ursprünglichen oder geänderten Bedingungen eines Schuldinstruments nicht fristgemäß nachkommt.

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

Die Änderung vereinfacht die Erfassung von Umrechnungsdifferenzen bestimmter monetärer Posten, die Teil einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb sind.

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

IFRIC 4 regelt, welche vertraglichen Vereinbarungen, die sich rechtlich nicht als Miet- bzw. Leasingvertrag qualifizieren (sog. verdeckte Leasingverhältnisse), entsprechend den Bilanzierungsvorschriften von IAS 17 als „Leasingverhältnisse“ abzubilden sind.

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

Daneben wurde erstmalig das „Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen“ (VorstOG), das am 11. August 2005 in Kraft getreten ist, angewandt. Die neuen Vorschriften über die Offenlegung von Vorstandsvergütungen sind erstmals auf Jahres- und Konzernabschlüsse für das ab 1. Januar 2006 laufende Geschäftsjahr anzuwenden. Die relevanten Regelungen des VorstOG wurden in den Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006 übernommen. Gemäß diesem Kodex legt die Gruppe Deutsche Börse die Vorstandsvergütung individualisiert im Vergütungsbericht (siehe Corporate Governance-Kapitel, Seite 71 bis 75) offen. Die zusammenfassenden Angaben, die sich aus IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ ergeben, sind in Erläuterung 49 angegeben.

Die Anpassungen IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer: Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, gemeinschaftliche Pensionspläne im Konzernverbund und Offenlegungspflichten“ sowie die Anpassungen IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – die Fair Value Option“ sowie „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Cash Flow Hedge Accounting für geplante konzerninterne Transaktionen“ wurden bereits im Jahr 2005 vorzeitig angewandt.

Vorzeitige Anwendung von Rechnungslegungsstandards

Nach Veröffentlichung und Übernahme durch die EU hat sich die Gesellschaft für die vorzeitige Anwendung folgender Standards und Interpretationen entschieden:

Standard/ Interpretation	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten ¹⁾	Endorsement ²⁾
IFRS 7 Finanzinstrumente: Angaben	18.08.2005	01.01.2007	27.01.2006
IAS 1 Anpassungen IAS 1 „Darstellung des Abschlusses: Eigenkapitalangaben“	18.08.2005	01.01.2007	27.01.2006
IFRIC 8 Anwendungsbereich von IFRS 2	12.01.2006	01.05.2006	09.09.2006
IFRIC 9 Erneute Beurteilung eingebetteter Derivate	01.03.2006	01.06.2006	09.09.2006

1) Anwendung auf die erste Berichtsperiode eines Geschäftsjahres, das an diesem Tag oder danach beginnt. Eine frühere Anwendung wird empfohlen.

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

IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“

IFRS 7 wird den bisherigen IAS 30 „Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen“ ablösen und den Teil von IAS 32 über Anhangsangaben zu Finanzinstrumenten ersetzen. IAS 32 regelt dann nur noch die Darstellung von Finanzinstrumenten. Durch die Anwendung des neuen Standards hat sich insbesondere der Offenlegungsumfang über Art und Ausmaß der sich aus Finanzinstrumenten ergebenden Risiken erhöht. Die qualitativen Angaben bezogen auf diese Risiken werden im Konzernlagebericht im Risikobericht veröffentlicht. Die quantitativen Angaben werden in Erläuterung 43 zusammenfassend dargestellt.

Anpassungen IAS 1 „Darstellung des Abschlusses: Eigenkapitalangaben“

Die Anpassungen IAS 1 enthalten zusätzliche Offenlegungspflichten zum Eigenkapital. Durch den neuen Standard hat sich der Umfang der Offenlegungsvorschriften für das Eigenkapital erhöht. Die Angaben werden in Erläuterung 23 dargestellt.

IFRIC 8 „Anwendungsbereich von IFRS 2“

Diese Interpretation regelt, dass der Standard IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ auf Vereinbarungen anzuwenden ist, bei denen das Unternehmen anteilsgemäße Vergütungen für nicht spezifisch identifizierbare Güter oder Dienstleistungen leistet. Zudem ist der Standard anzuwenden, wenn die Gegenleistung geringer zu sein scheint als der beizulegende Zeitwert (Fair Value) des zugesagten Eigenkapitalinstruments.

IFRIC 9 „Erneute Beurteilung eingebetteter Derivate“

IFRIC 9 regelt, dass eine Beurteilung dahingehend, ob ein eingebettetes Derivat (Bestandteil eines strukturierten Finanzinstruments, das auch einen nicht derivativen Trägervertrag enthält) vom Trägervertrag abzuspalten und getrennt wie ein Derivat zu bilanzieren ist, nur zu dem Zeitpunkt vorgenommen werden kann, zu dem das Unternehmen Vertragspartei wird. Zu einem späteren Zeitpunkt ist eine erneute Beurteilung nur dann zulässig und geboten, wenn es zu Änderungen in den Vertragsbedingungen kommt, die die aus dem ursprünglichen Vertrag resultierenden Cashflows auf maßgebliche Art und Weise verändern.

Die frühzeitige Anwendung von IFRIC 8 und IFRIC 9 hatte keine Auswirkungen auf den Abschluss der Gruppe Deutsche Börse.

Neue Rechnungslegungsstandards

Folgende Standards und Interpretationen, die die Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2006 nicht vorzeitig anwendet, wurden bis zum Bilanzstichtag vom IASB veröffentlicht, aber noch nicht von der EU-Kommission anerkannt:

Standard/ Interpretation	Veröffentlichung durch IASB	Zeitpunkt Inkrafttreten ¹⁾	Endorsement ²⁾	Voraussichtliche Auswirkungen
IFRS 8 Operative Segmente	30.11.2006	01.01.2009	Erwartet im Mai/Juni 2007	Zusätzliche An- hangangaben
IFRIC 10 Zwischenberichterstattung und Wertminderung	20.07.2006	01.11.2006	Erwartet im Mai/Juni 2007	keine wesentlichen
IFRIC 11 IFRS 2: Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien im Konzernunternehmen	02.11.2006	01.03.2007	Erwartet im Mai/Juni 2007	keine
IFRIC 12 Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen	30.11.2006	01.01.2008	Erwartet im Juni/Juli 2007	keine

1) Anwendung auf die erste Berichtsperiode eines Geschäftsjahres, das an diesem Tag oder danach beginnt. Eine frühere Anwendung wird empfohlen.

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

IFRS 8 „Operative Segmente“

IFRS 8 wird IAS 14 „Segmentberichterstattung“ ersetzen und passt die Vorschriften zur Segmentierung an die Vorschriften des Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 131 (US-GAAP-Regelung) an. Berichtspflichtig sind demnach nur noch diejenigen operativen Segmente, die Komponenten eines Unternehmens darstellen, für die getrennte Finanzinformationen verfügbar sind, die regelmäßig durch die oberste Führungskraft des jeweiligen operativen Bereichs überprüft werden, um zu entscheiden, wie Ressourcen verteilt und Leistungen beurteilt werden. Diese Finanzinformationen sollen generell auf Basis der internen Steuerung berichtet werden. Aus der Anwendung von IFRS 8 erwartet die Gruppe Deutsche Börse nur geringe Anpassungen auf die Angaben im Konzernanhang.

IFRIC 10 „Zwischenberichterstattung und Wertminderung“

IFRIC 10 regelt, dass ein Unternehmen einen in einer früheren Zwischenperiode erfassten Wertminderungsaufwand beim Geschäfts- oder Firmenwert, bei einem gehaltenen Eigenkapitalinstrument oder bei einem zu Anschaffungskosten gehaltenen finanziellen Vermögenswert nicht wiederaufholen darf. Die Interpretation darf nicht durch Analogisierung auf andere Bereiche mit möglichen Widersprüchen zwischen IAS 34 „Zwischenberichterstattung“ und anderen Standards ausgeweitet werden.

IFRIC 11 „IFRS 2: Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen“

IFRIC 11 regelt, wie IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütung“ auf aktienbasierte Zahlungsvereinbarungen anzuwenden ist, die unternehmenseigene Eigenkapitalinstrumente oder Eigenkapitalinstrumente eines anderen Unternehmens desselben Konzerns enthalten.

IFRIC 12 „Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen“

Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen sind Vereinbarungen, mit denen eine Regierung oder eine andere Institution des öffentlichen Sektors Aufträge an private Betreiber vergibt, um öffentliche Dienstleistungen bereitzustellen, wie Straßen, Flughäfen, Gefängnisse, Energieversorgung, Wasserbereitstellung und Verteilungseinrichtungen. IFRIC 12 regelt die Anwendung der bestehenden IFRS durch den Betreiber bezogen auf diese Vereinbarungen.

Aus der Anwendung der neuen Interpretationen IFRIC 10, 11 und 12 erwartet die Gruppe Deutsche Börse keine wesentlichen Auswirkungen.

Erläuterung zur Anpassung der Vorjahreszahlen

Die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG enthalten Beträge in Bezug auf offene Positionen in traditionellen Optionen und Optionsprämien für Future-Style-Optionen. 2005 wurden diese Beträge auf Ebene der Konten der Clearingmitglieder saldiert. Seit 2006 wurde diese Bilanzierungsmethode angepasst, um die Brutto-Optionspositionen jedes Clearingmitglieds zu erfassen. Entsprechend hat sich der Betrag der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG, der zum 31. Dezember 2005 in der Bilanz unter den kurzfristigen Vermögenswerten und den kurzfristigen Verbindlichkeiten erfasst wurde, um 5.382,8 Mio. € auf 29.558,9 Mio. € erhöht. Diese Anpassung hat keine Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung, die Kapitalflussrechnung oder die Darstellung der Eigenkapitalentwicklung der Gruppe.

2. Konsolidierungskreis

Der in den Konsolidierungskreis aufgenommene Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2006 geht aus den folgenden Tabellen hervor. Die Finanzinformationen stehen, soweit nicht anders angegeben, im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften des Landes, in dem die jeweilige Gesellschaft ihren Sitz hat.

Tochterunternehmen, die zum 31. Dezember 2006 in den Konsolidierungskreis voll einbezogen wurden:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital am 31.12.2006 unmittelbar (mittelbar) %
Avox Ltd.	Großbritannien	50,33
Clearstream International S.A.	Luxemburg	100,00
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking AG	Deutschland	(100,00)
Clearstream Properties S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Services (UK) Ltd.	Großbritannien	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg C S.A.	Luxemburg	(100,00)
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Luxemburg	(100,00)
Deutsche Börse Finance S.A.	Luxemburg	100,00
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	(100,00)
Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH	Deutschland	100,00
DGW Abwicklungs AG i.L.	Deutschland	100,00
Eurex Zürich AG	Schweiz	49,96 ³⁾
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	(49,96) ³⁾
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	(39,69) ⁴⁾
Eurex Clearing AG	Deutschland	(49,96) ³⁾
Eurex Repo GmbH	Deutschland	(49,96) ³⁾
U.S. Exchange Holdings Inc.	USA	(49,96) ³⁾
Infobolsa S.A.	Spanien	50,00
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Portugal	(50,00)
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	(50,00)
Risk Transfer Re S.A.	Luxemburg	100,00
Xlaunch Abwicklungs AG i.L.	Deutschland	100,00
Xlaunch GmbH	Deutschland	100,00
Deutsche Börse Services s.r.o.	Tschechien	(100,00)

1) In Tausend

2) Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme

3) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 85 Prozent

4) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 67,52 Prozent (bis zum 31. Dezember 2005: 65,40 Prozent)

86 Konzernlagebericht
 115 Konzernabschluss
 121 Konzernanhang
 206 Bestätigungsvermerk
 207 Einzelabschluss – Kurzfassung
 208 Gewinnverwendungsvorschlag

	Grundkapital T€	Eigenkapital T€	Bilanzsumme T€	Umsatz 2006 T€	Jahresergebnis 2006 T€	Erstkonsolidierung
GBP ¹⁾	0	GBP ¹⁾ 125	GBP ¹⁾ 125	GBP ¹⁾ 1.213	GBP ¹⁾ -896	15.09.2005
	25.000	853.431	926.702	79.757	182.534	2002
	57.808	265.283	7.015.544	454.284	215.164	2002
	25.000	100.638	1.450.722	266.712	50.525	2002
	1.700	19.543	99.690	6.883	215	2002
	30.000	48.234	93.611	249.952	7.890	2002
GBP ¹⁾	0	GBP ¹⁾ 0	GBP ¹⁾ 0	GBP ¹⁾ 0	GBP ¹⁾ 0	2002
	73	2.961	39.455	5.445	1.084	2002
	54	2.887	25.690	4.316	1.153	2002
	52	1.681	42.528	6.255	1.260	2002
	125	6.329	723.541	0	310	2003
	1.000	1.000	3.826	0	2.826	2002
	2.000	2.415	168.743	283.284	78.784 ²⁾	1993
USD ¹⁾	400	USD ¹⁾ 2.713	USD ¹⁾ 3.180	USD ¹⁾ 9.250	USD ¹⁾ 763	2000
	25	16	27	0	-12	10.05.2006
	2.610	2.885	2.885	0	85	2002
CHF ¹⁾	10.000	CHF ¹⁾ 161.479	CHF ¹⁾ 166.731	CHF ¹⁾ 1.730	CHF ¹⁾ 130	1998
	6.000	72.282	118.914	1.698	-6.594	1998
	3.600	3.074	3.688	3.705	358	2001
	5.113	50.430	1.641.791	0	861	1998
	100	550	1.669	2.868	-2.229 ²⁾	2001
USD ¹⁾	1.000	USD ¹⁾ 42.991	USD ¹⁾ 44.054	USD ¹⁾ 0	USD ¹⁾ -36.298	2003
	331	10.598	12.545	10.015	568	2002
	50	10	114	396	-97	2002
	100	1.172	1.691	1.854	-401	2003
	1.225	1.225	4.269	0	1.266	2004
	500	493	593	0	-57	2000
	25	712	724	0	-13	10.05.2006
CZK ¹⁾	200	CZK ¹⁾ 16.818	CZK ¹⁾ 33.502	CZK ¹⁾ 13.073	CZK ¹⁾ -3.227	24.05.2006

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

Voll konsolidierte Tochterunternehmen

	Deutschland	Ausland	Summe
Zum 1. Januar 2006	10	17	27
Zugänge	2	1	3
Abgänge	0	-1	-1
Zum 31. Dezember 2006	12	17	29

Im Laufe des Berichtsjahres hat die Deutsche Börse AG die Gesellschaften Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH, Xlaunch GmbH und Deutsche Börse Services s.r.o. als Tochtergesellschaften gegründet. Des Weiteren wurden die Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung AG sowie die Xlaunch AG in DGW Abwicklungs AG bzw. Xlaunch Abwicklungs AG umfirmiert und die Liquidation der so umbenannten Gesellschaften beschlossen. Zudem wurde die Gesellschaft Azdex Ltd. in Avox Ltd. umfirmiert.

Durch Verkäufe von Anteilen an der U.S. Futures Exchange L.L.C. wird diese nunmehr nicht mehr voll konsolidiert, sondern „at equity“ bilanziert (siehe unten).

Im Geschäftsjahr 2006 hat die Clearstream International S.A. die bisher von Dritten gehaltenen Anteile an der Clearstream Services S.A. rückwirkend zum 1. Januar 2006 erworben. Der Anteil an der Clearstream Services S.A. und der Clearstream Services (UK) Ltd. hat sich somit von 99,96 Prozent auf 100 Prozent erhöht.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,03 Prozent an der Eurex Zürich AG beträgt 49,96 Prozent. Durch die der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte betrug der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis der Eurex Zürich AG im Berichtsjahr wie im Vorjahr 84,99 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese Quote zugrunde. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Die Eurex Frankfurt AG hat am 13. Dezember 2006 zusätzlich 2,5 Prozent der Anteile an der Eurex Bonds GmbH erworben und hält nun 79,44 Prozent am Kapital und an den Stimmrechten dieser Gesellschaft. Der mittelbare Anteil der Deutsche Börse AG hat sich durch diese Transaktion auf 39,69 Prozent erhöht.

Die SWX Group und die Deutsche Börse AG haben am 23. Oktober 2006 einen Vertrag zur Gründung und für den Betrieb einer gemeinsamen Börsenorganisation für den Kassahandel mit strukturierten Produkten unterzeichnet. Nach Abschluss der Bildung des Gemeinschaftsunternehmens voraussichtlich im ersten Quartal 2007 werden die SWX Group/Deutsche Börse JV Holding S.A. mit Sitz in Luxemburg und deren Tochtergesellschaften im Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse voll konsolidiert. In diesem Zusammenhang wurde die Börse Frankfurt Smart Trading AG (vormals Bremer Wertpapierbörse AG) am 1. Februar 2007 erworben.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2006 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 „at equity“ bilanziert wurden:

Gesellschaft	Sitz	Anteil am	Grundkapital	Vermögens-	Schulden ¹⁾	Umsatz	Jahres-	Assoziiert		
		Kapital am		werte ¹⁾			ergebnis			
		31.12.2006					2006 ¹⁾			
		unmittelbar								
		(mittelbar)								
		%	T€	T€	T€	T€	T€			
European Energy Exchange AG	Deutschland	(11,60)	40.050	93.606 ²⁾	58.208 ²⁾	37.835 ²⁾	6.551 ²⁾	1999		
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	Deutschland	50,00	19.451	3.212	74	1.540	678	1998		
FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH	Deutschland	(50,00)	26	39	5	0	2	1998		
International Index Company Ltd.	Großbritannien	14,89	9.216	13.530	3.092	10.940	3.326	2001		
STOXX Ltd.	Schweiz	33,33	1.000 ³⁾	54.477 ³⁾	11.011 ³⁾	59.946 ³⁾	32.568 ³⁾	1997		
The Clearing Corporation Inc.	USA	(8,17) ⁴⁾	49.651 ⁵⁾	91.727 ⁵⁾	48.332 ⁵⁾	6.336 ⁵⁾	-15.149 ⁵⁾	2004		
U.S. Futures Exchange L.L.C.	USA	(13,84) ⁶⁾	37.999 ⁵⁾	45.820 ⁵⁾	11.274 ⁵⁾	7.336 ⁵⁾	-5.663 ⁵⁾	30.09.2006		

1) Vorläufige Zahlen

2) Teilkonzernzahlen

3) T CHF

4) Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 13,90 Prozent

5) T USD

6) Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 23,53 Prozent

Die US-Aktivitäten des Eurex-Teil Konzerns umfassten am 31. Dezember 2006 einen von der U.S. Exchange Holdings Inc. gehaltenen Geschäftsanteil von 16,35 Prozent an The Clearing Corporation Inc. (CCorp). Des Weiteren reduzierte die U.S. Exchange Holdings Inc. mit Wirkung zum 30. September 2006 ihren Geschäftsanteil an der U.S. Futures Exchange L.L.C. (USFE – vormals Eurex US genannt) von 91,67 Prozent auf 27,71 Prozent. Die Beteiligung wird seitdem als assoziiertes Unternehmen „at equity“ in den Konzernabschluss einbezogen. CCorp wird aufgrund von Mitbestimmungsmöglichkeiten durch die Bestellung von Direktoriumsmitgliedern sowie die Abwicklung signifikanten Geschäftsvolumens über CCorp nach Maßgabe von IAS 28.7 im Konzernabschluss „at equity“ konsolidiert. Die beiden Beteiligungen werden über die Eurex Zürich AG gehalten, wodurch sich der mittelbare Anteil an diesen Gesellschaften entsprechend verringert.

Die Deutsche Börse AG und alle übrigen Anteilseigner gewähren der STOXX Ltd. jeweils eine Kreditlinie in Höhe von 1,0 Mio. € zur Sicherung der Liquidität. Wie im Vorjahr hat die STOXX Ltd. die von der Deutsche Börse AG vergebene Linie 2006 nicht in Anspruch genommen.

Der Geschäftsanteil an der International Index Company Ltd. wird aufgrund des hohen Grades leistungswirtschaftlicher Integration als assoziiert eingestuft und daher nach der Equity-Methode einbezogen. Die European Energy Exchange AG wird als assoziiertes Unternehmen eingestuft und in die „at equity“-Konsolidierung einbezogen, da der unmittelbare Geschäftsanteil zum Bilanzstichtag 23,2 Prozent betrug. Die Beteiligung wird über die Eurex Zürich AG gehalten, wodurch sich der mittelbare Anteil an dieser Gesellschaft entsprechend verringert.

Die Deutsche Börse AG hat am 1. Dezember 2005 den Lizenzvertrag mit der NEWEX Kapitalberatungsgesellschaft m.b.H. sowie die Kooperationsvereinbarung mit der Wiener Börse AG mit Wirkung zum 31. Dezember 2006 gekündigt. Aufgrund der Kündigung des Lizenzvertrags hat die Wiener Börse AG die vertraglich vereinbarte Option, den Anteil der Deutsche Börse AG an der NEWEX Kapitalberatungsgesellschaft m.b.H. gegen Zahlung von 1,00 € zu erwerben, am 2. Januar 2006 ausgeübt. Die Anteile wurden am 16. Februar 2006 übertragen und die Gesellschaft ab diesem Zeitpunkt nicht mehr in den Konsolidierungskreis einbezogen.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

Erfassung von Erlösen und Aufwendungen

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

Erlöse des entory-Teilkonzerns, die auf Festpreisverträgen für Softwareentwicklung oder für andere Dienstleistungen beruhen, wurden bis zur Entkonsolidierung der Gesellschaften mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 nach dem Grad der Fertigstellung erfasst. In Übereinstimmung mit IAS 11.30 bzw. IAS 18.24 wird der Fertigstellungsgrad im Verhältnis der Auftragskosten für erbrachte Leistungen zu den geschätzten gesamten Auftragskosten ermittelt.

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

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

Immaterielle Vermögenswerte

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

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

Die Geschäftswerte werden gemäß IAS 36 jährlich auf Wertminderung überprüft bzw. häufiger, sofern Ereignisse oder veränderte Umstände darauf hinweisen, dass eine Wertminderung stattgefunden hat. Sofern der Buchwert der Zahlungsmittel generierenden Einheit, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet worden ist, einschließlich dieses Geschäfts- oder Firmenwertes höher ist als der erzielbare Betrag der Einheit, wird ein Wertminderungsaufwand erfasst.

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

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

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

Sachanlagen

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

Zuwendungen der öffentlichen Hand für Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz als passivischer Abgrenzungsposten dargestellt. Sie werden über die Abschreibungsperiode als Ertrag erfasst. Erfolgsbezogene Zuwendungen der öffentlichen Hand werden planmäßig als Ertrag über die Perioden erfasst, die erforderlich sind, um sie mit den entsprechenden Aufwendungen zu kompensieren.

Sachanlagen werden über die folgenden voraussichtlichen Nutzungsdauern abgeschrieben:

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

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

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

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

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

Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

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

Anteile an assoziierten Unternehmen enthalten Anteile an Gemeinschaftsunternehmen und Anteile an anderen assoziierten Unternehmen. Gemeinschaftsunternehmen und andere assoziierte Unternehmen werden grundsätzlich entsprechend IAS 31.38 bzw. IAS 28.13 nach der Equity-Methode einbezogen. Gemeinschaftsunternehmen oder andere assoziierte Unternehmen, die für den Konzernabschluss von untergeordneter Bedeutung sind, werden nicht „at equity“ bewertet, sondern zu Anschaffungskosten bilanziert.

Zu den anderen Beteiligungen und den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft siehe Abschnitt „Finanzinstrumente“.

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

In Übereinstimmung mit IAS 40 hat sich die Gruppe Deutsche Börse bei der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien für das Anschaffungskosten-Modell entschieden. Demzufolge werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten planmäßigen Abschreibungen (mit einer Abschreibungsdauer von 40 Jahren) und Wertminderungsaufwendungen bewertet. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien enthielten zum 31. Dezember 2006 zwei Gebäude, die mit Ausnahme eines unbedeutenden Teils, der vom Clearstream-Teilkonzern genutzt wird, an Dritte vermietet sind. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden gemäß den für Sachanlagen angewandten Richtlinien abgeschrieben.

Überprüfung auf Wertminderung

Gemäß IAS 36 werden bestimmte langfristige Vermögenswerte auf Wertminderung überprüft. An jedem Bilanzstichtag wird eingeschätzt, ob ein Anhaltspunkt dafür vorliegt, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Sofern es Hinweise darauf gibt, dass der Buchwert den erzielbaren Betrag (der höhere der beiden Beträge aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Verkaufskosten) übersteigt, wird der Nutzungswert auf Basis der abgezinsten geschätzten künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes und aus seiner letztendlichen Veräußerung vor Steuern geschätzt. Zu diesem Zweck werden die Abzinsungssätze auf Grundlage der gültigen gewichteten Kapitalkosten unter Berücksichtigung der spezifischen Risiken des Vermögenswertes geschätzt und um Steuereffekte bereinigt.

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

Finanzinstrumente

Erfassung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

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

Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte an den Cashflows erlöschen oder wenn im Wesentlichen alle Rechte und Chancen aus dem Eigentum der finanziellen Vermögenswerte übertragen werden. Finanzielle Verbindlichkeiten werden ausgebucht, wenn die in den Verträgen festgelegten Verpflichtungen beglichen oder aufgehoben sind oder auslaufen.

Clearstream tritt im Zusammenhang mit dem Wertpapierleihsystem ASLplus als Vertragspartner bei der Wertpapierleihe auf. Bei diesen Transaktionen besteht eine genaue Übereinstimmung zwischen den entliehenen und den verliehenen Wertpapieren. Derartige Wertpapierleihetransaktionen führen seitens des Verleihers nicht zu einer Ausbuchung, da dieser im Wesentlichen alle mit dem Verleih verbundenen Risiken und Chancen zurückbehält. Folglich werden diese Transaktionen nicht in der Konzernbilanz erfasst.

Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

Andere Beteiligungen

Als andere Beteiligung wird ein Anteilsbesitz von bis zu 20 Prozent ausgewiesen, der der Herstellung einer dauerhaften Verbindung zu dem betreffenden Unternehmen dient und auf das gemäß der in IAS 28.7 genannten Kriterien kein maßgeblicher Einfluss besteht. Gemäß IAS 39.46 sind diese finanziellen Vermögenswerte grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten, der auf den beobachtbaren aktuellen Marktpreisen beruht. Ist ein solcher aktueller Marktpreis nicht zu ermitteln und sind alternative Bewertungsmethoden nicht angebracht, werden diese Beteiligungen vorbehaltlich eines Wertminderungstests zu Anschaffungskosten bilanziert. Andere Anteile, für die kein aktiver Markt existiert, werden auf Grundlage aktueller Markttransaktionen bewertet. Realisierte Gewinne und Verluste, einschließlich Dividendeneinkünfte, werden als Finanzertrag oder Finanzaufwendungen erfasst. Nicht realisierte Gewinne und Verluste werden erfolgsneutral im Posten „Neubewertungsrücklage“ erfasst.

Forderungen, Wertpapiere und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

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

„Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden“, werden am Handelstag erfasst. Hierunter fallen derivative Devisenkassengeschäfte und Devisentermingeschäfte, die gemäß IAS 39 nicht als Sicherungsinstrumente einzustufen sind. Der beizulegende Zeitwert dieser Derivate wird auf der Grundlage der beobachtbaren aktuellen Marktpreise geschätzt. Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste werden unmittelbar in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ bzw. „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst. Von dem Wahlrecht, finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten beim erstmaligen Ansatz unter bestimmten Bedingungen als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet einzustufen, macht die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr wie im Vorjahr keinen Gebrauch.

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

„Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ untergliedern sich in kurzfristige und langfristige Vermögenswerte.

Kurzfristige zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (andere finanzielle Vermögenswerte als erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte oder Kredite und Forderungen) werden am Erfüllungstag erfasst. Die Folgebewertung erfolgt auf Grundlage ihrer beizulegenden Zeitwerte, die anhand der beobachtbaren aktuellen Notierungen geschätzt werden. Zinserträge werden unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ erfasst. Sonstige realisierte Gewinne und Verluste, einschließlich Dividendeneinkünfte, werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ bzw. „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst. Anpassungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgsneutral im Posten „Neubewertungsrücklage“ erfasst.

Langfristige zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte enthalten Anleihen und andere festverzinsliche Wertpapiere. Diese stehen im Zusammenhang mit der Anlage des Eigenkapitals und langfristigen Passivposten und werden daher langfristig gehalten und unabhängig von ihrer verbleibenden Restlaufzeit als langfristige Vermögenswerte klassifiziert. Sie werden am Erfüllungstag angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt auf Grundlage ihrer beizulegenden Zeitwerte, die anhand der beobachtbaren aktuellen Notierungen abgeleitet werden. Zinserträge werden unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ erfasst. Falls es sich bei derartigen Anleihen um Sicherungsinstrumente bei Marktwert-Absicherungsgeschäften handelt (Fair Value Hedges), wird für die Anpassung des beizulegenden Zeitwertes des gesicherten Vermögenswertes bzw. der gesicherten Verbindlichkeit Hedge Accounting angewendet (siehe Abschnitt „Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)“). Sonstige Anpassungen des beizulegenden Zeitwertes werden erfolgsneutral im Posten „Neubewertungsrücklage“ erfasst.

Die Kategorie „Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen“ verwendete die Gruppe Deutsche Börse in den Geschäftsjahren 2006 und 2005 nicht.

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

Finanzverbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

Finanzverbindlichkeiten, die nicht zu Handelszwecken dienen, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Diese Verbindlichkeiten enthalten von Konzernunternehmen emittierte Anleihen.

Sonstige langfristige Vermögenswerte/Verbindlichkeiten – Derivative Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte

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

Sämtliche derivativen Finanzinstrumente werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Marktwert von Zinsswap-Vereinbarungen wird auf Grundlage von beobachtbaren aktuellen Markt-Zinssätzen ermittelt. Grundlage für die Ermittlung des Marktwertes von Devisentermingeschäften bilden die Devisenterminkurse zum Bilanzstichtag für die verbleibende Restlaufzeit.

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

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

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

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

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

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

Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)

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

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

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

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

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

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

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

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

Eigene Aktien

Die zum Bilanzstichtag im Bestand der Deutsche Börse AG befindlichen eigenen Aktien werden direkt vom Konzerneigenkapital abgesetzt. Aus eigenen Aktien resultierende Gewinne oder Verluste werden gemäß IAS 32.33 ergebnisneutral ausgewiesen. Die mit dem Erwerb direkt in Zusammenhang stehenden Transaktionskosten werden als Abzug vom Konzerneigenkapital (gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile) bilanziert.

Erfassen von Bewertungsanpassungen

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

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

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

Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung umfassen Bardepots von Marktteilnehmern, die über Nacht im Wesentlichen im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements bei Banken angelegt werden. Diese Geschäfte werden als besicherte Termingelder ausgewiesen. Ferner werden unter diesem Posten liquide Mittel, die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, aus Mindestreserveverpflichtungen bei Zentralbanken ausgewiesen.

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Langfristige Vermögenswerte werden als zur Veräußerung gehalten klassifiziert und als solche getrennt unter den kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen, sofern sie die nach IFRS 5 erforderlichen Kriterien erfüllen. Das ist der Fall, wenn der zugehörige Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert wird. Diese Vermögenswerte werden zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet. Dabei werden die Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen jährlich zum Bilanzstichtag bewertet. Die unter Berücksichtigung steigender Löhne und Gehälter zu erwartenden Versorgungsleistungen werden über die restliche Beschäftigungszeit der Mitarbeiter verteilt. Als Berechnungsgrundlage dienen die allgemein anerkannten Richttafeln. In Deutschland werden seit 2005 die von Prof. Dr. Klaus Heubeck entwickelten „Richttafeln 2005 G“ (Generationstafel) zugrunde gelegt (zu den Auswirkungen im Jahr 2005 siehe Erläuterung 25).

Bei der Ermittlung der versicherungsmathematischen Verpflichtungen für die Pensionspläne wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

	31.12.2006 %	31.12.2005 %
Diskontierungszins	4,50	4,00
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen ¹⁾	5,05/5,80	4,25/5,60
Gehaltssteigerung	3,50	2,50
Rentensteigerung ²⁾	1,75/2,50	1,75/2,50
Fluktuationsrate ³⁾	2,00	2,00

- 1) Erwarteter Ertrag 2006 für das Jahr 2007: Luxemburg 5,05 Prozent und Deutschland 5,80 Prozent. Der erwartete Ertrag aus Planvermögen setzt sich zusammen aus Annahmen zum kurz- (3,60 Prozent; 2005: 2,00 Prozent) und langfristigen (3,80 Prozent; 2005: 4,00 Prozent) Zinsniveau sowie einem Aufschlag für den Aktienanteil des Investmentportfolios (unverändert: 2,50 Prozent). Der Aktienanteil des luxemburgischen Portfolios wird unverändert mit 50,00 Prozent, der des deutschen Portfolios mit 80,00 Prozent angesetzt.
- 2) 2,50 Prozent für Pläne, in denen dieser Prozentsatz vertraglich festgelegt wurde
- 3) Für Mitarbeiter über 50 Jahre und im Hinblick auf „Deferred Compensation“-Leistungspläne wird keine Fluktuation angenommen.

Die Gruppe Deutsche Börse erfasst einen Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste als Ertrag bzw. Aufwand, wenn die kumulierten nicht ergebniswirksamen versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste je Gesellschaft und Plan am Ende des vorausgegangenen Berichtszeitraums per Saldo höher waren als 10 Prozent des Barwertes der leistungsorientierten Verpflichtungen vor Abzug des Planvermögens oder 10 Prozent des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens überstiegen. Der so erfasste Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entspricht dem zuvor ermittelten Unterschiedsbetrag, dividiert durch die voraussichtliche durchschnittlich verbleibende Dienstzeit der Teilnehmer an den Altersversorgungsplänen.

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

Für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland (ohne Mitarbeiter der Infobolsa Deutschland GmbH) wurde zum 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“) eingeführt. Seit Einführung wurden Neuzusagen grundsätzlich nur auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; die zu diesem Zeitpunkt noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 für neue Mitarbeiter geschlossen. Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage der alten Versorgungsordnung wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen. Für Mitglieder der Vorstände von Konzerngesellschaften bestehen Einzelzusagen.

Für leitende Angestellte in Deutschland wurde zum 1. Januar 2004 eine neue Regelung für die Altersversorgung beschlossen und umgesetzt. Die neue Versorgung orientiert sich an der Leistung und nicht wie bisher ausschließlich am Versorgungsprinzip. An die Stelle eines ruhegeldfähigen Einkommens als Rentenbasis tritt ein Kapitalbausteinsystem. Dieses basiert auf dem jährlich zufließenden Einkommen aus Jahresfixgehalt und gezahlter variabler Vergütung, sodass sich der persönliche berufliche Erfolg auch in der späteren Rentenzahlung widerspiegelt. Das Unternehmen stellt jedes Jahr einen Beitrag in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes dieses versorgungsfähigen Einkommens zur Verfügung. Der Beitrag wird mit einem vom Alter abhängigen Kapitalisierungsfaktor multipliziert und ergibt so den jährlichen Kapitalbaustein.

Die Summe der in den einzelnen Kalenderjahren erworbenen Kapitalbausteine ergibt das Versorgungskapital, das bei Eintritt des Versorgungsfalls in eine lebenslange Rente umgerechnet wird. Seit 1. Juli 2006 wird diese Zusage neuen leitenden Angestellten nicht mehr angeboten.

Die Mitarbeiter des Clearstream-Teilkonzerns in Luxemburg nehmen an separaten leistungsorientierten Pensionsplänen teil.

Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich zur Deckung der Pensionsverpflichtungen teilweise externer Fonds. Der jährliche Nettoversorgungsaufwand wird mit den erwarteten Erträgen des Planvermögens der Fonds verrechnet. Die leistungsorientierten Verpflichtungen werden mit dem Marktwert des Planvermögens unter Berücksichtigung noch nicht erfasster versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste sowie noch nicht erfassten nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands verrechnet. Ferner sind die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter den sonstigen langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Der leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter des Teilkonzerns Clearstream wird durch Barzahlungen an eine „Association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert. Die Beiträge müssen nicht die gesamten Rückstellungen gemäß IAS 19 abdecken, wohl aber die Pensionsrückstellungen nach luxemburgischem Recht.

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

Andere langfristige fällige Leistungen an Arbeitnehmer und Vorstände (Erwerbsunfähigkeitsrente, Übergangsgelder und Hinterbliebenenversorgung) werden ebenfalls nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren bewertet. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und ein nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand werden gemäß IAS 19.127 in voller Höhe sofort erfasst.

Sonstige Rückstellungen

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

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) und Aktienoptionsprogramm

Der Group Share Plan und das Aktienoptionsprogramm werden gemäß IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“ bilanziert.

Group Share Plan

Die Kosten der den Mitarbeitern zu einem Abschlag gewährten Aktien werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst. Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit wahlweisem Barausgleich oder Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente. Da eine Verpflichtung zum Ausgleich in bar zum Gewährungsstichtag nicht vorliegt, werden die Optionen wie aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente bilanziert. Die Optionen werden mit dem Fair Value zum Gewährungsstichtag bewertet und über den Erdienungszeitraum von zwei Jahren erfolgswirksam erfasst, wobei das Konzerneigenkapital entsprechend erhöht wird.

Im Rahmen der Tranche 2003 ist innerhalb des Erdienungszeitraums eine gegenwärtige Verpflichtung zum Barausgleich durch eine entsprechende Ankündigung vor Beendigung des Erdienungszeitraums entstanden. Aus diesem Grund werden die Optionen der Tranche 2003 in der Berichtsperiode wie anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich bilanziert. Der bisher im Konzerneigenkapital ausgewiesene Betrag wurde in die Rückstellungen umgegliedert. Die Differenz zwischen dem bisher ausgewiesenen Betrag und dem Fair Value wurde in voller Höhe erfolgswirksam erfasst. Ab diesem Zeitpunkt werden die Optionen mit dem jeweiligen Fair Value zum Bilanzstichtag bewertet und erfolgswirksam erfasst.

Aktienoptionsprogramm

Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Kosten der Optionen werden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) ermittelt.

Latente Steuern

Die latenten Steuern werden entsprechend IAS 12 auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Temporäre Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IFRS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung von Aktiva oder bei der Erfüllung von Verbindlichkeiten zu steuerlichen Be- oder Entlastungen führen, werden der Ermittlung der latenten Steuern zugrunde gelegt. Die Abgrenzungen werden mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind und die bis zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Auf noch nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge werden aktive latente Steuern nur in dem Umfang gebildet, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird. Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden saldiert, wenn ein einklagbares Recht zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden besteht und sie sich auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden.

Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt gemäß IFRS 3 nach der Erwerbsmethode. Die identifizierten Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden des erworbenen Unternehmens werden zu ihren zum Erwerbszeitpunkt gültigen beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Eine positive Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem erworbenen Anteil am beizulegenden Nettozeitwert der Tochtergesellschaft wird als Geschäftswert bilanziert und zu seinen Anschaffungskosten bewertet. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäftswert zu den Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Ist der Anteil am beizulegenden Nettozeitwert höher als die Anschaffungskosten, wird die Identifizierung und Bewertung des Nettozeitwertes und der Anschaffungskosten erneut beurteilt und ein nach der erneuten Beurteilung verbleibender Überschuss sofort erfolgswirksam erfasst.

Sonstige Konsolidierungsmaßnahmen

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet. Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Transaktionen werden miteinander verrechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen werden eliminiert, ebenso die innerhalb der Gruppe ausgeschütteten Dividenden. Steuerabgrenzungen auf Konsolidierungsvorgänge werden dann vorgenommen, wenn sich der abweichende Steueraufwand in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich wieder ausgleicht.

Die funktionale Währung der Deutsche Börse AG ist der Euro. Beteiligungen an Tochterunternehmen außerhalb des EWU-Raumes sowie das Eigenkapital der Beteiligungsunternehmen werden zu historischen Wechselkursen umgerechnet. In Übereinstimmung mit IAS 21 werden die Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zu durchschnittlichen Wechselkursen umgerechnet. Daraus resultierende Umrechnungsdifferenzen werden erfolgsneutral in der Position „Angesammelte Gewinne“ eingestellt. Zum Zeitpunkt der Veräußerung eines Tochterunternehmens werden die kumulativen Umrechnungsdifferenzen, die bis zu dessen Entkonsolidierung in den angesammelten Gewinnen erfasst wurden, im Konzernergebnis in der gleichen Periode erfasst, in der auch der Gewinn oder Verlust aus der Entkonsolidierung erfasst wurde.

Folgende Wechselkurse zum Euro wurden angewandt:

		Durchschnittlicher Kurs 2006	Durchschnittlicher Kurs 2005	Schlusskurs am 31.12.2006	Schlusskurs am 31.12.2005
Schweizer Franken	CHF	1,5842	1,5507	1,6057	1,5549
US-Dollar	USD	1,2658	1,2208	1,3155	1,1828
Tschechische Kronen	CZK	28,0701	–	27,4725	–
Britisches Pfund	GBP	0,6848	0,6810	0,6709	0,6852

Geschäfts- oder Firmenwerte, die mit dem Erwerb eines ausländischen Geschäftsbetriebs in Zusammenhang stehen, sowie jegliche am beizulegenden Zeitwert ausgerichtete Anpassungen der Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden, die aus der Erstkonsolidierung stammen, werden in der funktionalen Währung des ausländischen Geschäftsbetriebs angegeben und zum Stichtagskurs umgerechnet.

Auf Konzernfremde entfallende Anteile am Eigenkapital werden unter dem „Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter“ im Eigenkapital ausgewiesen.

Währungsumrechnung

Gemäß IAS 21 werden Transaktionen in einer Fremdwährung mit dem zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles gültigen Wechselkurs umgerechnet.

Zum Bilanzstichtag werden monetäre Bilanzposten in Fremdwährung von Gesellschaften, deren funktionale Währung der Euro ist, zum Devisenkurs am Bilanzstichtag bewertet, nicht monetäre Bilanzposten zu historischen Anschaffungskosten. Umrechnungsdifferenzen werden, sofern keine Deckungsgeschäfte abgeschlossen wurden, als Aufwand oder Ertrag in der Periode erfasst, in der sie entstanden sind. Solche Aufwendungen oder Erträge sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen oder Erträgen enthalten.

Schätzungen, Bewertungsunsicherheiten und Ermessensentscheidungen

Im Rahmen der Anwendung von Bilanzierungsgrundsätzen, beim Bilanzausweis und der Erfassung von Erträgen und Aufwendungen muss der Vorstand Ermessensentscheidungen und Schätzungen vornehmen. Die geschätzten Beträge können von den tatsächlichen abweichen. Die Beträge werden daher retrospektiv angepasst, sofern sie frühere Perioden betreffen.

Erläuterung 14 enthält Informationen zu den getroffenen Annahmen im Rahmen der jährlichen Wertminderungsprüfung der aktivierten Geschäftswerte. Hierbei dienen die jeweiligen Unternehmensplanungen als Basis für die Beurteilung der Wertminderung. Im Rahmen dieser Planungen werden Annahmen über die künftige Ertrags- und Aufwandsentwicklung der Zahlungsmittel generierenden Einheiten getroffen. Sofern die tatsächliche Entwicklung hinter diesen Annahmen zurückbleibt, können sich Anpassungen ergeben.

Im Rahmen der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen und ähnlichen Verpflichtungen müssen bestimmte versicherungsmathematische Annahmen (z.B. Diskontierungszinssatz, Fluktuationsrate) getroffen werden, um deren Wert zu ermitteln (siehe auch weiter oben). Erläuterung 25 zeigt die Barwerte der Verpflichtungen zum jeweiligen Bilanzstichtag. Diese Werte können sich z.B. aufgrund veränderter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen erheblich ändern und damit einen wesentlichen Effekt auf die bisher gebildeten Rückstellungen haben. Dieser Effekt wird jedoch durch die Anwendung der Korridormethode gemildert.

Erläuterung 46 enthält Angaben zum Bewertungsmodell für die Optionen. Sofern die Schätzungen der eingehenden Bewertungsparameter von denen abweichen, die zum Zeitpunkt der Ausübung der Optionen vorliegen, sind Anpassungen erforderlich, die bezogen auf die aktienbasierten Vergütungstransaktionen mit Barausgleich in der jeweiligen Berichtsperiode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden.

Ferner werden im Rahmen der Bildung von Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen Schätzungen über die wahrscheinliche Inanspruchnahme vorgenommen (siehe Erläuterung 27).

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

4. Umsatzerlöse

Die externen Umsatzerlöse pro Segment setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Xetra		
Xetra-Handelserlöse	140,2	108,1
Clearing- und Abwicklungserlöse	85,5	63,5
Parkett-Handelserlöse	64,2	52,5
Listing-Erlöse	12,5	12,9
Kooperationserlöse	9,0	7,4
Sonstige Umsatzerlöse	2,7	3,3
	314,1	247,7
Eurex		
Handels- und Clearingerlöse	582,8	485,6
Sonstige Umsatzerlöse	15,0	17,9
	597,8	503,5
Clearstream		
Depotverwahrungserlöse	434,2	395,5
Transaktionserlöse	150,3	130,3
Erlöse aus Global Securities Financing	40,1	37,2
Sonstige Umsatzerlöse	75,7	67,5
	700,3	630,5
Market Data & Analytics		
Kursvermarktungserlöse	116,8	102,6
Sonstige Umsatzerlöse	31,3	27,4
	148,1	130,0
Information Technology		
Erlöse aus Systembetrieb	74,3	66,2
Erlöse aus Systementwicklung	19,6	53,6
	93,9	119,8
Summe Umsatzerlöse	1.854,2	1.631,5

Die Umsatzerlöse von Xetra und Eurex bestehen hauptsächlich aus Handels- und Clearingergelosen, die als Entgelt pro Transaktion bzw. pro Kontrakt in Rechnung gestellt werden. Die Handels- und Clearingergelose des Segments Eurex entsprechen vertragsgemäß 85 Prozent der von der Eurex Clearing AG in Rechnung gestellten Transaktionsentgelte. Die verbleibenden 15 Prozent werden an die SWX Swiss Exchange AG weitergeleitet und sind nicht im Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse enthalten.

Die für den Handel am elektronischen Xetra-Markt geltende Tarifstruktur wurde im Januar 2005 geändert und 2006 lediglich um eine Rabattstaffel bei Clearingentgelten im Rahmen des Automated Trading Program ergänzt. Sie besteht aus drei Hauptelementen: einem wertabhängigen Handelsentgelt und einem wertabhängigen Clearingentgelt, die beide je ausgeführter Order berechnet werden, sowie aus einem pauschalen Abwicklungsentgelt, das für die nach dem Netting (über den zentralen Kontrahenten – CCP) verbleibenden Abwicklungstransaktionen zu entrichten ist. Der starke Anstieg der Segmenterlöse um 27 Prozent auf 314,1 Mio. € (2005: 247,7 Mio. €) erklärt sich größtenteils aus der positiven Entwicklung der Xetra-Transaktionen (+32 Prozent auf 107,7 Mio.) und der Schlussnoten im Präsenzhandel (+22 Prozent auf 33,8 Mio.).

Der Anstieg der Umsatzerlöse von Eurex um 19 Prozent auf 597,8 Mio. € (2005: 503,5 Mio. €) erklärt sich hauptsächlich aus der um 22 Prozent gestiegenen Anzahl gehandelter Kontrakte, teilweise kompensiert durch den sog. Block Trade Fee Capping (d. h., dass das maximale Entgelt je Order ab einer bestimmten Ordergröße konstant ist), das 2005 eingeführt wurde.

Die Umsatzerlöse des Segments Clearstream stiegen um 11 Prozent auf 700,3 Mio. € (2005: 630,5 Mio. €). Der Anstieg der Depotverwahrungserlöse um 10 Prozent resultiert aus dem um 14 Prozent auf 9,2 Bio. € (2005: 8,1 Bio. €) gestiegenen durchschnittlichen Wert der verwahrten Wertpapiere und der volumenabhängigen Preisstaffel, die bei steigenden Volumina zu leicht sinkenden Durchschnittspreisen führt. Die Transaktionserlöse wuchsen um 15 Prozent; Ursache hierfür sind die um 16 Prozent auf 56,6 Mio. gestiegenen Transaktionen (2005: 48,8 Mio.; jeweils ohne CCP-Transaktionen). Der Anstieg der sonstigen Umsatzerlöse um 8,2 Mio. € erklärt sich zum größten Teil aus den um 4,3 Mio. € gestiegenen Connectivity-Erlösen.

Im vergangenen Jahr stiegen die Umsatzerlöse von Market Data & Analytics um 14 Prozent auf 148,1 Mio. € (2005: 130,0 Mio. €). Der Großteil der erzielten Umsatzerlöse stammt aus der Vermarktung von Kursinformationen. Die sonstigen Erlöse stammen v. a. aus Lizenzeinnahmen für Indizes und Lieferungen von Wertpapierinformationen.

Information Technology entwickelt und betreibt Systeme für konzerninterne und externe Kunden. Die externen Umsatzerlöse sanken um 22 Prozent auf 93,9 Mio. € (2005: 119,8 Mio. €). Ursache hierfür ist der Verkauf des Teilkonzerns entory an die Softlab GmbH mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 (siehe hierzu Erläuterung 42).

5. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Zinserträge	260,0	201,8
Zinsaufwendungen	-109,3	-89,1
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	150,7	112,7

Der leichte Rückgang der durchschnittlichen Kundeneinlagen um 3 Prozent auf 3,7 Mrd. € (2005: 3,8 Mrd. €) wurde durch stark steigende Zinssätze (im US-Dollar- und Euroraum) überkompensiert. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft stiegen um 34 Prozent auf 150,7 Mio. €.

6. Aktivierte Eigenleistungen

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

	Gesamtaufwand für Softwareerstellung		davon aktivierte Eigen- leistungen	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Xetra				
Equity Central Counterparty, CCP, FI-CCP, ISE-CCP ¹⁾	6,1	8,1	2,6	4,0
Xetra-Software	4,8	0	2,4	0
	10,9	8,1	5,0	4,0
Eurex				
Eurex-Software	22,0	22,4	9,3	18,5
Integrated Clearer ¹⁾	0,5	2,3	0,5	2,1
	22,5	24,7	9,8	20,6
Clearstream				
Settlement and Collateral Management	49,9	29,9	6,7	8,9
Custody	24,4	14,1	2,5	3,7
Investment Funds	8,4	2,8	4,5	1,2
	82,7	46,8	13,7	13,8
Market Data & Analytics				
Consolidated Exchange Feed (CEF)	4,4	4,3	0	0
Andere	0,3	0,4	0,3	0,4
	4,7	4,7	0,3	0,4
Information Technology				
Xentric	0,2	0	0,2	0
Andere	2,6	2,6	0	0
	2,8	2,6	0,2	0
Summe aller Segmente	123,6	86,9	29,0	38,8
abzüglich Zwischengewinne	-18,6	-14,6	-6,8	-11,0
Summe Forschungs- und Entwicklungskosten	105,0	72,3	22,2	27,8

1) Die Systeme Equity Central Counterparty, CCP, FI-CCP, ISE-CCP und Integrated Clearer werden aus einem gemeinsamen Projekt heraus gesteuert; die Entwicklungskosten wurden entsprechend der Inanspruchnahme von Ressourcen den Segmenten Xetra und Eurex zugeordnet.

7. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Erträge aus dem Verkauf von (Anteilen an) Tochtergesellschaften und Beteiligungen	25,7	13,2
Erträge aus Geschäftsbesorgung	23,8	34,9
Mieterträge aus Untervermietung	9,7	6,7
Mieterträge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	9,0	8,5
Wechselkursgewinne	3,1	5,5
Einnahmen aus Versicherungsentschädigungen	2,9	1,3
Übrige	11,6	9,0
Summe sonstige betriebliche Erträge	85,8	79,1

Die Erträge aus Geschäftsbesorgung stammen überwiegend aus dem Betrieb des Terminmarktes Eurex Zürich für die SWX Swiss Exchange AG.

In den Erträgen aus dem Verkauf von (Anteilen an) Tochtergesellschaften und Beteiligungen sind Erträge in Höhe von 23,5 Mio. € aus der Veräußerung der Anteile an der U.S. Futures Exchange L.L.C. enthalten (siehe Erläuterung 38).

Zu den Mieterträgen aus Untervermietung siehe Erläuterung 45.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge betreffen u. a. Kooperations- und Schulungserlöse, den Mitarbeiteranteil für Firmenwagen sowie Bewertungskorrekturen.

8. Personalaufwand

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Löhne und Gehälter	359,1	348,3
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	55,8	57,8
Summe Personalaufwand	414,9	406,1

Der Aufwand für Löhne und Gehälter stieg 2006 um 3 Prozent auf 359,1 Mio. € (2005: 348,3 Mio. €). Ursache dafür sind die folgenden zwei gegenläufigen Effekte: Erstens stieg der Aufwand für Mitarbeiterbeteiligungs- und Optionsprogramme bedingt durch die sehr gute Kursentwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG (siehe hierzu auch Erläuterung 46) auf 76,8 Mio. € (2005: 40,1 Mio. €). Dem gegenüber steht der deutlich niedrigere Aufwand für Abfindungen in Höhe von 9,4 Mio. € (2005: 20,2 Mio. €). Bereinigt um diese Effekte sanken die Löhne und Gehälter um 5 Prozent, dies resultiert aus dem um 8 Prozent niedrigeren durchschnittlichen Personalbestand und der jährlichen Gehaltsanpassung.

Die sozialen Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung sind um 3 Prozent auf 55,8 Mio. € (2005: 57,8 Mio. €) gesunken. Davon entfielen 20,9 Mio. € (2005: 21,7 Mio. €) auf Zahlungen für beitragsorientierte Versorgungspläne. Zu den leistungsorientierten Versorgungsplänen siehe Erläuterung 25.

9. Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)

Die folgende Tabelle zeigt die planmäßige Abschreibung und den Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte). Zum Wertminderungsaufwand siehe auch Erläuterungen 14 und 42.

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Immaterielle Vermögenswerte	87,5	114,5
Sachanlagen	37,6	39,5
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	5,3	7,4
Summe Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	130,4	161,4

Der Rückgang der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte resultiert aus den seit einigen Jahren rückläufigen aktivierten Eigenleistungen.

Die Abschreibungen auf Sachanlagen gingen aufgrund auslaufender Abschreibungen für Gebäude und Gebäudeeinbauten zurück.

Der Rückgang der Abschreibungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien resultiert aus dem 2005 erfassten Wertminderungsaufwand für ein zum Verkauf stehendes Grundstück in Höhe von 1,6 Mio. € (siehe auch Erläuterung 16).

10. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung	110,0	77,0
Raumkosten	59,0	64,6
EDV-Kosten	48,1	48,3
Kursvermarktungskosten	30,0	26,0
Kommunikationskosten (inklusive Netzwerkkosten)	24,9	24,9
Werbe- und Marketingkosten	17,9	22,6
Xontro-Systembetrieb	15,9	14,3
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	14,4	11,4
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	14,3	15,1
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	13,8	12,8
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	13,7	40,3
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	8,8	10,1
An Helsinki Exchange Ltd. Oy zu entrichtende Entgelte	4,5	5,1
Fremdarbeiten	4,3	4,2
Vergütung des Aufsichtsrats	3,7	3,9
Aufwendungen aus Kursdifferenzen	2,9	4,6
Porto und Beförderungskosten	2,1	2,2
Mieten und Leasing (ohne EDV und Gebäude)	1,7	2,9
Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	1,5	4,1
Bürobedarf	1,3	1,5
Instandhaltung (ohne EDV und Gebäude)	0,7	1,6
Verlust aus Abgang langfristiger Vermögenswerte	0,5	0,5
Übrige	11,7	17,9
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	405,7	415,9

Die Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Entwicklungskosten ist in Erläuterung 6 ausgewiesen. Ferner enthalten diese Kosten Aufwendungen für strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen sowie für Prüfungstätigkeiten.

Für den Konzernabschlussprüfer, KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main und Berlin, wurden im Berichtsjahr als Aufwand gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 9 HGB Honorare für folgende Leistungen erfasst:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Abschlussprüfung	1,2	2,2
Steuerberatungsleistungen	1,0	0,7
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	0,1	0
Sonstige Leistungen	0,7	0,5
Summe	3,0	3,4

Die höheren Abschlussprüfungskosten im Jahr 2005 resultierten u. a. aus höheren Rückstellungen, Nachbelastungen aus dem Vorjahr sowie den Abschlussprüfungskosten für den entory-Teilkonzern.

Raumkosten betreffen hauptsächlich die Kosten für das Bereitstellen von Büroflächen (ohne Abschreibung der eigenen Gebäude). Darin enthalten sind Mieten, Instandhaltung, Bewachung, Energie, Reinigung sowie sonstige Raumkosten. Der Rückgang um 5,6 Mio. € erklärt sich hauptsächlich aus den geringeren Zuführungen zu den Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen in Höhe von 0,8 Mio. € (2005: 4,6 Mio. €).

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

Kursvermarktungskosten sind Beträge, die für Daten und Informationen von anderen Börsen bezahlt werden.

Die Kommunikationskosten enthalten die Kosten für das Teilnehmernetzwerk, das SWIFT-Netzwerk und die Telefonentgelte.

Der Rückgang der Kosten für Werbung und Marketing resultiert im Wesentlichen aus den rückläufigen Kosten für Anreizprogramme im Zusammenhang mit den Aktivitäten des Segments Eurex im US-Markt.

Die Kosten für den Xontro-Systembetrieb stiegen aufgrund einer Preissenkung nicht so stark wie die Erlöse.

Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen enthalten die Kosten der SWX Swiss Exchange AG, die Dienstleistungen für den Teilkonzern Eurex erbringt.

Die nicht abzugsfähige Vorsteuer stammt im Wesentlichen aus den umsatzsteuerfreien Eurex-Handels- und Clearingentgelten sowie aus Zinseinkünften und Dienstleistungserträgen im Zahlungsverkehr. Der deutliche Rückgang ist im Wesentlichen auf Steuer-rückerstattungen in Höhe von 15,3 Mio. € für Vorjahre zurückzuführen.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen u. a. aus Lizenzentgelten, Spenden, Nebenkosten des Geldverkehrs und Kosten aus Fehlbearbeitung.

11. Beteiligungsergebnis

Das Beteiligungsergebnis setzt sich aus folgenden Erfolgsbeiträgen zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
„at equity“-Ergebnis assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
STOXX Ltd.	2,7	2,3
European Energy Exchange AG	2,4	1,3
International Index Company Ltd.	0,4	0,3
Summe Erträge aus „at equity“-Bewertung	5,5	3,9
The Clearing Corporation Inc.	-1,8	-2,4
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG	-0,3	0,3
Übrige „at equity“ bewertete Beteiligungen	0	-0,4
Summe der negativen Erfolgsbeiträge¹⁾ aus „at equity“-Bewertung	-2,1	-2,5
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung	3,4	1,4
Dividenden assoziierter Unternehmen		
STOXX Ltd.	3,7	3,1
Sonstige assoziierte Unternehmen	1,5	0,1
Summe Dividendenerträge assoziierter Unternehmen	5,2	3,2
Sonstige Beteiligungserträge	0	0,8
Beteiligungsergebnis	8,6	5,4

1) Einschließlich Wertberichtigungen (siehe Erläuterung 16)

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Beteiligungen ist unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

12. Finanzergebnis

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Zinsen aus Bankguthaben	14,8	14,0
Erträge aus Wertpapieren	0,4	4,2
Sonstige Zinsen und zinsähnliche Erträge	47,6	30,7
Summe Finanzerträge	62,8	48,9

In den Erträgen aus Wertpapieren sind keine realisierten Kursgewinne aus dem Verkauf von langfristigen Vermögenswerten enthalten (2005: 3,8 Mio. €). Der Anstieg der sonstigen Zinsen und zinsähnlichen Erträge um 55 Prozent erklärt sich aus den um 15 Prozent gestiegenen durchschnittlichen Volumina der bei der Eurex Clearing AG hinterlegten Bardepots sowie dem deutlich gestiegenen Zinsniveau (von 2,0 Prozent im Vorjahr auf 3,5 Prozent 2006).

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Gezahlte Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer	35,8	22,2
Zinsen auf langfristige Ausleihungen	17,4	17,3
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten	1,2	1,7
Sonstige Zinsen und zinsähnlicher Aufwand	9,9	16,5
Summe Finanzaufwendungen	64,3	57,7

Aus den oben genannten Gründen sind die gezahlten Zinsen auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer gestiegen. Die sonstigen Zinsen und der zinsähnliche Aufwand enthalten überwiegend Zinsaufwendungen auf Steuern und Bereitstellungsprovisionen für Kreditlinien.

13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Bestandteile der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis:		
des laufenden Jahres	399,8	257,3
aus früheren Jahren	-11,8	18,2
Latenter Steuerertrag auf laufende temporäre Differenzen	-28,0	-9,1
Summe Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	360,0	266,4

Um die latenten Steuern für die deutschen Gesellschaften zu berechnen, wurde 2006 wie im Vorjahr ein unveränderter Steuersatz von 41 Prozent verwendet. Dieser berücksichtigt wie im Vorjahr die Gewerbeertragsteuer mit einem Hebesatz von 490 Prozent auf den Steuermessbetrag von 5 Prozent, die Körperschaftsteuer mit 25 Prozent und den Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent auf die Körperschaftsteuer.

Für die Luxemburger Gesellschaften wurde ein Steuersatz von 29,63 Prozent (2005: 30 Prozent) verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 6,75 Prozent (2005: 7,5 Prozent) und die Körperschaftsteuer mit einem Satz von 23 Prozent (2005: 23 Prozent).

Für die Gesellschaften in Großbritannien, den USA, Spanien, der Schweiz, Tschechien und Portugal wurden Steuersätze von 24 bis 40 Prozent angewandt.

Die folgende Übersicht weist die Wertansätze der aktiven und passiven Bilanzposten für latente Steuern sowie die damit im Zusammenhang stehenden erfolgswirksamen und erfolgsneutralen Steueraufwendungen aus:

	Latente Steueransprüche		Latente Steuerschulden		Latenter Steueraufwand/(-ertrag)		Erfolgsneutraler Steueraufwand/(-ertrag)	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	8,8	7,4	0	0	-1,4	1,2	0	0
Sonstige Rückstellungen	5,9	8,9	-11,9	-7,2	8,1	6,8	-0,4 ¹⁾	0
Risikorückstellungen	0	0	0	-25,7	-25,7	0	0	0
Immaterielle Vermögenswerte	3,4	3,9	-25,4	-34,0	-8,1	-16,4	0	0
Wertpapiere	0	0	-3,8	-3,9	0,4	0	-0,5	-1,2
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	0	-0,7	-1,7	-1,0	-1,2	0	0
Sonstige	1,1	0,7	-0,8	-0,9	-0,3	0,5	-0,2 ¹⁾	0,8 ¹⁾
Bruttowert	19,2	20,9	-42,6	-73,4	-28,0	-9,1	-1,1	-0,4
Saldierung der latenten Steuern	-19,2	-20,9	19,2	20,9	0	0	0	0
Summe latente Steuern	0	0	-23,4	-52,5	-28,0	-9,1	-1,1	-0,4

1) Die Verrechnung erfolgt gegen andere Gewinnrücklagen.

Die erfolgsneutralen Änderungen betreffen latente Steuern auf Änderungen in der Bewertung von Finanzanlagen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden (siehe auch Erläuterung 23). Darüber hinaus wurden direkt in den Gewinnrücklagen latente Steuern auf die im Zusammenhang mit dem Aktienrückkauf angefallenen Transaktionskosten sowie auf entstandene Personalkosten bei der Ausübung von Mitarbeiteroptionen erfasst.

Von den latenten Steueransprüchen haben 8,8 Mio. € (2005: 7,4 Mio. €) und von den latenten Steuerschulden 12,6 Mio. € (2005: 38,6 Mio. €) eine voraussichtliche Restlaufzeit von über einem Jahr.

Für Steuern auf künftige Dividenden, die unter Umständen aus den Gewinnrücklagen von Tochter- und assoziierten Unternehmen gezahlt werden, wurden keine passiven latenten Steuern ausgewiesen. Gemäß § 8b Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG) sind 5 Prozent aller Dividenden und ähnlichen Einkünfte bei deutschen Kapitalgesellschaften als steuerpflichtig zu behandeln.

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2006 angenommenen Gesamtsteuersatz von 41 Prozent (2005: 41 Prozent) multipliziert.

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Ergebnis vor Steuern	420,7	285,4
Steuerermehrungen aufgrund steuerlich nicht abzugsfähiger Firmenwertabschreibungen	0,7	2,4
Steuerlich unwirksame Verlustvorträge	6,6	6,8
Steuerermehrungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	5,5	5,2
Auswirkungen unterschiedlicher Steuersätze ¹⁾	-19,0	-19,9
Steuerminderung aufgrund von ausländischen Dividenden sowie Erträgen aus Beteiligungen	-34,7	-30,2
Sonstige	-8,0	-1,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag für das laufende Jahr	371,8	248,2
Ertragsteuern aus früheren Jahren	-11,8	18,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	360,0	266,4

1) Für die Jahresüberschüsse der luxemburgischen Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns wurden die luxemburgischen Steuersätze zugrunde gelegt.

Zum Ende des Berichtsjahres bestanden aufgelaufene noch nicht genutzte steuerliche Verluste von 102,2 Mio. € (2005: 64,6 Mio. €), für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden. 2006 wurden steuerliche Verluste in Höhe von 1,2 Mio. € (2005: null) geltend gemacht.

Die Verluste können in Deutschland unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung, in Luxemburg und Großbritannien nach derzeitigem Recht zeitlich unbefristet vorgetragen werden. Die Verluste aus sonstigen Ländern können bis zu 20 Jahre lang vorgetragen werden.

Erläuterungen zur Konzernbilanz

14. Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögenswerte

	Erworbene Software Mio. €	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- oder Firmenwerte Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau ¹⁾ Mio. €	Andere immaterielle Vermögenswerte ²⁾ Mio. €	Summe Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2005	235,0	602,1	1.341,0	21,1	4,6	2.203,8
Währungskursdifferenzen	0	0	0	0	0,4	0,4
Änderungen im Konsolidierungskreis	1,0 ³⁾	0	-84,7	0	0	-83,7
Zugänge	5,1	13,6	0	14,2	0	32,9
Umgliederungen	0	23,4	0	-23,4	0	0
Anpassungen an IFRS 3 ⁴⁾	0	0	-178,9	0	0	-178,9
Anschaffungskosten zum 31.12.2005	241,1	639,1	1.077,4	11,9	5,0	1.974,5
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	0	0	0	-5,0	-5,0
Zugänge	8,4	7,2	0	15,3	0	30,9
Abgänge	-0,5	0	0	0	0	-0,5
Umgliederungen	0	12,9	0	-12,9	0	0
Anschaffungskosten zum 31.12.2006	249,0	659,2	1.077,4	14,3	0	1.999,9
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2005	209,0	373,2	236,5	0	1,5	820,2
Änderungen im Konsolidierungskreis	-1,8	0	-57,6	0	0	-59,4
Planmäßige Abschreibung	17,6	83,6	0	0	1,4	102,6
Wertminderungsaufwand	0	9,8	5,9	0	2,1	17,8
Anpassungen an IFRS 3 ⁴⁾	0	0	-178,9	0	0	-178,9
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2005	224,8	466,6	5,9	0	5,0	702,3
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	0	0	0	-5,0	-5,0
Planmäßige Abschreibung	10,0	77,0	0	0	0	87,0
Wertminderungsaufwand	0	0,5	1,6	0	0	2,1
Abgänge	-0,5	0	0	0	0	-0,5
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2006	234,3	544,1	7,5	0	0	785,9
Buchwert zum 01.01.2005	26,0	228,9	1.104,5	21,1	3,1	1.383,6
Buchwert zum 31.12.2005	16,3	172,5	1.071,5	11,9	0	1.272,2
Buchwert zum 31.12.2006	14,7	115,1	1.069,9	14,3	0	1.214,0

1) Die gesamten geleisteten Anzahlungen und Anlagen im Bau beziehen sich für das Jahr 2005 ausschließlich auf selbst erstellte Software; im Berichtsjahr sind hierin Zugänge für erworbene Software in Höhe von 0,3 Mio. € enthalten.

2) Die Position bezieht sich auf Vermögenswerte aus dem Erwerb von Beteiligungen im Rahmen der US-Aktivitäten des Eurex-Teil Konzerns. Sie ist dem Segment Eurex zugeordnet.

3) Darin sind 2,9 Mio. € Zugänge aus Unternehmenserwerb enthalten.

4) Hierbei handelt es sich um die kumulierten Abschreibungen auf die Geschäftswerte zum 31. Dezember 2004 (mit Ausnahme der Abschreibungen auf den Geschäftswert des entory-Teil Konzerns, die als Änderung im Konsolidierungskreis dargestellt wurden). Die kumulierten Abschreibungen werden mit den Anschaffungskosten zum 31. Dezember 2004 gemäß IFRS 3.79 saldiert ausgewiesen.

Software und geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau

Die Zugänge und Umgliederungen bei Software betreffen im Wesentlichen die Entwicklung von Softwareprodukten für das Segment Clearstream sowie den Ausbau der elektronischen Handelssysteme Xetra und Eurex. Bei den Anzahlungen handelt es sich hauptsächlich um Anzahlungen für Software. Die Abschreibung und der Wertminderungsaufwand auf Software und andere immaterielle Werte sind in der Position „Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)“ in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen. Der Wertminderungsaufwand auf selbst erstellte Software betrifft das System Inter-Dealer Broker im Segment Clearstream.

Am 31. Dezember 2006 wiesen die wichtigsten Softwareanwendungen die nachstehenden Buchwerte bzw. Restabschreibungszeiträume auf:

	Buchwert zum		Restabschreibungsdauer zum	
	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €	31.12.2006 Jahre	31.12.2005 Jahre
Xetra				
Equity Central Counterparty	6,3	11,4	1,3	2,3
Eurex				
Eurex Release 8.0	7,9	10,0	3,9	4,9
Eurex Release 9.0	4,4	0	4,9	–
Eurex Release 6.0	3,3	7,4	0,8	1,8
Eurex Release 7.0	3,0	4,1	2,8	3,8
Eurex Release 6.1	2,8	4,3	1,8	2,8
Eurex Release 5.0	0,5	6,1	0,2	1,2
Clearstream				
CreationConnect	32,6	57,7	1,3	2,3
New Cash Processing Program ¹⁾	7,7	11,5	1,9	2,9
Collateral Management	5,5	0	4,8	–
Daytime Bridge	5,4	7,6	2,5	3,5
Custody	5,0	8,5	1,2	2,2
Investment Funds	4,2	0	3,8	–
Creation 24	4,1	12,5	1,0	2,0
Market Data & Analytics				
Consolidated Exchange Feed	0	2,5	–	0,4
Sonstige Software²⁾	37,1	45,2		
Software insgesamt	129,8	188,8		

1) Die 2005 aufgeführte Bezeichnung „New German Settlement Model“ wurde aufgrund von Erweiterungen des jeweiligen Projektumfangs angepasst.

2) Jeweils mit einem Buchwert von weniger als 4,0 Mio. €

Die Tabelle zeigt die Zuordnung des Wertminderungsaufwands zu den einzelnen Segmenten:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Xetra	0	0,5
Eurex	0	8,8
Clearstream	0,5	0,5
Summe Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte)¹⁾	0,5	9,8

1) Nettowert, d. h. ohne Zwischengewinne

Geschäfts- oder Firmenwerte

Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte

	entory AG Mio. €	Clearstream International S.A. Mio. €	Infobolsa S.A. Mio. €	Summe Geschäfts- oder Firmenwerte Mio. €
Stand zum 01.01.2005	27,1	1.063,8	13,6	1.104,5
Wertminderungsaufwand	0	0	-5,9	-5,9
Änderungen im Konsolidierungskreis	-27,1	0	0	-27,1
Stand zum 31.12.2005	0	1.063,8	7,7	1.071,5
Wertminderungsaufwand	0	0	-1,6	-1,6
Stand zum 31.12.2006	0	1.063,8	6,1	1.069,9

Der Geschäfts- oder Firmenwert, der auf die Zahlungsmittel generierenden Einheiten aufgeteilt wird, ist der einzige immaterielle Vermögenswert mit unbegrenzter Nutzungsdauer.

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 wurde die entory AG entkonsolidiert. Der verbleibende Firmenwert in Höhe von 27,1 Mio. € wurde im Rahmen der Entkonsolidierung mit den Verkaufserlösen verrechnet und der verbleibende Ertrag unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Die erzielbaren Beträge der Zahlungsmittel generierenden Einheiten, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert aufgeteilt wird, basieren auf ihren Nutzungswerten.

Die wesentlichen Annahmen zur Bestimmung dieser Werte sind abhängig von der jeweiligen Zahlungsmittel generierenden Einheit. Annahmen zu Preisen oder Marktanteilen basieren auf Erfahrungswerten oder Daten aus der Marktforschung. Andere wesentliche Annahmen basieren hauptsächlich auf externen Faktoren. Korrelationen der Erlöse aus dem Kerngeschäft mit dem gesamtwirtschaftlichen Umfeld werden anhand eines Multi-Regressionsmodells berechnet. Wichtige gesamtwirtschaftliche Kennzahlen sind z. B. die Stände und Volatilitäten von Aktienindizes sowie Zinssätze, Wechselkurse, das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Arbeitslosenquoten und die Staatsverschuldung. Muster in der bisherigen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Faktoren werden identifiziert und diese Erkenntnisse in einer Monte-Carlo-Simulation genutzt, um die voraussichtlichen Wachstumsraten der verschiedenen Produktparten zu prognostizieren. Die Verteilung der Wachstumsraten gibt Aufschluss über die Abhängigkeit vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld. Schließlich wird eine Erlösspanne mit verschiedenen Konfidenzniveaus berechnet; die geplanten Erlöse liegen innerhalb einer Standardabweichung vom Mittelwert.

Clearstream

Zur Bestimmung des Nutzungswertes von Clearstream wurden folgende wesentliche Annahmen zugrunde gelegt: verwahrtes Vermögen, Transaktionsvolumina und Marktzinssätze.

Die Cashflows wurden für einen Zeitraum von drei Jahren geplant (2007 bis 2009). Über das Jahr 2009 hinaus wurde eine ewige Rente von 3,7 Prozent (2005: 4 Prozent) angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern beträgt 12,2 Prozent (2005: 14,3 Prozent).

Infobolsa

Der Nettobuchwert des Geschäftswertes, der aus der Akquisition des Teilkonzerns Infobolsa entstanden ist, wurde auf die beiden Zahlungsmittel generierenden Einheiten Infobolsa Spanien/Portugal (Infobolsa S.A. und Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.) sowie Infobolsa Deutschland GmbH aufgeteilt.

Als wesentliche Annahmen zur Bestimmung des Nutzungswertes wurden die Absatzzahlen für Infobolsa-Terminals und die Umsätze aus dem Application Services Provider- und Retail-Geschäft zugrunde gelegt.

Die Cashflows wurden für einen Zeitraum von drei Jahren geplant (2007 bis 2009). Über das Jahr 2009 hinaus wurde eine ewige Rente von 3,7 Prozent (2005: 4 Prozent) angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern beträgt 12,4 Prozent (2005: 12,7 Prozent) für die Infobolsa S.A. und die Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A. Im Berichtsjahr war der geschätzte Nutzungswert dieser Gesellschaften geringer als der ihnen zugerechnete Firmenwert. Daher wurde dem Segment Market Data & Analytics ein Wertminderungsaufwand in Höhe von 1,6 Mio. € zugeordnet.

2005 war der geschätzte Nutzungswert der Infobolsa Deutschland GmbH geringer als der Firmenwert, der der Gesellschaft zugerechnet wird. Deshalb wurde 2005 im Segment Market Data & Analytics ein Wertminderungsaufwand in Höhe des Nettobuchwertes des anteiligen Firmenwertes (5,9 Mio. €) ausgewiesen.

15. Sachanlagen

Sachanlagen

	Grundstücke und Gebäude Mio. €	Einbauten in Gebäuden Mio. €	Computer- Hardware, Betriebs- und Geschäftsaus- stattung Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau Mio. €	Summe Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2005	129,2	89,3	229,0	0	447,5
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,4	-2,9	0	-3,3
Zugänge	0,1	0,5	30,8	0,2	31,6
Abgänge	0	-2,4	-13,9	0	-16,3
Umgliederungen	-0,6	0,6	1,0	0	1,0
Anschaffungskosten zum 31.12.2005	128,7	87,6	244,0	0,2	460,5
Zugänge	0	0,6	33,4	4,3	38,3
Abgänge	0	-2,8	-20,0	0	-22,8
Umgliederungen	0	0	0,2	-0,2	0
Anschaffungskosten zum 31.12.2006	128,7	85,4	257,6	4,3	476,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2005	4,5	24,5	172,9	0	201,9
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,4	-2,8	0	-3,2
Planmäßige Abschreibung	2,8	9,6	27,1	0	39,5
Abgänge	-0,7	-1,5	-12,6	0	-14,8
Umgliederungen	0	0	0,6	0	0,6
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2005	6,6	32,2	185,2	0	224,0
Planmäßige Abschreibung	2,8	8,3	26,5	0	37,6
Abgänge	0	-1,6	-19,5	0	-21,1
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2006	9,4	38,9	192,2	0	240,5
Buchwert zum 01.01.2005	124,7	64,8	56,1	0	245,6
Buchwert zum 31.12.2005	122,1	55,4	58,8	0,2	236,5
Buchwert zum 31.12.2006	119,3	46,5	65,4	4,3	235,5

In der Position „Computer-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung“ sind gemietete Vermögenswerte enthalten, die dem wirtschaftlichen Eigentum des Konzerns gemäß IAS 17 zuzurechnen sind. Der Nettobuchwert der Leasingobjekte belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 1,4 Mio. € (2005: 3,5 Mio. €); siehe auch Erläuterung 45.

16. Finanzanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Finanzanlagen

	Anteile an assozierten Unternehmen Mio. €	Andere Beteiligungen Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft Mio. €	Sonstige Wertpapiere Mio. €	Sonstige Ausleihungen Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2005	45,1	16,3	346,7	11,1	0,8
Zugänge	0	1,3	10,2	0	0,2
Abgänge	-0,1	0	-34,6	-3,1	-0,9
Anschaffungskosten zum 31.12.2005	45,0	17,6	322,3	8,0	0,1
Zugänge	9,0	0	84,3	0	0,2
Abgänge	-9,6	-0,2	-118,5	0	-0,2
Anschaffungskosten zum 31.12.2006	44,4	17,4	288,1	8,0	0,1
Neubewertung zum 01.01.2005	-25,5	-2,1	8,5	-1,0	0
Abgänge Wertberichtigungen	0	0	0	1,8	0
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung ¹⁾	2,4	0	0	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	0	0	3,1	0	0
Erfolgswirksame Wertberichtigungen	-1,0 ¹⁾	0	0	-0,2 ²⁾	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung ³⁾	0	0	-3,3	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderungen	0	0,9	-1,2	1,8	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	1,1	0	0	0	0
Neubewertung zum 31.12.2005	-23,0	-1,2	7,1	2,4	0
Abgänge Wertberichtigungen	9,6	0	0	0	0
Ergebnis aus „at equity“-Bewertung ¹⁾	3,4	0	0	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	0	0	-2,3	0	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung ³⁾	0	0	-8,7	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderungen	0	0	-0,8	1,5	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	-1,0	0	0	0	0
Neubewertung zum 31.12.2006	-11,0	-1,2	-4,7	3,9	0
Buchwert zum 01.01.2005	19,6	14,2	355,2	10,1	0,8
Buchwert zum 31.12.2005	22,0	16,4	329,4	10,4	0,1
Buchwert zum 31.12.2006	33,4	16,2	283,4	11,9	0,1

1) Im Beteiligungsergebnis enthalten (siehe Erläuterung 11)

2) Im Finanzergebnis enthalten

3) In den Nettozinserträgen aus dem Bankgeschäft und den sonstigen betrieblichen Erträgen enthalten

Zu den erfolgsneutralen Marktpreisänderungen siehe auch Erläuterung 23.

Die anderen Beteiligungen umfassen zur Veräußerung verfügbare Aktien.

Im Berichtsjahr wurden keine erfolgswirksamen Wertberichtigungen auf die Wertpapiere aus dem Bankgeschäft und die sonstigen Wertpapiere vorgenommen (2005: 0,2 Mio. €).

Die Zusammensetzung der Position „Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ ist aus der folgenden Tabelle ersichtlich:

	Gesamtbetrag		davon mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 12 Monaten	
	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Festverzinsliche Wertpapiere				
von staatlichen Emittenten	100,2	63,0	50,1	7,8
von multilateralen Banken	69,8	174,0	0	100,6
von anderen Kreditinstituten	78,4	92,4	0	10,0
von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften	35,0	0	0	0
Summe	283,4	329,4	50,1	118,4

In den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft sind börsennotierte Finanzinstrumente in Höhe von 263,6 Mio. € (2005: 329,4 Mio. €) enthalten.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

	Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2005	122,7
Anschaffungskosten zum 31.12.2005	122,7
Umgliederungen ¹⁾	-10,7
Anschaffungskosten zum 31.12.2006	112,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2005	8,0
Planmäßige Abschreibung	5,8
Wertminderungsaufwand	1,6
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2005	15,4
Planmäßige Abschreibung	5,3
Umgliederungen ¹⁾	-3,1
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2006	17,6
Buchwert zum 01.01.2005	114,7
Buchwert zum 31.12.2005	107,3
Buchwert zum 31.12.2006	94,4

1) Bisher nicht von der Gruppe Deutsche Börse genutztes Grundstück, das im Berichtsjahr in die Position „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgegliedert worden ist, da ein Verkauf im ersten Quartal 2007 höchstwahrscheinlich ist. Der Buchwert zum 31. Dezember 2006 beträgt 7,6 Mio. €.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden in der Bilanz mit einem Betrag von 94,4 Mio. € (2005: 107,3 Mio. €) ausgewiesen. Der geschätzte beizulegende Zeitwert belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 124,2 Mio. € (2005: 138,3 Mio. €). Der beizulegende Zeitwert der an Dritte vermieteten Gebäude wurde anhand einer Bewertung durch einen unabhängigen Sachverständigen ermittelt, und zwar auf Grundlage der geschätzten Mieteinkünfte auf Basis eines Abzinsungssatzes von 5,85 bis 6,00 Prozent (2005: 6,5 Prozent). Die Wertminderungsaufwendungen aus dem Jahr 2005 sind dem Segment Clearstream zuzurechnen und resultieren aus einem zum Verkauf stehenden Grundstück, das im Berichtsjahr in die Position „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgegliedert worden ist. Der beizulegende Zeitwert des nicht genutzten Grundstücks wurde anhand einer Bewertung durch einen unabhängigen Sachverständigen ermittelt.

Die betrieblichen Aufwendungen, die den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzuordnen sind, die in der Berichtsperiode Mieteinnahmen in Höhe von 9,0 Mio. € (2005: 8,5 Mio. €) erzielt haben, betragen 1,7 Mio. € (2005: 2,0 Mio. €).

17. Derivative Finanzinstrumente

Derivative Anlageinstrumente und Verbindlichkeiten werden wie folgt in den Positionen „Sonstige langfristige Vermögenswerte“ bzw. „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ zu ihrem Marktwert ausgewiesen:

Sonstige langfristige Vermögenswerte

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	3,7	1,3
Übrige derivative Vermögenswerte	3,5	6,6
Derivative Anlageinstrumente	7,2	7,9
Übrige	11,5	5,6
Summe sonstige langfristige Vermögenswerte¹⁾	18,7	13,5

1) Davon 0 Mio. € (2005: 0,1 Mio. €) mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr

Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)	0	4,6
Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)	0,8	0,5
Übrige derivative Verbindlichkeiten	1,9	3,9
Summe sonstige langfristige Verbindlichkeiten¹⁾	2,7	9,0

1) Davon 0 Mio. € (2005: 0,1 Mio. €) mit einer Restlaufzeit von unter einem Jahr

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, gemäß denen ein fester Zinssatz bezahlt und ein variabler Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung bestimmter festverzinslicher zur Veräußerung verfügbarer Anlageinstrumente (sog. Marktwert-Absicherungsgeschäfte).

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den zum 31. Dezember 2006 durchschnittlich mittels Marktwert-Absicherungsgeschäften positionierten Nennbetrag und die entsprechend gewichteten durchschnittlichen Zinssätze:

		31.12.2006	31.12.2005
Nennbetrag der Festzins-Zahl-Swaps	Mio. €	188,0	288,1
Marktwert der Festzins-Zahl-Swaps	Mio. €	3,7	-3,3
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz in der Berichtsperiode	%	3,87	3,51
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz in der Berichtsperiode	%	3,63	2,38

Die Gewinne und Verluste der durch Fair Value Hedges abgesicherten Positionen und der Sicherungsinstrumente sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
(Verlust)/Gewinn aus abgesicherten Positionen	-7,0	0,7
Gewinn/(Verlust) aus Sicherungsinstrumenten	7,0	-0,7
Netto-Sicherungseffektivität	0	0

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, bei denen ein variabler Zinssatz bezahlt und ein fester Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung eines Teils der erwarteten Zuflüsse aus den Anlagen von Guthaben aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft (Cashflow-Hedges).

Zur Absicherung von rund 45 Prozent der gesamten für 2007 erwarteten USD-Zahlungseingänge und 21 Prozent der EUR-Zahlungseingänge aus der Anlage von Barguthaben (2005: 25 Prozent der für 2006 erwarteten USD- und EUR-Zahlungseingänge) schloss der Clearstream-Teilkonzern im Jahr 2006 Zinsswap-Vereinbarungen ab.

Am Jahresende bestanden folgende Positionen:

		31.12.2006	31.12.2005
Nennbetrag der Variabler-Zins-Zahl-Swaps	Mio. €	1.212,0	1.361,1
Marktwert der Variabler-Zins-Zahl-Swaps	Mio. €	-0,8	-0,5
Durchschnittlich bezahlter Zinssatz in der Berichtsperiode	%	4,91	3,48
Durchschnittlich erhaltener Zinssatz in der Berichtsperiode	%	4,71	2,99

Die Zusammensetzung der offenen Positionen ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Währung	Nennbetrag Mio.	Gegenwert		Laufzeit		Erhaltener Zinssatz %
		2006 Mio. €	2005 Mio. €	von	bis	
USD	300,0	228,0	253,7	06.01.2006	08.01.2007	4,6475
USD	300,0	228,0	-	25.01.2006	25.01.2007	4,8150
USD	600,0	456,0	-	05.01.2007	05.01.2008	5,2644
€	300,0	300,0	-	05.01.2007	05.01.2008	3,8400

Folgende Gewinne bzw. Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die als Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte klassifiziert wurden, wurden erfolgsneutral bilanziert (Werte vor Korrektur um latente Steuern):

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Wert der erfolgsneutral bilanzierten Cashflow-Hedges zum 1. Januar	-0,5	-0,6
Während des Geschäftsjahres erfolgsneutral ausgewiesener Betrag	0,6	-0,5
Aus dem Eigenkapital ausbuchter und erfolgswirksam ausgewiesener Betrag	0,2	0,6
Wert der erfolgsneutral bilanzierten Cashflow-Hedges zum 31. Dezember	0,3	-0,5

Der Clearstream-Teilkonzern hat 2006 Devisentermingeschäfte abgeschlossen, um einen Teil der erwarteten EUR-Zahlungseingänge aus Umsatzerlösen, die dem Risiko eines sinkenden USD-Wechselkurses unterliegen, abzusichern. Insgesamt wurden zum Bilanzstichtag vier für 2007 erwartete Transaktionen in Höhe von jeweils 7,0 Mio. USD (2005: 7,5 Mio. USD) abgesichert. Die Kontrakte werden am 31. Januar, 30. April, 31. Juli und 30. Oktober 2007 (2005: 30. März, 30. Juni, 29. September, 29. Dezember 2006) fällig. Der positive Marktwert dieser Derivate betrug am Bilanzstichtag 1,1 Mio. € (2005: null) und wird unter der Position „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ ausgewiesen (siehe Erläuterung 19).

Alle in den Jahren 2006 und 2005 abgeschlossenen Cashflow-Hedges konnten als effektiv klassifiziert werden.

Zu Handelszwecken gehaltene Derivate (Derivatives held for trading)

Zum 31. Dezember 2006 bestanden Währungsswaps mit Fälligkeit unter drei Monaten mit einem Nennbetrag in Höhe von 44,8 Mio. € (2005: 119,6 Mio. €) und einem negativen beizulegenden Zeitwert in Höhe von 0,1 Mio. € (2005: 0,6 Mio. €). Diese Swaps wurden abgeschlossen, um erhaltene Fremdwährungsbeträge aus begebenen Commercial Paper aus dem Bankgeschäft in Euro umzuwandeln und um auf in Fremdwährung lautende kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten in Euro abzusichern. Sie werden unter der Position „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ in der Bilanz ausgewiesen (siehe auch Erläuterung 31).

18. Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Optionen ¹⁾	14.207,3	9.512,4
Forward-Geschäfte in Anleihen und Repo-Geschäfte	39.500,1	19.562,9
Sonstige	249,5	483,6
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	53.956,9	29.558,9

1) Beizulegender Zeitwert der klassischen Optionen und der Optionsprämien der Future-Style-Optionen

Aufrechenbare Forderungen und Verbindlichkeiten gegen ein Clearingmitglied werden saldiert ausgewiesen.

Zu den hinterlegten Sicherheiten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG siehe Erläuterung 43.

19. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft, die den Finanzanlagen zugeordnet sind (siehe hierzu Erläuterung 16), bestanden zum 31. Dezember 2006 den kurzfristigen Vermögenswerten zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich den Clearstream-Teilkonzern betreffen und sich wie folgt aufteilen lassen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Kredite an Banken und Kunden		
Reverse Repurchase Agreements	1.481,3	1.649,4
Geldmarktgeschäfte	4.254,0	2.393,9
Guthaben auf Nostrokonten	239,6	202,9
Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	473,9	877,3
	6.448,8	5.123,5
Festverzinsliche Anlageinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind – Geldmarktinstrumente	149,5	0
Zinsforderungen	45,6	59,2
Devisentermingeschäfte	1,1	0
Summe	6.645,0	5.182,7

Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft sind kurzfristige Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Tagen, die in der Regel durch Sicherheiten gedeckt sind. Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht (siehe hierzu Erläuterung 43).

Alle zum 31. Dezember 2006 gehaltenen Geldmarktinstrumente wurden von staatlichen oder staatlich garantierten Emittenten begeben und waren börsennotiert. Die Restlaufzeit zum 31. Dezember 2006 betrug unter drei Monaten.

Die Restlaufzeiten der Kredite an Banken und Kunden gliedern sich wie folgt:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Unter 3 Monaten	6.364,2	5.123,5
3 Monate bis 1 Jahr	84,6	0
Summe Kredite an Banken und Kunden	6.448,8	5.123,5

Im Wesentlichen bestanden keine vorzeitigen Kündigungsrechte auf die ausgereichten Kredite.

20. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Zum 31. Dezember 2006 bestanden wie im Vorjahr keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Die Entwicklung der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Wertberichtigungskonto		Mio. €
Stand zum 01.01.2005		4,3
Zuführung		2,5
Inanspruchnahme		-0,4
Auflösung		-0,8
Stand zum 31.12.2005		5,6
Zuführung		1,4
Inanspruchnahme		-0,4
Auflösung		-0,3
Änderungen im Konsolidierungskreis		-0,4
Stand zum 31.12.2006		6,3

Im Berichtsjahr wurden uneinbringliche Forderungen in Höhe von 0,2 Mio. € (2005: 0,8 Mio. €) ausgebucht, für die zuvor keine Wertberichtigungen gebildet worden waren.

21. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Die sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Steuerforderungen	30,8	29,0
Forderungen aus der Veräußerung von langfristigen Vermögenswerten	0	16,7
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	10,9	12,9
Zinsforderungen	5,1	4,3
Inkassogeschäft der Deutsche Börse Systems AG	3,1	3,4
Übrige	6,7	3,4
Summe sonstige kurzfristige Vermögenswerte	56,6	69,7

Rückdeckungsansprüche gegenüber Versicherungen in Höhe von 1,6 Mio. € (2005: 1,4 Mio. €) sind an die IHK Frankfurt am Main verpfändet.

22. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die zum 31. Dezember 2006 auf der Passivseite als Bardepots von Marktteilnehmern in Höhe von 1.509,0 Mio. € (2005: 936,8 Mio. €) gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt. Im Wesentlichen sind diese Mittel über Nacht in Form von zinsbringenden Festgeldanlagen bei Banken oder in Reverse Repurchase Agreements angelegt. Die Reverse Repurchase Agreements sind besichert durch staatliche oder staatlich verbürgte Schuldverschreibungen, Pfandbriefe und Bankschuldverschreibungen mit einem Kredit-Rating von Standard & Poor's von mindestens AA– für direkte Reverse Repurchase Agreements sowie für Tripartite Reverse Repurchase Agreements.

Liquide Mittel in Höhe von 73,8 Mio. € (2005: 1,9 Mio. €), die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, unterliegen einer Verfügungsbeschränkung aufgrund von Mindestreserve-Verpflichtungen für Zentralbanken.

23. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich. Zum 31. Dezember 2006 waren 102.000.000 nennwertlose Stückaktien der Deutsche Börse AG begeben (31. Dezember 2005: 105.918.789).

Die im Zusammenhang mit dem Rückkauf eigener Aktien angefallenen Transaktionskosten, gemindert um die latenten Ertragsteuern, wurden in Höhe von 0,1 Mio. € (2005: 0,2 Mio. €) direkt im Eigenkapital erfasst.

Vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats ist der Vorstand dazu berechtigt, das Grundkapital um folgende Beträge zu erhöhen:

	Betrag in €	Datum der Genehmigung durch die Aktionäre	Ablauf der Genehmigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I	5.200.000	24.05.2006	23.05.2011	■ gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensanteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögenswerten erfolgt.
Genehmigtes Kapital II	14.797.440	14.05.2003	13.05.2008	<ul style="list-style-type: none"> ■ gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf. ■ zur Ausgabe neuer Aktien im Rahmen eines konzernweiten Aktienplans für Mitarbeiter oder Mitarbeiter von Tochtergesellschaften bis zu einem Maximalbetrag von 3.000.000 Aktien erfolgt. ■ gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensanteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt. ■ zur Gewährung von Bezugsrechten auf neue Aktien an Inhaber der von der Deutsche Börse AG und ihren Tochtergesellschaften ausgegebenen Optionsscheine und Wandelschuldverschreibungen erfolgt.

Zusätzlich zum Genehmigten Kapital I und II ist der Vorstand unter Vorbehalt der Zustimmung des Aufsichtsrats berechtigt, bedingtes Kapital bis zu 30.000.000 Aktien zu emittieren, und zwar ausschließlich im Zusammenhang mit der Begebung von Options- und Wandelanleihen und deren Wandlung in Aktien, und bis zu 3.000.000 Aktien im Zusammenhang mit der Ausübung von Aktienbezugsrechten aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan); siehe hierzu Erläuterung 46.

Weitere Rechte zum Bezug von Aktien waren weder zum 31. Dezember 2006 noch zum 31. Dezember 2005 vorhanden.

Neubewertungsrücklage

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus der Neubewertung von Wertpapieren und sonstigen kurz- und langfristigen Finanzinstrumenten zu ihrem Marktwert nach Abzug latenter Steuern sowie aus dem Wert der Aktienoptionen des Group Share Plan, für die am Bilanzstichtag kein Barausgleich vorgesehen war (siehe hierzu Erläuterung 46).

Neubewertungsrücklage

	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (Finanz- anlagen) Mio. €	Sonstige Wertpapiere (Finanz- anlagen) Mio. €	Sonstige Mio. €	Latente Steuern Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2005	12,1	0,6	0,2	-5,0	7,9
Marktbewertung	-1,2	1,8	0,2	1,2	2,0
Erfolgswirksame Auflösung	1,1	0	0,6	0	1,7
Stand zum 31.12.2005	12,0	2,4	1,0	-3,8	11,6
Marktbewertung	-0,8	1,5	0,7	0,1	1,5
Erfolgswirksame Auflösung	-1,2	0	0,6	0,4	-0,2
Stand zum 31.12.2006	10,0	3,9	2,3	-3,3	12,9

Angesammelte Gewinne

In der Position „Angesammelte Gewinne“ sind Währungsdifferenzen in Höhe von 2,0 Mio. € (2005: 3,7 Mio. €) enthalten. Im Berichtsjahr wurden 1,7 Mio. € aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften entnommen (2005: 7,6 Mio. € zugeführt).

Programm zur Optimierung der Kapitalstruktur (Capital Management Program)

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt mit dem im Jahr 2005 aufgenommenen Capital Management Program das Ziel, das für den Geschäftsbetrieb notwendige Eigenkapital zu ermitteln. Überschusskapital soll in Form von Dividendenzahlungen oder im Rahmen eines kontinuierlichen Aktienrückkaufprogramms an die Eigentümer ausgeschüttet werden: Die Gruppe strebt eine Ausschüttung von 50 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses über Dividenden an; darüber hinaus vorhandenes, nicht betriebsnotwendiges Kapital soll über Aktienrückkäufe ausgeschüttet werden. Das betriebsnotwendige IFRS-Eigenkapital wird durch drei voneinander unabhängige Verfahren ermittelt:

a) Das ökonomische Kapital, das zur Abdeckung der ökonomischen Risiken aus den Geschäftsprozessen dient, wird grundsätzlich durch einen Value at Risk-Ansatz unter Zugrundelegung eines Konfidenzniveaus von 99 Prozent ermittelt. Darüber hinaus werden für die Bank- und banknahen Bereiche zusätzliche Kriterien zur Ermittlung des ökonomischen Kapitals herangezogen.

b) Das regulatorisch erforderliche Kapital wird auf Basis der einzelnen der Solvenzaufsicht unterworfenen Gesellschaften oder Teilkonzerne ermittelt. Ferner müssen die Deutsche Börse AG sowie andere Konzerngesellschaften entweder als Börsenträger oder Anteilseigner an gruppenzugehörigen Kreditinstituten über ein angemessenes Eigenkapital verfügen. Für die Höhe dieses Eigenkapitals gibt es jedoch keine expliziten Vorgaben. Auf konsolidierter Ebene unterliegt die Gruppe derzeit keinen regulatorischen Eigenkapitalanforderungen. Da die regulatorischen Eigenmittel nicht dem nach IFRS ermittelten Eigenkapital entsprechen, sind Anpassungen notwendig, um den Eigenkapitalbedarf nach IFRS zu bestimmen.

c) Die Gruppe Deutsche Börse benötigt für Teile ihres Geschäftsbetriebs ein starkes Kredit-Rating. In einem relativ intransparenten Prozess berücksichtigen die Rating-Agenturen zur Ermittlung des Ratings sowohl qualitative Faktoren wie Risikomanagement-Prozesse und die Wettbewerbsposition des Unternehmens als auch Finanzkennzahlen. Zurzeit scheint ein wesentlicher Faktor in der Einschätzung der Rating-Agenturen der absolute Wert des Net Tangible Equity zu sein, das dem Konzerneigenkapital abzüglich der Geschäfts- oder Firmenwerte entspricht. Das betriebsnotwendige Eigenkapital ermittelt sich als Summe des Zielwertes für das Net Tangible Equity und der Geschäfts- oder Firmenwerte.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des Net Tangible Equity zum Bilanzstichtag:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Konzerneigenkapital	2.263,4	2.186,7
abzüglich Geschäfts- oder Firmenwerte	-1.069,9	-1.071,5
Net Tangible Equity	1.193,5	1.115,2
Zielwert für Net Tangible Equity	1.000,0	1.000,0

Das Capital Management Program wurde 2005 entwickelt und bekannt gegeben. Bis dahin wurde die Bilanz auf finanzielle Flexibilität ausgerichtet.

Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten

Der Clearstream-Teilkonzern und die Konzerngesellschaften Clearstream Banking S.A., Clearstream Banking AG, Clearstream International S.A. sowie die Eurex Clearing AG unterliegen der Solvenzaufsicht durch die luxemburgische bzw. deutsche Bankenaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier bzw. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Mit Ausnahme der Clearstream Banking S.A., Luxemburg, die seit Einführung des Wertpapierleihsystems ASLplus im vierten Quartal 2005 als Handelsbuchinstitut qualifiziert wird, sind sämtliche Konzerngesellschaften Nicht-Handelsbuchinstitute. Marktpreisrisikopositionen beschränken sich auf eine relativ kleine offene Fremdwährungsposition. Aufgrund des spezifischen Geschäfts der Konzerngesellschaften sind die Risikoaktiva starken Schwankungen unterworfen; entsprechend volatil ist die Solvabilitätskennzahl.

Die Ermittlung der gewichteten Risikoaktiva und des haftenden Eigenkapitals richtet sich nach nationalen Vorschriften. Die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse verfügen nur in sehr geringem Umfang über aufsichtsrechtliches Ergänzungskapital. Zur besseren Vergleichbarkeit wurde die Solvabilitätskennzahl entsprechend den Vorschriften für die Gesamtkennziffer nach deutschem Recht ermittelt. Für die Gesamtkennziffer gilt eine Mindestgröße von 8 Prozent. Die Eigenkapitalausstattung der Gruppenunternehmen trägt der Schwankung der Risikoaktiva ausreichend Rechnung, was zu einer Gesamtkennziffer von deutlich über 60 Prozent führen kann. Die Kapitalausstattung trägt neben der Erfüllung

aktueller aufsichtsrechtlicher Anforderungen auch der Abdeckung des operativen Risikos Rechnung.

Wertpapierleihetransaktionen, die in Verbindung mit dem ASLplus-Programm (siehe Erläuterung 3) gemäß den gültigen Kapitaladäquanzvorschriften getätigt wurden, sind im Handelsbuch enthalten. Zum 31. Dezember 2006 und 2005 war das Risiko aus Wertpapierleihetransaktionen vollständig durch Sicherheiten gedeckt (siehe Erklärung 43), sodass sich keine zusätzlichen Kapitalanforderungen ergaben.

Aus der folgenden Tabelle sind die aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten zum 31. Dezember 2006 ersichtlich:

	31.12.2006			31.12.2005		
	Risiko- gewichtete Aktiva ¹⁾	Regula- torisches Eigenkapital	Solvabili- tätskenn- zahl ²⁾	Risiko- gewichtete Aktiva ¹⁾	Regula- torisches Eigenkapital	Solvabili- tätskenn- zahl ²⁾
	Mio. €	Mio. €	%	Mio. €	Mio. €	%
Clearstream-Teilkonzern	1.626,7	649,9	40,0	1.424,2	732,0	51,4
Clearstream International S.A.	923,9	545,2	59,0	768,5	530,0	69,0
Clearstream Banking S.A.	1.207,9	292,8	24,2	928,6	291,4	31,4
Clearstream Banking AG	309,2	59,7	19,3	166,8	59,2	35,5
Eurex Clearing AG	10,3	50,0	486,4	44,0	20,5	46,5

1) Einschließlich regulatorisch relevanter offener Währungspositionen

2) Gesamtkennziffer, auf deutsche Vorschriften umgerechnet

Die Eurex Clearing AG hat am 25. August 2006 bei der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Services Authority – FSA) einen Antrag auf Anerkennung als „recognised overseas clearing house“ (ROCH) gestellt. Die britischen Vorschriften verlangen für ein ROCH u. a. ein regulatorisches Eigenkapital, das mindestens der Höhe des Verwaltungsaufwands von sechs Monaten entspricht. Im Vorgriff auf die am 16. Januar 2007 erhaltene Anerkennung hat die Eurex Clearing AG daher bereits im Jahr 2006 das Eigenkapital auf 50,0 Mio. € erhöht, um dieser Bestimmung zu entsprechen. Weiterhin konnte die Eurex Clearing AG im Zuge der Bemühungen, die erhaltenen Bardepots der Clearingmitglieder möglichst risikoarm und mit erstklassiger Besicherung anzulegen, im Berichtsjahr weitere Vereinbarungen zur Geldanlage mittels Reverse Repo-Geschäften treffen. Dabei wurde zudem der Anteil der Staatspapiere unter den Sicherheiten deutlich erhöht, was trotz steigender Volumina der Bardepots zu einer Verringerung der risikogewichteten Aktiva führte. Als Resultat aus deutlich gestiegenem Eigenkapital und stark gesunkenen risikogewichteten Aktiva ist die Solvabilitätskennzahl auf mehr als das Zehnfache angestiegen.

Seit dem 1. Januar 2007 gelten im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) veränderte Eigenkapitalanforderungen und neue Vorschriften zur Limitierung der Kontrahentenrisiken (Großkredit-Regelungen). Diese sind in nationalen Vorschriften zur Umsetzung der EU-Banken- und EU-Kapitaladäquanzrichtlinie aus dem Jahr 2006 geregelt und basieren auf den sog. Basel II-Vorschriften. Die neuen Eigenkapitalvorschriften führen verschiedene Änderungen ein. Für die quantitative Ermittlung des Eigenkapitalbedarfs sind dies als wesentliche neue bzw. veränderte Elemente (a) die Einführung einer Kapitalunterlegungspflicht für operationelle Risiken, (b) die Einführung von internen (fortgeschrittenen) Berechnungsmethoden für das Adressenausfall- und das operationelle Risiko, (c) die Möglichkeit für das Kreditrisiko und das operationelle Risiko zwischen drei alternativen

Methoden zu wählen, (d) die Einführung einer vom individuellen Ausfallrisiko abhängigen Risikogewichtung für das Adressenausfallrisiko und (e) erweiterte Möglichkeiten für die Nutzung von Risikominderungstechniken (z.B. Sicherheiten) zur Reduktion der aufsichtsrechtlichen Kapitalbindung.

Für die Einführung der neuen Eigenkapitalvorschriften ist das Jahr 2007 ein Übergangsjahr: Die Anwendung der neuen Eigenkapitalvorschriften ist in diesem Jahr noch nicht verbindlich und die Anwendung der fortgeschrittenen Ansätze für das Adressenausfallrisiko (Fortgeschrittener interner Rating-basierter Ansatz – IRBA) und für das operationelle Risiko (Advanced Measurement Approach – AMA) dürfen noch nicht angewandt werden.

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich vor dem Hintergrund ihrer Kundenstruktur (vorwiegend Banken und sonstige Finanzinstitute) entschlossen, im Bereich des Adressenausfallrisikos einheitlich den Standardansatz anzuwenden. Für das operationelle Risiko wird bei der Eurex Clearing AG der Basisindikatoransatz eingesetzt, während für den Clearstream-Teilkonzern der AMA vorgesehen ist. Die Eurex Clearing AG wendet bereits seit dem 1. Januar 2007 die neuen deutschen Vorschriften an, während der Clearstream-Teilkonzern aufgrund des höheren Umsetzungsaufwands sowie des beabsichtigten Einsatzes des AMA die neuen luxemburgischen bzw. deutschen Regelungen erst ab 2008 einführen wird.

24. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2006 gemäß den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt wurde und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen ist, weist einen Jahresüberschuss von 616,0 Mio. € (2005: 461,1 Mio. €) und ein Eigenkapital von 1.846,7 Mio. € (2005: 1.821,5 Mio. €) aus. Parallel zu einem nach § 274 Abs. 2 HGB gebildeten Steuerabgrenzungsposten wurde 2006 ein Betrag in Höhe von 7,5 Mio. € (2005: null) zur Ausschüttungsbegrenzung in die Gewinnrücklagen eingestellt.

Der Anstieg des Jahresüberschusses lässt sich überwiegend mit gestiegenen Umsatzerlösen aufgrund höherer Geschäftsvolumina gegenüber dem Vorjahr erklären. Auf der Kostenseite wirkte sich der Verkauf der U.S. Futures Exchange L.L.C. positiv aus.

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 350,0 Mio. € (2005: 340,0 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Jahresüberschuss	616,0	461,1
Einstellung in Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	-266,0	-121,1
Bilanzgewinn	350,0	340,0
Vorschlag des Vorstands:		
Ausschüttung einer Dividende von 3,40 € je Stückaktie bei 97.799.111 dividendenberechtigten Stückaktien am 14.05.2007 an die Aktionäre (im Jahr 2006 aus dem Ergebnis des Jahres 2005: 2,10 €)	332,5	210,4 ¹⁾
Einstellung in Gewinnrücklagen	17,5	129,6 ²⁾

1) Wert angepasst an die tatsächliche Ausschüttung (berichtet im Jahr 2005: 210,6 Mio. €)

2) Wert angepasst an die tatsächliche Einstellung in Gewinnrücklagen

Die vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2006 entspricht einer Ausschüttungsquote von 49,7 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses (2005: 49,2 Prozent; angepasst an die tatsächliche Ausschüttung).

Dividendenberechtigte Stückaktien

	Stück
Begebene Aktien zum 31. Dezember 2005	105.918.789
Im April 2006 eingezogene Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2005 erworben wurden	-3.918.789
Begebene Aktien zum 31. Dezember 2006	102.000.000
Zum Einzug vorgesehene Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2005 und 2006 erworben wurden	-4.201.039
Zahl der Aktien, die sich zum 31. Dezember 2006 im Umlauf befanden	97.798.961
Aktien, die im Rahmen des Group Share Plan 2007 bis zum Tag der Bilanzerstellung abgegeben wurden	150
Summe dividendenberechtigte Stückaktien	97.799.111

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar gehaltenen eigenen Aktien, die gemäß § 71b Aktiengesetz (AktG) nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb eigener Aktien (mit und ohne anschließender Einziehung der erworbenen Aktien) oder durch die Veräußerung eigener Aktien die Zahl der dividendenberechtigten Aktien vermindern oder erhöhen. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von 3,40 € je dividendenberechtigter Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

25. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen („defined benefit obligations“ – DBO) kann wie folgt auf die in der Bilanz ausgewiesenen Rückstellungen übergeleitet werden:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Ungedeckte leistungsorientierte Verpflichtungen	0,8	1,2
Ganz oder teilweise fondsfinanzierte leistungsorientierte Verpflichtungen	148,2	127,7
Leistungsorientierte Verpflichtungen	149,0	128,9
Marktwert des Planvermögens	-115,2	-80,3
Nicht erfasste versicherungsmathematische Nettoverluste	-19,9	-21,0 ¹⁾
Nicht erfasster nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	-4,3	-1,2
Nettoschuld	9,6	26,4
Bilanzausweis		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	-4,9	-0,3
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	14,5	26,7
Nettoschuld	9,6	26,4

1) Darin enthalten sind Nettoverluste in Höhe von 1,8 Mio. € aus der Anwendung neuer Sterbetafeln.

Das Planvermögen umfasst weder eigene Finanzinstrumente des Konzerns noch von ihm genutzte Immobilien oder sonstige Vermögenswerte.

Die im Personalaufwand in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthaltenen pensionsbezogenen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Laufender Dienstzeitaufwand	10,4	6,7
Nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	6,0	5,3
Zinsaufwand	5,1	4,5
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	-4,3	-0,8
Versicherungsmathematischer Nettoverlust	1,1	0,2
Summe erfolgswirksame pensionsbezogene Aufwendungen	18,3	15,9

Die Veränderungen der leistungsorientierten Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Stand der leistungsorientierten Verpflichtungen zum 1. Januar	128,9	100,9
Dienstzeitaufwand	10,4	6,7
Nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	9,1	6,4
Zinsaufwand	5,1	4,5
Veränderung versicherungsmathematischer Verluste	-0,5	16,3
Ausgezählte Versorgungsleistungen	-4,0	-3,7
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-2,2
Stand der leistungsorientierten Verpflichtungen zum 31. Dezember	149,0	128,9

Die voraussichtlichen Beiträge zu den leistungsorientierten Plänen werden für das Geschäftsjahr 2007 etwa 6,2 Mio. € betragen.

Die Veränderungen des Marktwertes des Planvermögens stellen sich wie folgt dar:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Marktwert des Planvermögens zum 1. Januar	80,3	16,5
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	4,3	0,8
Versicherungsmathematische Erträge aus Planvermögen	-0,5	1,4
Beiträge zum Plan	35,1	62,3
Ausgezählte Versorgungsleistungen	-4,0	-0,7
Marktwert des Planvermögens zum 31. Dezember	115,2	80,3

Die tatsächlichen Erträge aus Planvermögen betragen im Berichtsjahr 3,8 Mio. € (2005: 2,2 Mio. €). Bei der Berechnung der erwarteten Erträge aus Planvermögen waren Raten in Höhe von 4,25 bis 5,60 Prozent (2005: 4,75 Prozent) zugrunde gelegt worden.

Das Planvermögen setzt sich im Wesentlichen aus den folgenden Kategorien zusammen:

	31.12.2006 %	31.12.2005 %
Rentenpapiere	29,0	11,0
Anteile an Investmentfonds	64,4	11,3
Barmittel	6,6	77,7
Summe Planvermögen	100,0	100,0

Die folgende Tabelle zeigt die Anpassungen der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens aufgrund von Erfahrungswerten:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtungen	149,0	128,9
Marktwert des Planvermögens	-115,2	-80,3
Unterdeckung	33,8	48,6
Anpassungen basierend auf Erfahrungswerten	-2,4	1,5
davon bezogen auf Planschulden	-1,9	0,1
davon bezogen auf Planvermögen	-0,5	1,4

26. Entwicklung der sonstigen Rückstellungen

Die Entwicklung der sonstigen Rückstellungen ist dem folgenden Rückstellungsspiegel zu entnehmen:

	Sonstige langfristige Rückstellungen Mio. €	Steuer- rückstellungen Mio. €	Sonstige kurzfristige Rückstellungen Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2006	74,3	151,6	70,9	296,8
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	0	-0,7	-0,7
Inanspruchnahme	-5,6	-70,2	-38,8	-114,6
Auflösung	-4,9	-3,4	-5,1	-13,4
Zuführung	42,1	166,8	55,7	264,6
Stand zum 31.12.2006	105,9	244,8	82,0	432,7

27. Sonstige langfristige Rückstellungen

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

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	26,6	31,5
Sonstige Rückstellungen:		
Fiktive Aktienoptionen	55,3	18,2
Rückstellung für IHK-Schuldbeitritt	8,9	10,6
Rückstellung für Vorruhestand	8,3	9,0
Übrige	6,8	5,0
Summe sonstige langfristige Rückstellungen	105,9	74,3
davon Restlaufzeit zwischen 1 Jahr und 5 Jahren	90,5	53,0
davon Restlaufzeit über 5 Jahre	15,4	21,3

Die Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen hatten zum 31. Dezember 2006 einen Wert von 32,0 Mio. € (2005: 40,0 Mio. €). Davon wurden 5,4 Mio. € (2005: 8,5 Mio. €) den kurzfristigen Rückstellungen zugeordnet. Für den als langfristig ausgewiesenen Teil der Rückstellungen ist mit einer Inanspruchnahme voraussichtlich erst ab 2008 zu rechnen. Auf Basis bestehender Mietverträge wurde der jeweilige Rückstellungsbedarf je Gebäude ermittelt. Der Abzinsungsfaktor wurde mit 3,75 Prozent (2005: 3,45 Prozent) angesetzt. Die Zuführung enthält Zinseffekte in Höhe von 1,1 Mio. € (2005: 1,4 Mio. €); davon resultieren 0,2 Mio. € (2005: 0,2 Mio. €) aus der Zinssatzänderung.

Für Details zu den fiktiven Aktienoptionen siehe Erläuterung 46.

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

28. Verbindlichkeiten

Die verzinslichen Verbindlichkeiten enthalten Verbindlichkeiten aus einer begebenen Unternehmensanleihe (Corporate Bond) mit einem Buchwert von 499,3 Mio. € (2005: 498,8 Mio. €), einem Marktwert von 495,8 Mio. € (2005: 503,0 Mio. €) und einer Restlaufzeit von 1,4 Jahren (2005: 2,4 Jahre).

Die Verbindlichkeiten enthalten Finanzierungsleasing-Verpflichtungen (siehe Erläuterung 45).

Zum 31. Dezember 2006 bestanden keine langfristigen Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren (2005: 4,4 Mio. €).

Die bilanzierten Verbindlichkeiten wurden weder zum 31. Dezember 2006 noch zum 31. Dezember 2005 durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

29. Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen für tatsächliche Steuern enthalten die folgenden Posten:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Laufendes Jahr	156,6	52,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	75,2	88,8
Vermögensteuer und Umsatzsteuer	13,0	10,3
Summe Steuerrückstellungen	244,8	151,6

Die geschätzte Restlaufzeit der Steuerrückstellungen liegt unter einem Jahr.

30. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

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

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Regress-, Prozess- und Zinsrisiken	30,8	28,8
Fiktive Aktienoptionen	28,9	12,2
Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen	5,4	8,5
Miete und Mietnebenkosten	4,3	4,5
Restrukturierungskosten	3,8	3,3
Aktienoptionen aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm	1,7	1,5
Übrige	7,1	12,1
Summe sonstige kurzfristige Rückstellungen	82,0	70,9

Für Details zu den fiktiven Aktienoptionen und den Aktienoptionen aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm siehe Erläuterung 46.

31. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich für den Clearstream-Teilkonzern bestehen, lassen sich wie folgt untergliedern:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	4.335,0	3.867,2
Geldmarktgeschäfte	1.370,7	475,6
Ausgegebene Commercial Paper	254,8	261,9
Überziehungen auf Nostrokonten	108,8	65,5
Zinsverpflichtungen	9,4	11,2
Übrige	0	0,6
Summe Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	6.078,7	4.682,0

Alle Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft haben eine vertragliche Restlaufzeit von unter drei Monaten.

32. Bardepots der Marktteilnehmer

Die Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer umfassen folgende Positionen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Verbindlichkeiten aus Sicherheitseinschüssen, die Clearingmitglieder an die Eurex Clearing AG geleistet haben	1.502,3	913,1
Verbindlichkeiten aus Bardepots von Marktteilnehmern am Aktienhandel	6,7	23,7
Summe Bardepots der Marktteilnehmer	1.509,0	936,8

33. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Sonderzahlungen und Tantiemen	36,2	30,7
Steuerverbindlichkeiten (ohne Ertragsteuern)	21,8	24,8
Verbindlichkeiten für Darlehenszinsen	13,6	14,2
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	12,2	10,9
Verbindlichkeiten gegenüber Eurex-Teilnehmern	8,0	2,4
Kreditorische Debitoren	3,7	4,1
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	3,0	3,3
Übrige	22,1	28,6
Summe sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	120,6	119,0

Die übrigen sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten Verpflichtungen aus Mietverhältnissen und Finanzierungsleasing-Geschäften (siehe hierzu Erläuterung 45). Ebenfalls enthalten ist die zu zahlende Vergütung an die Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2006, die erst im Folgejahr gezahlt wird.

34. Fälligkeitsanalyse – Finanzinstrumente

Folgende Tabelle informiert über die zum Bilanzstichtag zugrunde liegenden vertraglichen Fälligkeiten der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten:

	Vertraglich vereinbarte Fälligkeitstermine	
	2006 Mio. €	Über Nacht 2005 Mio. €
Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten		
Verzinsliche Verbindlichkeiten	–	–
Sonstige nicht derivative langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	–	–
Nicht derivative Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	5.805,5	4.293,2
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,1	0,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegen assoziierte Unternehmen, Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	–	–
Bardepots der Marktteilnehmer	1.509,0	936,8
Summe nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten, brutto	7.314,6	5.230,4
abzüglich nicht derivativer finanzieller Vermögenswerte:		
Langfristige Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	–	–
Sonstige langfristige Finanzinstrumente und sonstige Ausleihungen	–	–
Sonstige nicht derivative langfristige finanzielle Vermögenswerte	–	–
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	-3.877,8	-1.503,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	–	–
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	-1.582,8	-938,7
Summe nicht derivative finanzielle Vermögenswerte	-5.460,6	-2.442,5
Summe nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten, netto	1.854,0	2.787,9
Derivate und Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG		
Finanzielle Verbindlichkeiten und Derivate der Eurex Clearing AG	4.661,0	1.856,8
abzüglich finanzieller Vermögenswerte und Derivate der Eurex Clearing AG	-4.661,0	-1.856,8
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten – Derivate und Hedges		
Cashflow-Hedges	–	–
Fair Value Hedges	–	–
Derivate	46,3	–
Sonstige langfristige Vermögenswerte – Derivate und Hedges		
Cashflow-Hedges	–	–
Fair Value Hedges	–	–
Derivate	-46,3	–
Summe Derivate	0	0

1) Enthält die klassischen Optionen und die Optionsprämien der Future-Style-Optionen in Höhe von 14.207,3 Mio. € (2005: 9.512,4 Mio. €). Die verschiedenen Serien haben unterschiedliche maximale Laufzeiten: 36 Monate bei Aktienfutures, 60 Monate bei Aktienoptionen, 9 Monate bei Indexfutures und 119 Monate bei Indexoptionen. Da die Optionen auf der Vermögensseite und auf der Schuldenseite immer fristenkongruent sind, wurde aus Wesentlichkeitsgründen keine Aufteilung auf die einzelnen Laufzeiten vorgenommen und der Gesamtbetrag einem Fälligkeitstermin von nicht mehr als 3 Monaten zugeordnet.

Vertraglich vereinbarte Fälligkeitstermine								Überleitung auf Buchwert		Buchwert	
Nicht mehr als 3 Monate		Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 12 Monate		Mehr als 1 Jahr, aber nicht mehr als 5 Jahre		Über 5 Jahre		Sonstige		2006	2005
2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
-	0,2	-	1,1	500,4	501,7	-	-	-0,5	-1,4	499,9	501,6
-	-	-	-	-	-	-	-	2,7	9,0	2,7	9,0
273,2	388,8	-	-	-	-	-	-	-	-	6.078,7	4.682,0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1	0,4
-	-	-	-	-	-	-	-	103,3	93,1	103,3	93,1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.509,0	936,8
273,2	389,0	0	1,1	500,4	501,7	0	0	105,5	100,7	8.193,7	6.222,9
-45,0	-5,0	-5,0	-113,4	-78,5	-88,4	-154,9	-122,6	-	-	-283,4	-329,4
-	-	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-61,5	-48,8	-61,6	-48,9
-	-	-	-	-	-	-	-	-94,4	-107,3	-94,4	-107,3
-2.607,6	-3.678,9	-159,6	-	-	-	-	-	-	-	-6.645,0	-5.182,7
-	-	-	-	-	-	-	-	-183,2	-163,2	-183,2	-163,2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.582,8	-938,7
-2.652,6	-3.683,9	-164,7	-113,5	-78,5	-88,4	-154,9	-122,6	-339,1	-319,3	-8.850,4	-6.770,2
-2.379,4	-3.294,9	-164,7	-112,4	421,9	413,3	-154,9	-122,6	-233,6	-218,6	-656,7	-547,3
45.969,1 ¹⁾	24.139,6 ¹⁾	3.326,8	3.562,5	-	-	-	-	-	-	53.956,9	29.558,9
-45.969,1 ¹⁾	-24.139,6 ¹⁾	-3.326,8	-3.562,5	-	-	-	-	-	-	-53.956,9	-29.558,9
14,6	12,4	46,7	31,1	2,9	0,9	-	0	-	-	64,2	44,4
1,3	1,3	6,0	8,8	23,1	25,9	5,9	10,5	-	-	36,3	46,5
6,1	122,1	0	0	1,6	3,2	-	0	-	-	54,0	125,3
-28,6	-36,4	-21,0	-22,5	-35,5	-11,8	-	0	-	-	-85,1	-70,7
-1,7	-1,7	-5,1	-4,1	-20,0	-15,6	-4,9	-5,6	-	-	-31,7	-27,0
-6,1	-121,4	0	-0,3	-1,6	-3,2	-	0	-	-	-54,0	-124,9
-14,4	-23,7	26,6	13,0	-29,5	-0,6	1,0	4,9	0	0	-16,3	-6,4

35. Überleitung Klassifikation der Finanzinstrumente

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der Bilanzpositionen auf eine Klassifikation gemäß IAS 39 sowie die korrespondierenden Buchwerte der Finanzinstrumente:

Position in der Konzernbilanz (Klassifikation)	Konzernanhang	Kategorie	Wertmaßstab	Buchwert	
				31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Andere Beteiligungen	16	AFS ²⁾	Anschaffungskosten	12,0	12,1
		AFS ²⁾	Beizulegender Zeitwert	4,2	4,3
Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	16	AFS ²⁾	Beizulegender Zeitwert	283,4	329,4
Sonstige Wertpapiere	16	AFS ²⁾	Beizulegender Zeitwert	11,9	10,4
Sonstige Ausleihungen	16	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	0,1	0,1
Sonstige langfristige Vermögenswerte ¹⁾	17	Fair Value Hedge ³⁾	Beizulegender Zeitwert	3,7	1,3
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	3,5	6,6
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	11,5	5,6
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	18	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	53.956,9	29.558,9
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	19	AFS ²⁾	Beizulegender Zeitwert	149,5	0
		Cashflow-Hedge ⁴⁾	Beizulegender Zeitwert	1,1	0
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	6.494,4	5.182,7
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	17	Cashflow-Hedge ⁴⁾	Beizulegender Zeitwert	0,8	0,5
		Fair Value Hedge ³⁾	Beizulegender Zeitwert	0	4,6
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	1,9	3,9
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	31	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	6.078,7	4.681,4
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	0	0,6

1) Zusammensetzung für 2005 im Berichtsjahr angepasst

2) Zur Veräußerung verfügbare („available for sale“ – AFS) finanzielle Vermögenswerte

3) Absicherung des beizulegenden Zeitwertes

4) Absicherung von Zahlungsströmen

Unter der Position „Andere Beteiligungen“, die zu Anschaffungskosten bilanziert werden, sind nicht notierte Eigenkapitalinstrumente ausgewiesen, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmt werden kann, da für diese kein aktiver Markt vorliegt und für eine verlässliche Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes erforderliche Informationen nicht zugänglich sind. Es wird angenommen, dass der beizulegende Zeitwert im Berichtsjahr wahrscheinlich den Anschaffungskosten nahe kommt. Im Vorjahr wurde geschätzt, dass der beizulegende Zeitwert höchstwahrscheinlich innerhalb einer Schätzungsbandbreite von 6,5 Mio. € bis 16,3 Mio. € liegt.

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

36. Angaben zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt den Stand und die Entwicklung der Zahlungsmittel der Gruppe Deutsche Börse. In Übereinstimmung mit IAS 7 werden die Cashflows dem operativen, dem investiven und dem finanziellen Bereich zugeordnet. Der Finanzmittelbestand umfasst die Kassenbestände, Bankguthaben sowie die den kurzfristigen Vermögenswerten zugerechneten Forderungen aus dem Bankgeschäft, verringert um die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft jeweils mit einer ursprünglichen Laufzeit von weniger als drei Monaten und um die Bardepots der Marktteilnehmer.

37. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Korrektur des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile ermittelt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 843,4 Mio. € (2005: 667,7 Mio. €). Der unverwässerte Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit je Aktie betrug 8,49 € (2005: 6,25 €) und der verwässerte 8,48 € (2005: 6,25 €). Der gesamte Mittelzufluss aus dem Nettofinanzergebnis (Zins- und Beteiligungsergebnis) wird der operativen Geschäftstätigkeit zugerechnet.

Der Anstieg der langfristigen Rückstellungen um 19,4 Mio. € im Berichtsjahr (2005: Abnahme um 26,4 Mio. €) basiert im Wesentlichen auf der Zuführung zu den fiktiven Aktienoptionen in Höhe von 37,1 Mio. € (2005: 17,1 Mio. €); siehe Erläuterung 27. Der Anstieg wird teilweise durch den Rückgang der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in Höhe von 12,2 Mio. € (2005: 52,3 Mio. €) kompensiert. Er resultiert im Wesentlichen aus der Zuführung zum Fondsvermögen in Höhe von 35,1 Mio. € (2005: 62,3 Mio. €) sowie aus dem gegenläufigen Effekt des Anstiegs der leistungsorientierten Verpflichtungen in Höhe von 20,1 Mio. € (2005: 28,0 Mio. €); siehe Erläuterung 25.

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

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Erträge aus dem Verkauf von (Anteilen an) Tochtergesellschaften und Beteiligungen	-23,5	-13,2
„at equity“-Bewertungen	-6,4	-1,4
Sonstige	15,3	-5,7
Summe übrige nicht zahlungswirksame Erträge	-14,6	-20,3

Die Zunahme der kurzfristigen Schulden um 116,6 Mio. € (2005: 128,6 Mio. €) resultiert im Wesentlichen aus zeitlichen Differenzen zwischen der Periode der Aufwands erfassung und dem Zeitpunkt der Zahlung von Ertragsteuern – bei insgesamt aufgrund des verbesserten Ergebnisses steigendem Steueraufwand – sowie aus dem Anstieg der sonstigen kurzfristigen Rückstellungen in Höhe von 11,1 Mio. € (2005: 31,3 Mio. €). Dieser resultiert u. a. aus dem gestiegenen Wert der ausübaren (fiktiven) Aktienoptionen.

38. Cashflow aus Investitionstätigkeit

Die Auszahlungen für Investitionen in langfristige Vermögenswerte (ohne sonstige langfristige Vermögenswerte) lassen sich wie folgt herleiten:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien:		
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	30,9	32,9
Investitionen in Sachanlagen	38,3	30,6
Summe Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	69,2	63,5
Investitionen in langfristige Finanzinstrumente	84,3	10,2
Erwerb von Anteilen an assoziierten Unternehmen	0,7	0
Nicht zahlungswirksame Investitionen	0	2,5
Summe Zugänge langfristige Vermögenswerte (ohne sonstige langfristige Vermögenswerte)	154,2	76,2

Die Veräußerung von (Anteilen an) Tochtergesellschaften und Beteiligungen führte zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 34,3 Mio. € (2005: 32,3 Mio. €).

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Aufteilung des Veräußerungspreises		
Immaterielle Vermögenswerte	0	-27,1
Sachanlagen	0	-0,1
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0	-1,7
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	-2,3	-15,3
Langfristige Schulden	0	3,3
Kurzfristige Schulden	1,1	11,8
Summe veräußerte Vermögenswerte und Schulden	-1,2	-29,1
Veräußerungspreis	26,6 ¹⁾	43,6
abzüglich abgegebener Zahlungsmittel	-0,5	-1,3
abzüglich Währungsdifferenzen	-1,4	0
Verbleibender Unterschiedsbetrag	23,5	13,2

1) Davon sind 18,3 Mio. € im Berichtsjahr zugeflossen.

Die Nettozuflüsse aus dem Verkauf von langfristigen Finanzinstrumenten, die zur Veräußerung verfügbar sind, betragen 118,5 Mio. € (2005: 35,3 Mio. €). Die Zuflüsse für das Jahr 2006 entsprechen der Auszahlung fälliger festverzinslicher Wertpapiere. Für 2005 entsprechen die Zuflüsse zusätzlich dem Verkauf von Anteilen an Investmentfonds.

39. Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Im Jahr 2006 wurde eine Dividende von 210,4 Mio. € für das Geschäftsjahr 2005 (im Jahr 2005 für 2004: 74,1 Mio. €) ausgeschüttet. Zum Erwerb eigener Aktien siehe Erläuterungen 23 und 24.

40. Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Die Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Kassenbestand und Bankguthaben	2.235,2	1.481,8
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-0,1	-0,4
Überleitung zum Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft	6.645,0	5.182,7
abzüglich Kredite an andere Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten	-115,0	0
abzüglich festverzinslicher Geldmarkt-Anlageinstrumente mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden	-149,5	0
abzüglich derivativer Anlageinstrumente	-1,1	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-6.078,7	-4.682,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer	-1.509,0	-936,8
	-1.208,3	-436,1
Finanzmittelbestand	1.026,8	1.045,3

Um zu verhindern, dass die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verzerren, wurden Buchungsposten mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten im Cashflow aus Investitionstätigkeit abgebildet. Buchungsposten mit einer Laufzeit von nicht mehr als drei Monaten sind im Finanzmittelbestand enthalten.

Mit der Ausnahme von Cashflow-Hedges, die die Kriterien nach IAS 39 erfüllen, bestehen keine wesentlichen offenen Währungspositionen. Jeder signifikante Effekt aus einer Fremdwährungsbewertung des Finanzmittelbestands wird durch einen gegenläufigen Effekt aus anderen auf Fremdwährung lautenden monetären Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ausgeglichen. Würde nur der Effekt aus Währungskursänderungen des Finanzmittelbestands aus dem Jahresüberschuss bereinigt und in einer Überleitungsrechnung zu den Änderungen zum Finanzmittelbestand dargestellt, würde dies den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verzerren. Um solche Verzerrungen zu vermeiden, werden sämtliche oben genannten Effekte aus Fremdwährungsbewertung der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet. Diese Effekte sind weder im Berichtsjahr noch im Vorjahr wesentlich für die Gruppe Deutsche Börse.

Kassenbestand und Bankguthaben enthielten zum 31. Dezember 2006 Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung in Höhe von 1.582,8 Mio. € (2005: 938,7 Mio. €); siehe hierzu ausführlich Erläuterung 22.

Sonstige Erläuterungen

41. Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird das Ergebnis je Aktie ermittelt, indem der Konzern-Jahresüberschuss durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird.

Zur Ermittlung der durchschnittlichen Aktienanzahl wurden die für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan – GSP) zurückgekauften und wieder ausgegebenen Aktien in der Berechnung zeitanteilig berücksichtigt. Die im Zuge des Aktienrückkaufprogramms zurückgekauften Aktien wurden zum Zeitpunkt des Rückkaufs nicht mehr in die Berechnung der Aktienanzahl mit einbezogen. Zur Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie werden der durchschnittlichen Aktienanzahl die potenziell verwässernden Stammaktien zugerechnet, die im Rahmen des GSP erworben werden können. Hierbei werden zur Berechnung der Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien die Ausübungspreise um den beizulegenden Zeitwert der Dienstleistungen, die noch zu erbringen sind, korrigiert.

Zum 31. Dezember 2006 gab es folgende ausstehende Aktienkaufoptionen oder -bezugsrechte, die zu einer Verwässerung des Gewinns je Aktie hätten führen können:

Tranche	Ausübungspreis ¹⁾ €	Angepasster Ausübungspreis €	Durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befind- lichen Optionen 31.12.2006	Durchschnittskurs für die Periode ²⁾ €	Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien 31.12.2006
2004	52,35	52,35	68.731	112,80	36.833
2005	78,29	79,88	88.162	112,80	25.730
2006	127,80	149,48	29.220	112,80	0

1) Bedingt durch die Reduktion des Grundkapitals im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms wurden die ursprünglichen Ausgabebeträge der Tranche 2004 (51,84 €) und der Tranche 2005 (77,69 €) angepasst.

2) Volumengewichteter Durchschnittskurs der Aktie Deutsche Börse auf Xetra in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006

Da der volumengewichtete durchschnittliche Aktienkurs über den angepassten Ausübungspreisen für Mitarbeiteroptionen der Tranchen 2004 und 2005 lag, gelten diese Optionen im Sinne von IAS 33 als verwässernd. 2005 ergab sich durch die geringe Anzahl potenziell verwässernder Stammaktien keine Veränderung des Ergebnisses je Aktie. Weder zum 31. Dezember 2006 noch zum 31. Dezember 2005 waren weitere Rechte zum Bezug von Aktien vorhanden, die den Gewinn je Aktie hätten verwässern können.

Das verwässerte und unverwässerte Ergebnis je Aktie wurde wie folgt errechnet:

	2006	2005
Zahl der Aktien, die sich am Anfang der Periode im Umlauf befanden	101.278.653	111.802.880
Zahl der Aktien, die sich zum Ende der Periode im Umlauf befanden	97.798.961	101.278.653
Gewichteter Durchschnitt der Aktien im Umlauf	99.393.767	106.897.255
Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien	62.563	11.339
Gewichteter Durchschnitt der Aktien für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie	99.456.330	106.908.594
Konzern-Jahresüberschuss (Mio. €)	668,7	427,4
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	6,73	4,00
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	6,72	4,00

42. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Organisations- und Berichtsstruktur, die nach Märkten und Dienstleistungen in die folgenden Segmente eingeteilt ist:

Segment	Tätigkeitsbereich
Xetra	Kassamarkt: elektronisches Orderbuch und Parketthandel, Clearing und Abwicklung von Transaktionen
Eurex	Terminmarkt, OTC-Handelsplattformen und Clearingservices
Clearstream	Abwicklung von Transaktionen und Verwahrung von Wertpapieren, Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung
Market Data & Analytics	Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen
Information Technology	Entwicklung, Bau und Betrieb technologischer Infrastruktur und Bereitstellung von IT-Lösungen
Corporate Services	Konzernstrategie und Übernahme von Zentralfunktionen für die übrigen Segmente

Im Berichtsjahr wurden Anteile an der bisher voll konsolidierten U.S. Futures Exchange L.L.C. mit Wirkung zum 30. September 2006 veräußert. Die Gesellschaft wird seit diesem Zeitpunkt nur noch „at equity“ in den Konzernabschluss einbezogen (siehe Erläuterung 2). In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurden für 2006 u. a. externe Umsatzerlöse in Höhe von 5,5 Mio. € und externe Kosten in Höhe von 8,1 Mio. € bezogen auf die U.S. Futures Exchange L.L.C. für die ersten neun Monate des Jahres erfasst.

Die Deutsche Börse AG hat den Teilkonzern entory mit Wirkung zum 1. Oktober 2005 an die Softlab GmbH verkauft. Die veräußerten Gesellschaften werden daher nur bis zum Stichtag ihrer Entkonsolidierung in das Segment Information Technology einbezogen. In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurden für 2005 u. a. externe Umsatzerlöse in Höhe von 39,8 Mio. € (davon 5,7 Mio. € im Rahmen von Festpreisverträgen für Softwareentwicklung) und externe Kosten in Höhe von 51,5 Mio. € bezogen auf den entory-Teilkonzern für die ersten neun Monate des Jahres 2005 erfasst.

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten („Innenumsätze“) ausgewiesen. Leistungen zwischen den Segmenten werden auf Basis von bewerteten Mengen oder zu Festpreisen (z. B. die Datenlieferung von Eurex an Market Data & Analytics) verrechnet. Leistungen, die mit einem Marktpreis berechnet werden, werden nach der Drittvergleichsmethode oder der „cost plus“-Methode bewertet; hierunter fallen u. a. Leistungen des Segments Information Technology wie Anwendungsentwicklungsstunden oder Rechenzentrumsleistungen.

Weitere Leistungen werden den jeweiligen Nutzern über einen Zuteilungsschlüssel auf Basis der Vollkosten zugeordnet, z. B. bei der Gebäudekostenverrechnung (ohne Rückstellungen für Mietaufwendungen, die im Segment Corporate Services verbleiben) auf Basis genutzter Flächen.

Die Ermittlung der zugrunde liegenden Mengen entspricht der jeweiligen Nutzung; Preisänderungen folgen der Kostenentwicklung. Insgesamt sind keine wesentlichen Änderungen gemäß IAS 14 zu berichten.

Aufgrund der untergeordneten Bedeutung für die Segmentberichterstattung werden die Positionen „Finanzerträge“ und „Finanzaufwendungen“ zum Finanzergebnis zusammengefasst.

Da die finanzielle Steuerung der Gruppe Deutsche Börse zentral über die Deutsche Börse AG erfolgt, werden der Kassenbestand und sonstige Bankguthaben sowie Finanzverbindlichkeiten in der Regel nicht direkt den Segmenten zugeordnet. Ausnahmen davon bilden die Positionen der verwendungsgebundenen Bankguthaben und Finanzinstrumente, die aufgrund ihres Bezugs zum operativen Geschäft den Segmenten zugeordnet wurden.

Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember

	Xetra		Eurex		Clearstream	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	314,1	247,7	597,8	503,5	700,3	630,5
Innenumsätze	0	0	0	0	7,9	6,5
Summe Umsatzerlöse	314,1	247,7	597,8	503,5	708,2	637,0
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	150,1	112,3
Aktivierete Eigenleistungen	5,0	4,0	9,8	20,6	13,7	13,8
Sonstige betriebliche Erträge	22,9	23,2	66,1	54,0	4,9	1,9
Provisionsaufwendungen aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	-141,4	-136,5
Bezogene Leistungen	0	0	0	0	0	0
Personalaufwand	-26,9	-21,7	-35,2	-38,8	-98,7	-93,9
Abschreibung und Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte)	-12,6	-21,6	-21,6	-41,3	-52,1	-52,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-124,4	-119,3	-224,8	-243,1	-260,4	-248,8
Beteiligungsergebnis	0,9	0,3	0,6	-1,0	0	0
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	179,0	112,6	392,7	253,9	324,3	233,4
Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0	0	0
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	179,0	112,6	392,7	253,9	324,3	233,4
Finanzergebnis	0	0	8,1	3,9	0	0
Ergebnis vor Steuern (EBT)	179,0	112,6	400,8	257,8	324,3	233,4
Aktiva						
Immaterielle Vermögenswerte	21,7	29,2	43,7	55,2	1.151,4	1.188,5
Sachanlagen	0,3	0,3	0,3	0,4	0	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	0	21,5	12,9	0	0
Sonstige	43,2	47,8	55.553,5	30.537,5	6.949,6	5.604,9
Summe Aktiva	65,2	77,3	55.619,0	30.606,0	8.101,0	6.793,4
Fremdkapital	27,4	42,8	55.500,1	30.503,4	6.238,0	4.836,5
Nettovermögen	37,8	34,5	118,9	102,6	1.863,0	1.956,9
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	5,2	4,0	9,9	20,8	13,8	15,2
Mitarbeiter (am 31.12.)	182	166	173	189	931	905
EBITA-Marge (%)¹⁾	57,0	45,5	65,7	50,4	46,3	37,0

In der Überleitung wird gezeigt:

- Eliminierung von konzerninternen Umsätzen und Zwischengewinnen
- Nicht den Segmenten zurechenbare Vermögenswerte (Finanzanlagen abzüglich „at equity“-Beteiligungen) und Steuerposten

1) Inklusive Beteiligungsergebnis, sofern nicht anders vermerkt

2) Berechnet auf die Summe der externen und internen Umsatzerlöse

86 Konzernlagebericht
 115 Konzernabschluss
 121 Konzernanhang
 206 Bestätigungsvermerk
 207 Einzelabschluss – Kurzfassung
 208 Gewinnverwendungsvorschlag

Market Data & Analytics		Information Technology		Corporate Services		Summe aller Segmente		Überleitung		Konzern	
2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
148,1	130,0	93,9	119,8	0	0	1.854,2	1.631,5	0	0	1.854,2	1.631,5
9,6	7,7	344,5	340,6	0	0	362,0	354,8	-362,0	-354,8	0	0
157,7	137,7	438,4	460,4	0	0	2.216,2	1.986,3	-362,0	-354,8	1.854,2	1.631,5
0	0	0	0	0	0	150,1	112,3	0,6	0,4	150,7	112,7
0,3	0,4	0,2	0	0	0	29,0	38,8	-6,8	-11,0	22,2	27,8
1,2	0,6	19,4	30,9	236,6	249,1	351,1	359,7	-265,3	-280,6	85,8	79,1
0	0	0	0	0	0	-141,4	-136,5	0	0	-141,4	-136,5
0	0	0	-25,7	0	0	0	-25,7	0	0	0	-25,7
-22,3	-17,0	-148,6	-153,2	-83,2	-81,5	-414,9	-406,1	0	0	-414,9	-406,1
-7,0	-12,0	-25,0	-25,3	-22,9	-27,0	-141,2	-179,6	10,8	18,2	-130,4	-161,4
-78,3	-70,2	-190,6	-196,0	-154,4	-173,9	-1.032,9	-1.051,3	627,2	635,4	-405,7	-415,9
7,1	6,0	0	0	0	0,1	8,6	5,4	0	0	8,6	5,4
58,7	45,5	93,8	91,1	-23,9	-33,2	1.024,6	703,3	4,5	7,6	1.029,1	710,9
-1,6	-5,9	0	0	0	0	-1,6	-5,9	0	0	-1,6	-5,9
57,1	39,6	93,8	91,1	-23,9	-33,2	1.023,0	697,4	4,5	7,6	1.027,5	705,0
0,3	0,2	0	0	-9,4	-12,5	-1,0	-8,4	-0,5	-0,4	-1,5	-8,8
57,4	39,8	93,8	91,1	-33,3	-45,7	1.022,0	689,0	4,0	7,2	1.026,0	696,2
11,3	19,1	9,6	7,1	2,7	3,1	1.240,4	1.302,2	-26,4	-30,0	1.214,0	1.272,2
0,8	0,9	49,4	38,0	184,7	196,9	235,5	236,5	0	0	235,5	236,5
11,9	9,1	0	0	0	0	33,4	22,0	0	0	33,4	22,0
34,9	38,5	29,5	36,8	904,1	665,0	63.514,8	36.930,5	27,4	16,4	63.542,2	36.946,9
58,9	67,6	88,5	81,9	1.091,5	865,0	65.024,1	38.491,2	1,0	-13,6	65.025,1	38.477,6
18,8	20,8	59,1	50,2	608,5	594,2	62.451,9	36.047,9	289,9	228,9	62.741,8	36.276,8
40,1	46,8	29,4	31,7	483,0	270,8	2.572,2	2.443,3	-288,9	-242,5	2.283,3	2.200,8
0,9	0,8	36,0	26,9	10,2	7,8	76,0	75,5	-6,8	-11,0	69,2	64,5
200	170	1.049	1.050	431	441	2.966	2.921	0	0	2.966	2.921
39,6	35,0	21,4²⁾	19,8²⁾	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	55,5	43,6

In der Bruttosicht (d. h. inklusive Zwischengewinne und aus Gruppensicht nicht aktivierbarer Kosten, die eliminiert werden) fiel folgender außerplanmäßiger Wertminderungsaufwand (ohne Geschäfts- oder Firmenwerte) an: 0 Mio. € im Segment Xetra (2005: 0,5 Mio. € für Xetra Release 7.0), 0 Mio. € im Segment Eurex (2005: 15,6 Mio. € für GCL Phase 2, FEX 1.0 und a/c/e) sowie 0,5 Mio. € für Inter-Dealer Broker im Segment Clearstream (2005: 0,6 Mio. € für Euro GC Pooling).

Zahlungsunwirksame Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen stammen aus folgenden Segmenten:

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Xetra	0,1	0,2
Eurex	0,5	0,8
Clearstream	0	0,1
Market Data & Analytics	0,8	0,2
Information Technology	0,1	1,3
Corporate Services	0	1,5
Summe Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen	1,5	4,1

Vermögenswerte und Schuldposten werden den einzelnen Segmenten nach sachlichen Kriterien zugeordnet. Nicht den Segmenten zuzuordnende Vermögenswerte sowie der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter sind in der Überleitungsspalte angegeben.

Das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse – insbesondere ihrer Segmente Xetra, Eurex, Clearstream und Market Data & Analytics – ist auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet; die Preise werden nicht nach der Herkunft der Teilnehmer differenziert. Deshalb ist es aus Preis-, Margen- und Risikogesichtspunkten unwesentlich, ob Umsatzerlöse mit nationalen oder internationalen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

Die Risiken und Erträge aus den Aktivitäten der Tochtergesellschaften innerhalb des wirtschaftlichen Umfelds der Europäischen Währungsunion (EWU) unterscheiden sich auf Basis der zu berücksichtigenden Faktoren zur Bestimmung von geografischen Segmenten nach IAS 14 nicht wesentlich voneinander. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse folgende geografische Segmente identifiziert: EWU, USA, Großbritannien und Schweiz. Da die Summe der Erlöse, der Segmentergebnisse und der Vermögenswerte der Tochtergesellschaften mit Sitz in den USA, Großbritannien und der Schweiz weniger als 5 Prozent der jeweiligen Gesamtsumme des Konzerns ausmachen, liegt keine Berichtspflicht hinsichtlich sekundärer geografischer Segmente gemäß IAS 14 vor.

43. Finanzrisikomanagement

Im Konzernlagebericht (siehe Erläuterungen im Risikobericht auf Seite 104 bis 111) stellt die Gruppe Deutsche Börse die gemäß IFRS 7 erforderlichen qualitativen Angaben wie die Art und Weise der Entstehung von Risiken aus Finanzinstrumenten sowie Ziele, Strategien und Verfahren zur Steuerung der Risiken ausführlich dar.

Finanzwirtschaftliche Risiken treten in der Gruppe Deutsche Börse in Form von Kreditrisiken, Marktpreisrisiken und Liquiditätsrisiken auf und werden mittels des „Value at Risk“ (VaR)-Konzepts quantifiziert (siehe detaillierte Angaben hierzu im Risikobericht).

Der so ermittelte VaR wird mit der aktuellen Vorhersage des EBITA verglichen, um die Verlusttragfähigkeit der Gruppe zu prüfen. Ausgedrückt als Anteil an dieser GröÙe nahm der sich aus finanzwirtschaftlichen Risiken insgesamt ergebende VaR zum 31. Dezember 2006 einen mittleren einstelligen Prozentwert an.

Kreditrisiken

Kreditrisiken entstehen in der Gruppe Deutsche Börse aus den folgenden Positionen und Segmenten, die sich aus dem Geschäftsmodell ergeben:

Klassifizierung der Finanzinstrumente¹⁾

	Segment	Konzern- anhang	Betrag zum 31.12.2006 Mio. €	Betrag zum 31.12.2005 Mio. €
Besicherte Geldanlagen				
Tagesgeld gegen Sicherungsübereignung von Wertpapieren	Eurex ³⁾		68,4	0
Reverse Repurchase Agreements	Eurex ³⁾		1.493,8	928,1
	Clearstream	19	1.481,3	1.649,4
			3.043,5	2.577,5
Unbesicherte Geldanlagen				
Geldmarktgeschäfte	Eurex ³⁾		4,0	18,1
	Clearstream	19	4.254,0	2.393,9
Guthaben auf Nostrokonten	Clearstream	19	239,6	202,9
Festverzinsliche Wertpapiere	Clearstream	16	283,4	329,4
			4.781,0	2.944,3
Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen				
Technische Überziehungskredite	Clearstream	19	473,9	877,3
Automated Securities Fails Financing ²⁾	Clearstream		757,7	529,4
Wertpapierleihesystem ASLplus ²⁾	Clearstream		24.778,6	79,4
Unwiderrufliche Kreditzusagen an Kunden ohne eigene Bundesbank-Lombardlinie ²⁾	Clearstream		51,5	83,9
			26.061,7	1.570,0
Sonstige Forderungen				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Gruppe	20	183,2	163,2
Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	Gruppe		10,7	1,8
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	Gruppe		2,4	8,9
			196,3	173,9
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)				
		18	53.956,9	29.558,9
Maximale Risikoposition			88.039,4	36.824,6
Sicherheiten			101.283,6	46.407,9

1) Ohne Derivate, da diese ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten mit höchster Bonität abgeschlossen werden. Darüber hinaus sind die dem Kreditrisiko unterliegenden positiven Marktwerte nicht wesentlich.

2) Nicht in der Bilanz abgebildete Positionen

3) In den Positionen „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ sowie „Kassenbestand und sonstige Bankguthaben“ ausgewiesen

Geldanlagen

Die Gruppe ist Kreditrisiken im Zusammenhang mit der Anlage liquider Finanzmittel ausgesetzt. Solchen Risiken wird durch die Anlage kurzfristiger Gelder in Form von Reverse Repurchase Agreements begegnet. Die Anlage in festverzinslichen Wertpapieren erfolgt zum überwiegenden Teil in Form ausgewählter Emissionen staatlicher oder supranationaler Emittenten, ein kleiner Teil wird in besicherten Papieren nichtstaatlicher Emittenten angelegt. Als Mindest-Rating zur Anlage gilt AA–.

Der Marktwert der erhaltenen Wertpapiere im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements (Teilkonzern Clearstream und Eurex Clearing AG) belief sich auf 3.207,6 Mio. € (2005: 2.644,6 Mio. €). Der Clearstream-Teilkonzern ist berechtigt, die erhaltenen Wertpapiere an Zentralbanken weiterzuverpfänden. Der Marktwert an Zentralbanken weiterverpfändeter Wertpapiere belief sich zum 31. Dezember 2006 auf 1.482,0 Mio. € (2005: 1.654,4 Mio. €). Die Vertragsbedingungen basieren auf anerkannten internationalen oder nationalen bilateralen Rahmenverträgen.

Bei den Eurex-Gesellschaften wird ein kleiner Teil der Liquidität in Form unbesicherter Tages- und Termingeldanlagen bei verschiedenen Kontrahenten mit hoher Bonität unter Beachtung von Kontrahentenlimits angelegt; beim Clearstream-Teilkonzern ist dies ungefähr für die Hälfte der Liquidität der Fall. Kurzfristige Anlagen der Nichtbanken der Gruppe Deutsche Börse bei Banken sind zusätzlich durch Einlagensicherungskonzepte gesichert, wobei die Kontrahentenlimits stets deutlich unterhalb der Haftungsobergrenzen des Bundesverbands deutscher Banken e.V. liegen.

Der VaR aus diesen Geldanlagen belief sich zum 31. Dezember 2006 wie im Vorjahr auf einen geringen einstelligen Prozentsatz des EBITA.

Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen

Technische Überziehungskredite werden den Kunden von Clearstream eingeräumt, um die Effizienz des Settlement zu maximieren. Diese Settlement-Kreditlinien unterliegen gruppeninternen Bonitätsprüfungen. Die Kreditlinien können nach Ermessen der Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns jederzeit widerrufen werden und sind zum weit überwiegenden Teil besichert. Sie beliefen sich zum 31. Dezember 2006 auf 54,0 Mrd. € (2005: 52,1 Mrd. €). Hierin enthalten sind 4,4 Mrd. € (2005: 4,9 Mrd. €), die unbesichert sind; bei diesem Teil handelt es sich hauptsächlich um Linien mit Zentralbanken und anderen staatlich garantierten Stellen. Die effektiven Außenstände am Ende jedes Börsentages stellen in der Regel nur einen sehr kleinen Teil der Kreditlinien dar und beliefen sich zum 31. Dezember 2006 auf 473,9 Mio. € (2005: 877,3 Mio. €); siehe Erläuterung 19.

Ferner verbürgt Clearstream die Risiken, die durch das von Clearstream den Kunden angebotene „Automated Securities Fails Financing“-Programm entstehen. Dies gilt jedoch nur für besicherte Risiken. Sind keine Sicherheiten vorhanden, wird das Risiko von Dritten abgesichert. Zum 31. Dezember 2006 beliefen sich die im Rahmen dieses Programms erbrachten Garantien auf 757,7 Mio. € (2005: 529,4 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2006 belief sich das Volumen der von verschiedenen Kontrahenten im Rahmen des Wertpapierleihsystems ASLplus an die Clearstream Banking S.A. ausgeliehenen Wertpapiere auf 24.778,6 Mio. € (2005: 79,4 Mio. €). Diese Wertpapiere sind vollständig an andere Kontrahenten ausgeliehen. Die Sicherheitsleistungen, die die Clearstream Banking S.A. im Zusammenhang mit diesen Ausleihungen erhalten hat, betragen 26.517,8 Mio. € (2005: 83,0 Mio. €).

Von der Clearstream Banking AG werden im Rahmen des nationalen Wertpapierabwicklungsprozesses an Kunden ohne eigene Bundesbank-Lombardlinie untertägig Kredite in Höhe von maximal 85,0 Mio. € (2005: 140,0 Mio. €) gegen Sicherheiten gewährt. Von diesen waren 51,5 Mio. € zum 31. Dezember 2006 unwiderruflich (2005: 83,9 Mio. €). Der Marktwert der erhaltenen Wertpapiere im Rahmen dieser Kreditzusagen betrug 53,2 Mio. € (2005: 93,0 Mio. €).

Im Jahr 2006 ist bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten ein Kontrahent ausgefallen.

Der VaR aus diesen Krediten belief sich zum 31. Dezember 2006 wie im Vorjahr auf einen geringen einstelligen Prozentsatz des EBITA.

Sonstige Forderungen

Handels-, Abwicklungs- und Depotentgelte werden in der Regel per Lastschrift zeitnah eingezogen. In der Vergangenheit sind Forderungsausfälle für andere Dienstleistungen wie die Bereitstellung von Daten und Informationen nur in begrenztem Umfang aufgetreten. Aus den sonstigen Forderungen der Gruppe Deutsche Börse ergab sich zum 31. Dezember 2006 wie im Vorjahr ein VaR in Höhe eines sehr geringen einstelligen Promillewertes des EBITA.

Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)

Zur Absicherung des Risikos der Eurex Clearing AG für den Fall eines Ausfalls eines Clearingmitglieds verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen in ihrer Fassung vom 20. November 2006 zu täglichen – und darüber hinaus ggf. auch untertägigen – Margins (von der Eurex Clearing AG eingeforderte Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren) in der von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe. Darüber hinausgehende Verteidigungslinien der Eurex Clearing AG sind detailliert im Risikobericht erläutert.

Der Bilanzansatz ist nicht vergleichbar mit der Nettorisikoposition, also der Summe aller Margins aus den getätigten Geschäften, die zum Bilanzstichtag 23.840 Mio. € (2005: 17.493 Mio. €) betrug. Dem stehen Sicherheiten in einer Gesamthöhe von 31.899 Mio. € (2005: 23.825 Mio. €) gegenüber, die sich wie folgt zusammensetzen:

	Ansatz zum 31.12.2006 Mio. €	Ansatz zum 31.12.2005 Mio. €	Marktwert zum 31.12.2006 Mio. €	Marktwert zum 31.12.2005 Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	1.502,3	913,1	1.502,3	913,1
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	30.396,6	22.911,7	34.741,1	26.052,7
Summe Sicherheiten	31.898,9	23.824,8	36.243,4	26.965,8

Zusätzlich bestanden zum Jahresende Drittbankgarantien für Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG über 199,5 Mio. € (2005: 200,0 Mio. €).

Im Jahr 2006 ist bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten ein Kontrahent ausgefallen.

Der VaR für das Kreditrisiko des Clearinghauses betrug zum 31. Dezember 2006 wie im Vorjahr 0 Prozent des EBITA.

Im Gegensatz zur risikoorientierten Netto-Betrachtung der Transaktionen über den zentralen Kontrahenten werden in der Bilanz beispielsweise bei Repurchase Agreements aufgrund des Saldierungsverbots von Forderungen und Verbindlichkeiten die zugrunde liegenden Bruttowerte ausgewiesen. Zur detaillierten Zusammensetzung dieser Bilanzposition siehe „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)“. Zum 31. Dezember 2006 betrug dieser Bilanzwert 53.956,9 Mio. € (2005: 29.558,9 Mio. €). Der Marktwert der den Repurchase Agreements zugrunde liegenden Wertpapiere belief sich auf 39.534,1 Mio. € (2005: 19.766,0 Mio. €).

Kreditrisikokonzentrationen

Bedingt durch das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse und die sich daraus ergebenden Geschäftsbeziehungen zu einem großen Teil des Finanzsektors werden Risikokonzentrationen auf einzelne Kontrahenten in der Regel vermieden. Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht. Die sich aus regulatorischen Anforderungen, beispielsweise in Deutschland im Rahmen der Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV), ergebenden Vorgaben werden eingehalten. Die gruppenintern festgelegten Limits liegen unter denen der GroMiKV bzw. vergleichbarer nationaler Regelungen. Zu den regulatorischen Kapitalanforderungen siehe Erläuterung 23.

Marktpreisrisiken

Wechselkursrisiken resultieren überwiegend aus den rund 10 Prozent der Umsatzerlöse des Segments Clearstream, die vom US-Dollar abhängig sind und aus Zinserträgen auf US-Dollar-Guthaben entstehen. Eurex vereinnahmt Zinsen auf in US-Dollar geleistete Intraday Margin Calls. Diese Abhängigkeiten werden teilweise durch betriebliche Aufwendungen kompensiert, die auf US-Dollar lauten. Die Treasury-Richtlinien der Gruppe Deutsche Börse sehen vor, dass alle verbleibenden Nettorisiken, sofern sie 10 Prozent des EBITA übersteigen, durch Devisentermingeschäfte gesichert werden. Diese erfüllen die Kriterien für Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges) gemäß IAS 39. Darüber hinaus sehen die Richtlinien vor, dass offene Nettofremdwährungspositionen sofort geschlossen werden, sofern sie 15,0 Mio. € übersteigen. Wie im Vorjahr wurden diese Richtlinien zum Bilanzstichtag eingehalten; es gab zum 31. Dezember 2006 und 2005 keine bedeutenden Nettofremdwährungsbestände (siehe hierzu Erläuterung 17).

Zinsrisiken entstehen zum Großteil im Segment Clearstream. Da die Prognose künftiger Barguthaben nicht präzise möglich ist, können zur Sicherstellung von festen Zinssätzen für rund die Hälfte der erwarteten Barguthaben Zinsswaps (siehe hierzu Erläuterung 17) eingesetzt werden. Zinsswaps kommen in erster Linie zur Anwendung, wenn die Terminzinssätze für attraktiv gehalten werden.

Aktienkursrisiken ergeben sich in nicht wesentlichem Umfang aus der Anlage in einem aktienindexbasierten börsengehandelten Fonds und in Verbindung mit den Contractual Trust Arrangements (CTAs).

Wie im Vorjahr belief sich der VaR für das Marktpreisrisiko zum 31. Dezember 2006 auf einen geringen einstelligen Promillewert des EBITA.

Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken bestehen in möglichen finanziellen Engpässen und dadurch verursachten erhöhten Refinanzierungskosten. Sie werden durch die Fristenkongruenz von Geldanlagen und Verbindlichkeiten, die Beschränkung von Anlagen in potenziell illiquiden oder hoch volatilen Anlageinstrumenten, die Berechtigung des Clearstream-Teilkonzerns zur Verpfändung erhaltener Wertpapiere an Zentralbanken und durch die Sicherung ausreichender Finanzierungsmöglichkeiten zum Ausgleich einer unerwarteten Nachfrage nach Liquidität gesteuert. Die Gruppe betreibt überwiegend kurzfristige Geldanlage. Hierbei hat die Eurex Clearing AG keinerlei Fristentransformation, während der Clearstream-Teilkonzern Kundengelder bis maximal sechs Monate anlegen darf (siehe Erläuterung 34 für eine Übersicht der Fälligkeitenstruktur).

Zum 31. Dezember 2006 hatten die Konzernunternehmen u. a. folgende vertraglich vereinbarte Kreditlinien:

Gesellschaft	Kreditlinienzweck		Währung	Betrag zum	Betrag zum
				31.12.2006	31.12.2005
				Mio.	Mio.
Deutsche Börse AG	operativ	– interday	€	435,0 ¹⁾	435,0 ¹⁾
Eurex Clearing AG	Geschäftsabwicklung	– interday	€	370,0	370,0
	Geschäftsabwicklung	– intraday	€	700,0	700,0
	Geschäftsabwicklung	– interday	CHF	50,0	50,0
Clearstream Banking S.A.	operativ	– interday	USD	1.000,0 ¹⁾	1.000,0 ¹⁾
	Geschäftsabwicklung	– interday	USD	4.500,0	5.600,0
	Geschäftsabwicklung in Deutschland (jederzeit widerrufbar)	– interday	€	2.700,0	2.700,0
Clearstream Banking AG	Nationale Geschäftsabwicklung in Deutschland (unwiderrufbar)	– interday	€	51,5	83,9

1) Von der operativen Kreditlinie der Deutsche Börse AG sind 400 Mio. € eine Unterlinie aus der operativen Kreditlinie der Clearstream Banking S.A. über 1.000 Mio. USD.

Das von der Deutsche Börse AG aufgelegte Commercial Paper-Programm bietet flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen. Derzeit sind keine Commercial Paper begeben.

Die Clearstream Banking S.A., Luxemburg, hat ebenfalls ein Commercial Paper-Programm im Umfang von 1,0 Mrd. € aufgelegt, das zur Beschaffung zusätzlicher kurzfristiger Liquidität dient. Zum 31. Dezember 2006 waren Commercial Paper im Nennwert von 254,8 Mio. € emittiert (31. Dezember 2005: 261,9 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2006 stuften Moody's Investors Service und Standard & Poor's das langfristige Kredit-Rating der Deutsche Börse AG wie im Vorjahr auf Aa1 bzw. AA ein. Das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG wurde sowohl von Moody's Investors Service als auch von Standard & Poor's unverändert mit dem jeweils bestmöglichen kurzfristigen Rating von P-1 bzw. A-1+ versehen.

Das langfristige Kredit-Rating von Fitch und Standard & Poor's für die Clearstream Banking S.A. wurde jeweils ebenfalls unverändert zum Vorjahr mit AA eingestuft. Wie im Vorjahr wurde das Commercial Paper-Programm der Clearstream Banking S.A. von Fitch mit F1+ und von Standard & Poor's mit A-1+ eingestuft.

44. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Konzernaufwendungen für langfristig abgeschlossene Verträge belaufen sich in den kommenden Geschäftsjahren für Wartungsverträge sowie für sonstige Verträge auf 143,2 Mio. € (2005: 141,3 Mio. €). Die Fälligkeiten dieser Verpflichtungen gehen aus der folgenden Tabelle hervor:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Bis 1 Jahr	84,0	77,1
1 bis 5 Jahre	49,4	53,7
Länger als 5 Jahre	9,8	10,5
Summe künftige finanzielle Verpflichtungen	143,2	141,3

Aus Versicherungsverträgen bestehen für das Geschäftsjahr 2007 Verpflichtungen in Höhe von 7,8 Mio. € (2006: 8,2 Mio. €).

45. Leasingverhältnisse

Finanzierungsleasing-Verhältnisse

Finanzierungsleasing-Verhältnisse betreffen IT-Hardware-Komponenten, die die Gruppe Deutsche Börse operativ einsetzt und nicht untervermietet. Die Mindest-Leasingzahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Bis 1 Jahr	1,3	2,5
1 bis 5 Jahre	0,6	1,6
Summe Mindest-Leasingzahlungen	1,9	4,1
Abzinsung	-0,1	-0,2
Barwert der Mindest-Leasingzahlungen	1,8	3,9

Bedingte Zahlungen sind im Rahmen der abgeschlossenen Leasinggeschäfte nicht vorgesehen. Die entsprechenden Vereinbarungen enthalten keinerlei Zahlungsanpassungsklauseln.

Operating-Leasingverhältnisse (als Leasingnehmer)

Neben den Finanzierungsleasing-Verträgen sind Mietverträge abgeschlossen worden, die von ihrem wirtschaftlichen Inhalt als Operating-Leasingverhältnisse zu qualifizieren sind, sodass der Leasinggegenstand dem Leasinggeber zuzurechnen ist. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um Gebäude und IT-Hardware. Die Mindest-Leasingzahlungen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Bis 1 Jahr	53,0	57,4
1 bis 5 Jahre	122,5	148,6
Länger als 5 Jahre	53,2	64,8
Summe Mindest-Leasingzahlungen	228,7	270,8

Im Berichtsjahr wurden Mindest-Leasingzahlungen in Höhe von 57,7 Mio. € (2005: 57,3 Mio. €) als Aufwand erfasst.

Die Operating-Leasingverträge für Gebäude, die zum Teil untervermietet werden, laufen nach 0,7 bis 15 Jahren aus. Die Verträge enden in der Regel automatisch nach Ablauf der Vertragslaufzeit. Für einige Verträge bestehen Mietverlängerungsoptionen.

Ein Teil der von der Gruppe angemieteten Räume wird an Dritte untervermietet. Die aus diesen Untermietverträgen erwarteten Erträge sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Bis 1 Jahr	6,4	5,0
1 bis 5 Jahre	4,5	7,0
Länger als 5 Jahre	0	0
Summe erwartete Erträge aus Untermietverträgen	10,9	12,0

Operating-Leasingverhältnisse (als Leasinggeber)

Auf Basis von Operating-Leasingverträgen wurden Gebäude vermietet, die im wirtschaftlichen und juristischen Eigentum des Konzerns stehen. Aus diesen Verträgen resultieren folgende künftig zu vereinnahmende Mindest-Leasingzahlungen aus nicht kündbaren Mietverträgen:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Bis 1 Jahr	7,6	7,5
1 bis 5 Jahre	6,6	14,1
Länger als 5 Jahre	0,5	1,4
Summe künftig zu vereinnahmende Mindest-Leasingzahlungen	14,7	23,0

Die zugrunde liegenden Mietverträge laufen in den Jahren 2008 bis 2012 aus. Sie enthalten in der Regel Verlängerungsklauseln.

46. Aktienoptionsprogramm und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Aktienoptionsprogramm

Seit dem Börsengang am 5. Februar 2001 hat die Deutsche Börse AG ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. Dieses Programm wurde mit Wirkung zum 28. Mai 2003 auf die Mitglieder des Aufsichtsrats erweitert, jedoch für Letztere im Rahmen der Satzungsänderung vom 25. Mai 2005 wieder eingestellt. Für die Bewertung der an die Mitglieder des Aufsichtsrats gewährten Optionen wird das gleiche Bewertungsmodell angewandt wie für die Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte. Der so ermittelte Wert spiegelt den besten Wert für die erhaltenen Dienstleistungen wider. Die fiktiven Optionen haben eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen ist in jedem Quartal der nachfolgenden zwei Jahre in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Falls Optionen am letztmöglichen Ausübungstag nicht ausgeübt wurden, wird der Inhaber so gestellt, als hätte er ausgeübt. Die Höhe der Barauszahlung ist abhängig von der relativen (dividendenbereinigten) Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem Dow Jones STOXX 600 Technology Index (EUR) (Return) als Referenzindex (1,00 € pro 1 Prozent Outperformance).

Für die Ermittlung des Optionswertes gemäß IFRS 2 wurde ein angepasstes „Exchange Options“-Modell (Spread Option-Modell) verwendet. Folgende Bewertungsparameter wurden diesem Modell zugrunde gelegt:

		zum 31.12.2006	zum 31.12.2005
60-Tage-Durchschnitt der Aktie der Deutsche Börse AG	€	130,12	82,26
60-Tage-Durchschnitt des DJ STOXX 600 Technology (EUR) (Return)	Punkte	375,98	353,88
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG ^{1) 2)}	%	24,7-33,0	18,39
Volatilität des DJ STOXX 600 Technology (EUR) (Return) ^{1) 3)}	%	14,0-36,8	14,24
Korrelation ^{1) 4)}	%	32,9-64,6	51,03

1) Grundlage für die Schätzung der künftigen Volatilitäten und Korrelation sind seit 2006 nicht mehr die 60-Tage-Volatilitäten und Korrelation der Basiswerte, sondern die laufzeitkongruenten Volatilitäten und Korrelationen.

2) Für die einzelnen Tranchen betrug die zugrundegelegte Volatilität: Tranche 2002: 33,0 Prozent, Tranche 2003: 27,6 Prozent, Tranche 2004: 24,7 Prozent, Tranche 2005: 26,3 Prozent und Tranche 2006: 27,8 Prozent.

3) Die Volatilität des Index betrug für die Tranche 2002: 14,0 Prozent, für die Tranche 2003: 17,8 Prozent, für die Tranche 2004: 20,3 Prozent, für die Tranche 2005: 29,8 Prozent und für die Tranche 2006: 36,8 Prozent.

4) Die Korrelation betrug für die Tranche 2002: 64,63 Prozent, für die Tranche 2003: 43,92 Prozent, für die Tranche 2004: 39,01 Prozent, für die Tranche 2005: 33,77 Prozent und für die Tranche 2006: 32,91 Prozent.

Das Bewertungsmodell berücksichtigt keine Ausübungshürden und geht von der maximalen Haltedauer aus. Zum 31. Dezember 2006 ergaben sich folgende Bewertungen:

	Anzahl zum 31.12.2006 Stück	Anfangswert Aktie ¹⁾ €	Anfangswert Index Punkte	Innerer Wert/ Option €	Optionswert/ Option €	Auszahlungs- verpflichtung Mio. €	Rückstellung zum 31.12.2006 Mio. €
Tranche 2002 ²⁾	285	39,55	493,6	252,83	252,83	0,1	0,1
Tranche 2003 ²⁾	7.783	36,17	249,3	208,94	208,94	1,6	1,6
Tranche 2004	146.675	42,23	320,2	190,70	190,75	28,0	27,2
Tranche 2005	402.779	43,32	302,6	176,14	178,59	70,9	46,0
Tranche 2006	463.137	85,86	365,3	48,63	66,20	22,5	9,3
Summe	1.020.659					123,1	84,2

1) Angepasst aufgrund der Dividendenzahlung

2) Zum 31. Dezember 2006 sind die Tranchen 2002 und 2003 ausübbar, d. h. insgesamt 8.068 Optionen.

Gemäß IFRS 2 wird der Gesamtbetrag der Optionen der Tranchen 2004 bis 2006 über die Sperrfrist der Optionen verteilt ratierlich den Rückstellungen zugeführt. Zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2006 wurden Rückstellungen in Höhe von 84,2 Mio. € (2005: 30,4 Mio. €) ausgewiesen. Davon sind 55,3 Mio. € (2005: 18,2 Mio. €) langfristig; 16,4 Mio. € (2005: 5,0 Mio. €) entfielen auf Mitglieder des Vorstands und 1,9 Mio. € (2005: 0,8 Mio. €) auf Mitglieder des Aufsichtsrats. Der Gesamtaufwand für die Optionen betrug im Berichtsjahr 73,3 Mio. € (2005: 32,9 Mio. €). Davon entfielen auf Mitglieder des Vorstands 14,8 Mio. € (2005: 5,6 Mio. €) sowie auf Mitglieder (und ehemalige Mitglieder) des Aufsichtsrats 1,4 Mio. € (2005: 0,8 Mio. €). Zu den Aktienoptionen, die Vorstandsmitgliedern zugeteilt wurden siehe auch Vergütungsbericht, Seite 71 bis 75.

Die folgende Übersicht zeigt die Anzahl der zugeteilten Aktienoptionen:

Zugeteilte Aktienoptionen

	Stand zum 31.12.2005	Zugänge	Ausgeübte Optionen	Verwirkte Optionen	Stand zum 31.12.2006
an Aufsichtsräte	13.314 ¹⁾	0	3.397	0	9.917
an Vorstände	129.072	127.035	23.865	0	232.242
an leitende Angestellte	614.787	346.626	123.725	59.188	778.500
Summe zugeteilte Aktienoptionen	757.173	473.661	150.987	59.188	1.020.659

1) Angepasst um 282 ursprünglich verwirkte Optionen

Der durchschnittliche Ausübungspreis betrug im Berichtsjahr 130,69 € (2005: 67,07 €) für die 150.987 (2005: 115.045) ausgezahlten Aktienoptionen.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan)

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse haben die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf den Ausgabepreis von bis zu 40 Prozent zu zeichnen, wobei dieser Nachlass von der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig ist. Die Aktien müssen mindestens zwei Jahre gehalten werden.

Für jede erworbene Aktie erhalten die Mitarbeiter zusätzlich eine Aktienoption, die sie nach zwei Jahren mit einem festen Aufschlag auf den Ausgabepreis ausüben können. Die jeweiligen Aktienoptionstranchen sind von den Aktionären in der Hauptversammlung zu genehmigen. Der Ausgabepreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Ausübungspreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie in den Schlussauktionen des Xetra-Handels der zehn letzten Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlusskurs am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen, zuzüglich eines Aufschlags von 20 Prozent auf den Ausübungspreis. Die Optionen können während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden. Jede einzelne Option berechtigt den Inhaber zum Bezug einer Deutsche Börse-Aktie, sofern die Deutsche Börse AG nicht von ihrem Wahlrecht Gebrauch macht, einen Barausgleich herbeizuführen.

Nach der Genehmigung durch die Hauptversammlung der Aktionäre am 24. Mai 2006 hat die Gesellschaft eine weitere Tranche für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan – GSP) für nicht dem Vorstand und den oberen Führungsebenen angehörige Mitarbeiter aufgelegt. Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2006 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter (je nach ihrem Grundgehalt) bis zu 200 Aktien (2005: 200) der Gesellschaft mit einem Nachlass von 20 bis 40 Prozent (2005: 10 bis 30 Prozent) erwerben.

Gemäß IFRS 2 wurden die zugeteilten Optionen der Tranchen 2004 bis 2006 mit dem Marktwert am Stichtag der Zuteilung und die Optionen der Tranche 2003 zum Marktwert am Bilanzstichtag bewertet. Der Marktwert wird mit Hilfe des Black-Scholes-Optionspreismodells unter Verwendung folgender Annahmen berechnet:

		Tranche 2003 ¹⁾	Tranche 2004 ²⁾	Tranche 2005 ²⁾	Tranche 2006 ²⁾
Laufzeit bis		30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012
Risikoloser Zins	%	3,89	3,86	2,79	3,93
90-Tage-Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	27,07	19,15	21,37	37,68
Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG	€	139,42	41,90	66,89	109,09
Dividendenrendite	%	2,28	1,46	2,50	2,63
Ausübungspreis	€	55,33 ³⁾	51,84	77,69	127,80
Marktwert	€	84,09	5,59	8,78	28,90

1) Bewertungsparameter und Marktwert zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2006

2) Bewertungsparameter und Marktwert zum Stichtag der Zuteilung

3) Bedingt durch die Reduktion des Grundkapitals im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms wurde der Ausgabepreis von 54,79 € angepasst.

Die im Bewertungsmodell verwendete Volatilität entspricht den Marktvolatilitäten vergleichbarer Call-Optionen. Das Bewertungsmodell berücksichtigt – außer der Mindesthaltedauer – keine Ausübungshürden und geht von der maximalen Haltedauer aus.

Insgesamt zeichneten rund 27 Prozent (2005: 36 Prozent) der teilnahmeberechtigten Mitarbeiter im Rahmen des GSP 58.242 Aktien (2005: 102.101). Diese Aktien wurden jeweils am Markt gekauft. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Kaufpreis und dem von den Mitarbeitern bezahlten durchschnittlichen Zeichnungspreis in Höhe von 2,2 Mio. € (2005: 2,7 Mio. €) wurde – unter Berücksichtigung der Inanspruchnahme einer Rückstellung in Höhe von 1,5 Mio. € – unter den Personalkosten ausgewiesen.

Der Gesamtbetrag der Optionen der Tranche 2006 in Höhe von 1,7 Mio. € (2005: 0,9 Mio. €) wird über die Sperrfrist der Optionen verteilt ratierlich dem Eigenkapital zugeführt. Im Berichtsjahr wurden für alle GSP-Optionen 2,8 Mio. € (2005: 2,9 Mio. €) zugeführt und im Personalaufwand ausgewiesen. Davon entfielen 0,7 Mio. € (2005: 0,4 Mio. €) auf aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente.

Die als Rückstellung ausgewiesenen Optionen der Tranche 2003 (siehe hierzu ausführlich Erläuterung 3) werden zu jedem Stichtag zum jeweiligen Marktpreis bewertet. Zum Bilanzstichtag betrug diese Rückstellung 1,7 Mio. € (2005: 2,1 Mio. €); dieser Betrag (2005: 1,5 Mio. €) entspricht dem inneren Wert der Optionen, die zum Bilanzstichtag ausübbar waren.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Anzahl der Mitarbeiteroptionen im Berichtsjahr:

Mitarbeiteroptionen

	Stand zum 31.12.2005	Zugänge	Ausgeübte Optionen	Verwirkte Optionen	Stand zum 31.12.2006
Tranche 2003	47.573	0	26.431	550	20.592 ¹⁾
Tranche 2004	76.624	0	38.502	1.585	36.537 ¹⁾
Tranche 2005	89.267	0	0	3.700	85.567
Tranche 2006	0	58.242	0	800	57.442
Summe zugewiesene Aktienoptionen	213.464	58.242	64.933	6.635	200.138

1) Ausübbar zum 31. Dezember 2006; insgesamt 57.129 Optionen aus den Tranchen 2003 und 2004 (2005: 47.573 aus der Tranche 2003)

Der durchschnittliche gewichtete Aktienkurs betrug im Berichtsjahr für die ausgeübten Optionen 120,15 € (2005: 75,18 €).

47. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den Kapiteln „Vorstand“ und „Aufsichtsrat“ dieses Geschäftsberichts auf Seite 52 bis 55 aufgeführt.

48. Corporate Governance

Am 4. Dezember 2006 haben Vorstand und Aufsichtsrat die neueste Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

49. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

Nahe stehende Personen im Sinne von IAS 24 sind die Organmitglieder der Deutsche Börse AG, assoziierte Unternehmen, Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht und Unternehmen, die von Organmitgliedern beherrscht oder maßgeblich beeinflusst werden.

Die Bezüge der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind im Kapitel Corporate Governance im Vergütungsbericht auf Seite 71 bis 75 individualisiert ausgewiesen. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des Konzernlageberichts und damit dieses Finanzberichts, der vom Wirtschaftsprüfer geprüft wird.

Vorstand

2006 betrug die fixe und variable Vergütung einschließlich im Geschäftsjahr gewährter Sachbezüge für die Mitglieder des Vorstands insgesamt 9,2 Mio. € (2005: 7,8 Mio. €). Details zum Aktienoptionsprogramm für Mitglieder des Vorstands sind in Erläuterung 46 dargestellt.

2005 wurden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 15,3 Mio. € Aufwendungen für einmalige Leistungen aus Anlass der Beendigung des Vorstandsverhältnisses erfasst.

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern betrug im Berichtsjahr 14,3 Mio. € (2005: 10,1 Mio. €). Es wurden einmalige, sofort wirksame und laufende Aufwendungen in Höhe von 5,1 Mio. € (2005: 3,3 Mio. €) als Zuführung zu den Pensionsrückstellungen berücksichtigt.

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen beliefen sich die Bezüge 2006 auf 0,7 Mio. € (2005: 0,5 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr 26,0 Mio. € (2005: 27,1 Mio. €).

Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Berichtsjahr eine Vergütung von insgesamt 2,2 Mio. € (2005: 2,3 Mio. €) erhalten. Für die bis zum Geschäftsjahr 2004 gewährten fiktiven Optionen aus dem virtuellen Aktienoptionsprogramm wurde ein Gesamtaufwand in Höhe von 0,9 Mio. € (2005: 0,8 Mio. €) zugeführt (siehe hierzu auch Erläuterung 46).

Aufsichtsratsmitglied Friedrich von Metzler ist persönlich haftender Gesellschafter der B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Frankfurt am Main. Mit dieser Gesellschaft haben die Deutsche Börse AG und einige ihrer Tochtergesellschaften einen Treuhandvertrag über die Verwahrung von Vermögen (Contractual Trust Arrangement – CTA) abgeschlossen. Für diese Dienstleistung wurde im Berichtsjahr in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ein Aufwand in Höhe von 120,0 T€ erfasst.

Sonstige Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen

Die folgende Tabelle zeigt die sonstigen wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen. Alle Geschäfte kamen zu marktgerechten Preisen zustande.

	Betrag der Geschäftsvorfälle		Ausstehende Salden	
	2006 Mio. €	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Assoziierte Unternehmen:				
Lizenzentgelte von der Eurex Frankfurt AG an die STOXX Ltd.	-12,2	-8,2	-3,0	-7,4
Betrieb der Eurex-Software für die European Energy Exchange AG durch die Deutsche Börse Systems AG	9,6	8,0	1,7	0,8
Bereitstellung von Kursdaten der STOXX Ltd. für die Deutsche Börse AG	-3,0	-3,6	0	0
Betrieb des Handelssystems für die U.S. Futures Exchange L.L.C. durch die Deutsche Börse Systems AG	5,1	-	5,1	-
Bereitstellung von Kursdaten der International Index Company Ltd. für die Deutsche Börse AG	-0,9	-1,0	0	-0,2
Administrative Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Rahmen der Indexberechnung von der Deutsche Börse AG für die STOXX Ltd.	0,9	0,9	0	0
Sonstige Beziehungen zu assoziierten Unternehmen	-	-	3,9	0,8
Summe assoziierte Unternehmen	-0,5	-3,9	7,7	-6,0
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht:				
Büro- und administrative Dienstleistungen von der Eurex Zürich AG an die SWX Swiss Exchange AG	23,6	34,8	1,1	1,9
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SWX Swiss Exchange AG an die Eurex Zürich AG	-11,0	-8,4	-1,6	-1,7
Entwicklung von Eurex-Software durch die Deutsche Börse Systems AG für die SWX Swiss Exchange AG	4,9	5,4	0,8	1,0
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SWX Swiss Exchange AG an die Eurex Frankfurt AG	-4,0	-3,4	-0,7	-0,4
Betrieb und Entwicklung von Xontro durch die Deutsche Börse Systems AG für die BrainTrade GmbH	23,3	20,8	2,3	2,9
Betrieb des Parketthandelssystems durch die BrainTrade GmbH für die Deutsche Börse AG	-16,2	-14,2	-1,5	-1,5
Sonstige Beziehungen zu Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-	-6,5	-1,4
Summe Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	20,6	35,0	-6,1	0,8

50. Anteilseigner

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) mitgeteilt, dass ihr seit dem 10. April 2006 mehr als 10 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Children's Investment Master Fund, George Town, Cayman Islands, ein von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP gemanagter Fonds, hat der Deutsche Börse AG gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihm seit dem 10. April 2006 mehr als 10 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören. Dieser Anteil ist in dem oben genannten, mittelbar gehaltenen Anteil von The Children's Investment Fund Management (UK) LLP enthalten.

Die Atticus Management LLC (vormals Atticus Capital, L.L.C.), New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 11. Mai 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören. Ferner hat die Atticus Management LLC der Deutsche Börse AG mitgeteilt, dass ihr die Stimmrechte seit 1. Januar 2006 nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6, Satz 2 WpHG zuzurechnen sind.

Die Atticus Capital LP, New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 1. Januar 2006 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören. Dieser Anteil ist in dem oben genannten, mittelbar gehaltenen Anteil von Atticus Management LLC enthalten.

51. Mitarbeiter

	2006	2005
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	2.935	3.179
davon entory-Teilkonzern	0	252
Am Bilanzstichtag beschäftigt	2.966	2.921

Von den im Jahresdurchschnitt beschäftigten Arbeitnehmern gehörten 10 (2005: 12) zu den Managing Directors (ohne Vorstand), 319 (2005: 310) zählten zu den sonstigen leitenden Angestellten und 2.606 (2005: 2.857) zu den Mitarbeitern.

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 2.739 (2005: 2.979). Hierzu wird im Übrigen auf den Abschnitt „Mitarbeiter“ im Konzernlagebericht verwiesen.

52. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die Deutsche Börse AG hat am 14. Februar 2007 eine verbindliche Vereinbarung mit der Bombay Stock Exchange Ltd. über den Erwerb eines Anteils von 5 Prozent an der Bombay Stock Exchange unterzeichnet. In dem Vertrag haben die Partner außerdem niedergelegt, dass sie Möglichkeiten für die Stärkung der gemeinsamen Kompetenzen bei einer Reihe von Geschäftsaktivitäten erarbeiten wollen. Die Ausgabe von Aktien steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch die zuständigen Behörden in Indien und der Aktionäre der Bombay Stock Exchange.

53. Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung

Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat den Konzernabschluss am 21. Februar 2007 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

Frankfurt am Main, den 21. Februar 2007

Deutsche Börse AG



Reto Francioni



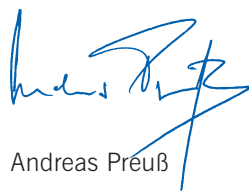
Matthias Ganz



Mathias Hlubek



Michael Kuhn



Andreas Preuß



Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 23. Februar 2007

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Becker (Wirtschaftsprüfer)

Bors (Wirtschaftsprüfer)

Einzelabschluss nach HGB – Kurzfassung

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

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Umsatzerlöse	1.043,3	861,1
Sonstige betriebliche Erträge	142,4	153,5
Gesamtkosten	-577,6	-642,4
Erträge aus Beteiligungen	180,6	194,1
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	81,6	84,8
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-5,3	-6,4
Finanzergebnis	5,9	-3,6
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	870,9	641,1
Steuern	-254,9	-180,0
Jahresüberschuss	616,0	461,1
Einstellung in andere Gewinnrücklagen	-266,0	-121,1
Bilanzgewinn	350,0	340,0

Bilanz zum 31. Dezember

	2006 Mio. €	2005 Mio. €
Aktiva		
Anlagevermögen	2.218,9	2.225,4
Umlaufvermögen	619,1	514,0
Summe Aktiva	2.838,0	2.739,4
Passiva		
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	97,8	101,3
(davon Nennbetrag der zur Einziehung erworbenen Aktien: -4,2 Mio. €; i.Vj.: -4,6 Mio. €)		
Kapitalrücklage	1.377,3	1.373,4
Andere Gewinnrücklagen	21,6	6,8
Bilanzgewinn	350,0	340,0
	1.846,7	1.821,5
Rückstellungen	335,1	194,4
Verbindlichkeiten	656,2	723,5
	991,3	917,9
Summe Passiva	2.838,0	2.739,4

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 350,0 Mio. € (2005: 340,0 Mio. €) wie folgt zu verwenden:

	31.12.2006 Mio. €	31.12.2005 Mio. €
Ausschüttung einer Dividende von 3,40 € je Stückaktie bei 97.799.111 dividendenberechtigten Stückaktien am 14.05.2007 an die Aktionäre (im Jahr 2006 aus dem Ergebnis des Jahres 2005: 2,10 €)	332,5	210,4 ¹⁾
Einstellung in Gewinnrücklagen	17,5	129,6 ²⁾
Bilanzgewinn	350,0	340,0

1) Wert angepasst an die tatsächliche Ausschüttung (berichtet im Jahr 2005: 210,6 Mio. €)

2) Wert angepasst an die tatsächliche Einstellung in Gewinnrücklagen

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar gehaltenen eigenen Aktien, die gemäß § 71b Aktiengesetz (AktG) nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb eigener Aktien (mit und ohne anschließender Einziehung der erworbenen Aktien) oder durch die Veräußerung eigener Aktien die Zahl der dividendenberechtigten Aktien vermindern oder erhöhen. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von 3,40 € je dividendenberechtigter Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

Gruppe Deutsche Börse international

Europa

Berlin

Representative Office Berlin
Unter den Linden 36
10117 Berlin
Deutschland
Telefon +49-(0) 30-5 90 04-1 00

Frankfurt am Main

Neue Börse
Neue Börsenstraße 1
60487 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon +49-(0) 69-2 11-0

Lissabon

Praça Duque de Saldanha, 1-3N
1050-094 Lisboa
Portugal
Telefon +351-213 301 840

London

One Canada Square
Floor 42
Canary Wharf
London
E14 5DR
Großbritannien
Telefon +44-(0)20-7862-7000

Luxemburg

The Square
42, Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxemburg
Telefon +352-243-0

Madrid

Palacio de la Bolsa
Plaza de la Lealtad, 1
28014 Madrid
Spanien
Telefon +34-91 709 56 00

Paris

Representative Office France
17, rue de Surène
75008 Paris
Frankreich
Telefon +33-(0)1 55 27 67 67

Prag

Vladislavova 17
110 00 Prague 1
Tschechische Republik
Telefon +420-234 778 880

Wrexham

Redwither Tower
Suite 3K5
Redwither Business Park
Wrexham
LL13 9XT
Großbritannien
Telefon +44-(0)1978-661-813

Zürich

Selnaustrasse 30
P.O. Box
8021 Zürich
Schweiz
Telefon +41-(0) 58 854 29 42

Nordamerika

Chicago

Sears Tower
South Wacker Drive
Suite 2450
Chicago, IL 60606
USA
Telefon +1-312-544-1000

New York

New York Representative Office
350 Madison Avenue
Floor 23
New York, NY 10017
USA
Telefon +1-212-309-8888

48 Wall Street
Suite 1100
New York, NY 10005
USA
Telefon +1-212-918-4828

Asien

Dubai

Dubai Representative Office
City Tower 2
Sheikh Zayed Road
PO Box 27250
Dubai
Vereinigte Arabische Emirate
Telefon +9 71-4-331-0644

Hongkong

Hong Kong Representative Office
2606-7 Two Exchange Square
8 Connaught Place
Central
Hong Kong
Telefon +852-2523-0728

Singapur

Singapore Representative Office
80 Raffles Place, UOB Plaza 1
35th Floor
Singapore 048624
Singapur
Telefon +65-6248-4513

Tokio

Tokyo Representative Office
9F, Toranomon 4-chome MT Building II
4-2-12 Toranomon
Minato-Ku
Tokyo 105-0001
Japan
Telefon +81-(0)3-3433-1787

Stichwortverzeichnis

A

Aktie 9 ff., 95
 Aktienkurs 10
 Aktienoptionsprogramm 69, 73 f., 96, 198 f.
 Aktienrückkaufprogramm
 → Capital Management Program
 Aktionärsstruktur 12, 95, 204
 Algorithmischer Handel 20, 35, 37
 Arbeitskreise 80 ff.
 Art Collection Deutsche Börse 76
 Asien-Initiative 47 f.
 Aufsichtsrat **54 f.**, 56 ff., 67, 74 ff.
 Ausblick → Prognosebericht
 Automated Trading Program (ATP) 20, 97
 Avox 36

B

Bestätigungsvermerk 206
 Best Execution **45**, 114
 Beteiligungsstruktur → Konsolidierungskreis
 Börse Frankfurt 14 ff., 18 ff.
 Börsengänge 4, 19
 Börsengehandelte Fonds → ETFs

C

Capital Management Program 11, 102, 168 f.
 Cashflow 101 f.
 Cashflow je Aktie 9
 CEF® 35
 CFF® (Central Facility for Funds) 31
 China 5, 20, 47
 Clearstream
 – Segment 15 f., 27 ff., 43, 99 f.
 Depotvolumen 27, 99
 EBITA 100
 Umsatzerlöse 15, 100, 144 f.
 CmaX (Collateral management eXchange) 30
 Compliance 70
 Corporate Governance 66 ff.

D

DAX® 16, 34
 DAXplus® Covered Call 34
 Daytime Bridge 28
 Deutsches Eigenkapitalforum 5, 20
 Directors' Dealings 67
 Dividende 12, 102

E

EBITA 91, 98
 Eigenkapitalforum
 → Deutsches Eigenkapitalforum
 Einzelabschluss nach HGB 207
 Entry Standard 4, 19
 Ergebnis je Aktie 11, 93, 185
 ETCs (Exchange-traded Commodities) 5, 21
 ETFs (Exchange-traded Funds) 21
 Eurex
 – Segment 15, 23 ff., 98 f., 112
 EBITA 99
 Umsatzerlöse 15, 98, 144 f.
 – Handelssystem 26, 44
 – Handelsvolumen 37
 – Produktportfolio 24, 25
 – Teilnehmer 26
 Eurex Bonds 25
 Eurex Repo 24
 Eurex US → USFE
 Euro GC Pooling 24
 Euronext 5, 7, 12
 European Code of Conduct 5, 32, 114
 Executive Committee → Vorstand

F

Finanzkalender 212
 Forschung und Entwicklung 95
 FWB® Frankfurter Wertpapierbörse
 → Börse Frankfurt

G

General Standard 4
 Geschäftsmodell 90
 Geschäftsverlauf 93
 Gewinnverwendung 208
 Gremien 80 ff.
 Group Share Plan 140 f., 199 f.

H

Hauptversammlung 4, 6, 69, **87**

I

Information Technology
 – Segment 16, 37 ff., 100
 EBITA 100
 Umsatzerlöse 16, 144 f.
 Investor Relations 12, **212**

J

Jahreseröffnung 4

K

Konsolidierungskreis 86, **126 ff.**

M

Market Data & Analytics
 – Segment 16, 33 ff., 100, 113
 EBITA 100
 Umsatzerlöse 16, 144 f.
 Marktkapitalisierung 9
 MiFID (Markets in Financial Instruments
 Directive) 36, 45 f.
 Mitarbeiterbeteiligungsprogramm
 → Group Share Plan
 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
 1 f., 50 f., 94, 204

O

Operations 42 ff.
 Organisationsstruktur 87
 Osteuropa 20, 26, 40

P

Präsenzhandel 22, 45
 Prognosebericht 111 ff.
 Proximity Services 5, 39
 Publikumsfonds 4, 21

Q

- Quartalsübersicht
- Chronik der Ereignisse 4f.
- Kennzahlen 93

R

- Rating 11, 102, 103
- Rechnungslegungsstandards 121ff.
- Risikobericht 104ff.
- Finanzrisikomanagement 190ff.

S

- Segmentberichterstattung 186ff., **188f.**
- Sponsoring 76f.
- Standorte 209

U

- Umsatzerlöse 95f.
- Umweltschutz 95
- USFE (U.S. Futures Exchange L.L.C.) 26, 128

V

- VDAX® 38
- Vestima+ 31
- Vorstand 52f., 71ff.

X

- Xetra
- Segment 14, 18ff., 97f., 112
- EBITA 98
- Umsatzerlöse 15, 97, 144f.
- Handelssystem 18
- Handelsvolumen 18
- Teilnehmer 18

Z

- Zentraler Kontrahent 14, 23

Finanzkalender

3. Mai

Zwischenbericht für das 1. Quartal 2007

11. Mai

Hauptversammlung 2007

14. Mai

Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2006

31. Juli

Zwischenbericht für das 2. Quartal 2007

31. Oktober

Zwischenbericht für das 3. Quartal 2007

Investor Relations

E-Mail ir@deutsche-boerse.com

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 16 70

Fax +49-(0) 69-2 11-1 43 21

www.deutsche-boerse.com/ir

Publikationsservice

Weitere Exemplare dieses Geschäftsberichts und alle Quartalsberichte ab dem ersten Quartal 2003 erhalten Sie über die Publication Hotline der Gruppe Deutsche Börse:

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 10

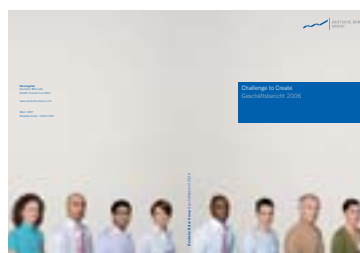
Fax +49-(0) 69-2 11-1 15 11

www.deutsche-boerse.com > Investor Relations > Berichte und Kennzahlen

Bestellnummer 1000-2299, deutsch

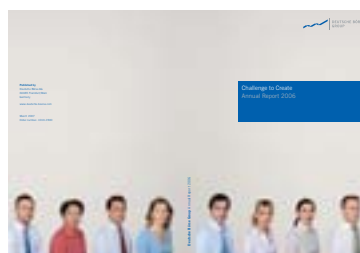
Bestellnummer 1010-2300, englisch

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers



Deutsch

Christelle Bernard
Levent Kandemir
Pranjal Kothari
Françoise Thiel
Blaise Nkaba
Angela Klein
Philippe Bonaert
Britta Boerdner



Englisch

Markus Sperzel
Joselene Drux
Izumi Kazuhara
Isabelle Wachenheim
Bruno Rossignol
Dajana Madleen Kuhn
Martina Blum
Tony Bennett

Verzeichnis der eingetragenen Marken

CEF®, CEF alpha®, CX®, DAX®, DAXglobal®, DAXplus®, Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Repo®, Euro GC Pooling®, FWB®, MDAX®, PROPRIS®, SDAX®, StatistiX®, TecDAX®, TRICE®, VDAX®, Xetra®, Xetra BEST® und XTF® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG.; CFF® und Vestima® sind eingetragene Marken der Clearstream International S.A.; iBoxx® ist eine eingetragene Marke der International Index Company Ltd.; Dow Jones STOXX® und Dow Jones EURO STOXX 50® sind eingetragene Marken der STOXX Ltd.; SMI® ist eine eingetragene Marke der SWX Swiss Exchange.

Registergericht

Frankfurt am Main HRB 32 23 2

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2002 ¹⁾	2003	2004	2005	2006	
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung							
Umsatzerlöse	Mio. €	1.106,5	1.419,4	1.449,6	1.631,5	1.854,2	
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	64,4	94,4	77,1	112,7	150,7	
Gesamtkosten (ohne Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte)	Mio. €	-972,7	-1.123,7	-1.110,1	-1.145,6	-1.092,4	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA)	Mio. €	419,9	527,8	527,6	710,9	1.029,1	
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	235,1	246,3	266,1	427,4	668,7	
Konzern-Kapitalflussrechnung							
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	466,2	530,6	439,6	667,7	843,4	
Konzernbilanz							
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	2.678,4	2.381,8	2.162,7	2.007,8	1.907,6	
Eigenkapital	Mio. €	2.175,3	2.353,5	2.552,5	2.200,8	2.283,3	
Bilanzsumme	Mio. €	6.544,2	8.276,0	27.699,7	38.477,6 ²⁾	65.025,1	
Kennzahlen des Geschäfts							
EBITA-Marge	%	38	37	36	44	56	
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	2,18	2,20	2,38	4,00	6,73	
Ergebnis je Aktie (verwässert)	€	2,18	2,20	2,38	4,00	6,72	
Dividende je Aktie	€	0,44	0,55	0,70	2,10	3,40 ³⁾	
Dividendenausschüttung	Mio. €	49,2	61,4	74,1	210,4 ⁴⁾	332,5 ³⁾	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (unverwässert)	€	4,35	4,75	3,93	6,25	8,49	
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (verwässert)	€	4,35	4,75	3,93	6,25	8,48	
Konzerneigenkapital-Rentabilität ⁵⁾	%	13	11	11	18	30	
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		2.302	3.049	3.080	2.979	2.739	
Umsatzerlöse je Mitarbeiter	T€	481	466	471	548	677	
Kennzahlen der Märkte							
Xetra							
Zahl der Transaktionen	Mio.	60,0	71,4	69,4	81,3	107,7	
Orderbuchumsatz	Mrd. €	876,2	833,1	902,7	1.125,5	1.592,9	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		359	308	283	267	262	
Parkett							
Zahl der Schlussnoten	Mio.	31,7	25,8	24,2	27,7	33,8	
Orderbuchumsatz	Mrd. €	157,8	131,6	111,6	115,9	137,6	
Eurex							
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	801,2	1.014,9	1.065,6	1.248,7	1.526,8	
Teilnehmer (am 31. Dezember)		424	406	409	389	389	
Clearstream							
Zahl der Transaktionen	Inland	Mio.	67,0	45,3	32,8	33,5	38,4
	international	Mio.	15,2	16,5	17,2	20,4	24,5
Wert der verwahrten Wertpapiere (am 31. Dezember)	Inland	Mrd. €	4.407	4.376	4.318	4.816	5.328
	international	Mrd. €	2.737	2.959	3.276	3.936	4.368

1) Nach der Fusion der Deutsche Börse Clearing AG mit Cedel International S.A. zu Clearstream International S.A. am 1. Januar 2000 wurde der 50-prozentige Anteil an Clearstream International S.A. „at equity“ bilanziert. Nach der Akquisition von Cedel International S.A. wird Clearstream International S.A. seit 1. Juli 2002 voll konsolidiert. 2) Aufgrund von Änderungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Veränderungen in der Struktur der Konzernbilanz angepasst 3) Vorschlag des Vorstands zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses 4) Wert angepasst an die tatsächliche Ausschüttung (berichtet im Jahr 2005: 210,6 Mio. €) 5) Konzern-Jahresüberschuss/Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse

Glossar

Algorithmischer Handel Handel, bei dem ein Computer automatisch Kauf- und Verkaufsaufträge an den Markt gibt, sobald vorab definierte Parameter erfüllt sind.

Basiswert Das einem → Derivat zugrunde liegende Handelsobjekt, etwa eine Aktie, ein Index, Devisen oder Waren.

CEF® Datenstrom der Deutschen Börse mit Echtzeit-Daten zu internationalen Aktien, Terminkontrakten, Anleihen, Optionsscheinen, Indizes und börsengehandelten Indexfonds. Endnutzer der Datenpakete sind z. B. Investmentberater, Fondsmanager, Handelsabteilungen in Banken sowie Privatanleger.

Clearing Abrechnung (Auf- und Verrechnung) von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Termingeschäften; Ermittlung der bilateralen Nettoschuld von Käufer und Verkäufer.

DAXplus® Covered Call Strategieindex der Deutschen Börse, der die sog. Covered Call-Investmentstrategie abbildet. Diese Strategie kombiniert ein passives Indexinvestment mit einer passiven Optionsposition: Eine DAX®-Call Option wird verkauft und gleichzeitig der gesamte DAX-Index erworben. Die Prämie aus dem Verkauf der Option bietet einen Risikopuffer gegenüber einem reinen Investment in den deutschen Standardwerte-Index DAX. Der DAXplus Covered Call wird monatlich neu zusammengesetzt. An jedem dritten Freitag im Monat wird eine Call Option ausgewählt, die für die Indexberechnung im folgenden Monat berücksichtigt wird.

Derivat Hoch liquides standardisiertes Finanzinstrument, dessen Bewertung von der Preisentwicklung des zugrunde liegenden Finanztitels (→ Basiswert) abhängt. Wichtigste Beispiele: Futures und Optionen.

ETC Exchange-traded Commodity; Wertpapiere auf einzelne Rohstoffe oder Rohstoffkörbe, die wie Aktien an der Börse über das Handelssystem Xetra® gehandelt werden. Im Gegensatz zu → ETFs handelt es sich bei ETCs um unbefristete Schuldverschreibungen, die durch die entsprechenden Rohstoffe besichert sind.

ETF Exchange-traded Fund; auch: börsengehandelter Indexfonds. Fortlaufend an der Börse handelbarer Fondsanteil mit unbegrenzter Laufzeit, dessen Wertentwicklung dem zugrunde liegenden Index folgt.

Euro-Bund-Future Standardisierter Terminkontrakt auf eine langfristige Schuldverschreibung der Bundesrepublik Deutschland.

Geld-Brief-Spanne → Spread

Going Public Öffnung einer Gesellschaft für neues Eigenkapital von außen – meist gleichgesetzt mit dem erstmaligen Börsengang eines Unternehmens. Nach dem Going Public ist das Unternehmen börsennotiert (Being Public) und muss mit der Handlungsaufnahme seiner Aktien eine Reihe von zum Teil gesetzlich festgelegten Folgepflichten erfüllen.

Intermediär Vermittler, Zwischenhändler. Im Kassamarkt in der Regel der → Skontroführer, der im börslichen Präsenzhandel das Bindeglied zwischen Käufer und Verkäufer eines Wertpapiers darstellt.

Kontrakt Im Terminmarkt: Vertraglich bindende Vereinbarung zweier Parteien, einen qualitativ genau bestimmten Vertragsgegenstand (z. B. Aktien, Zinstitel, Devisen) in einer bestimmten Menge zu einem festgelegten Zeitpunkt oder in einem bestimmten Zeitraum in der Zukunft zu einem konkreten, bereits bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.

LevDAX Strategieindex der Deutschen Börse. Der Index ist an die Entwicklung von DAX® gekoppelt und mit einem Hebel (einem sog. Leverage) von 2 versehen. Deshalb steigt und fällt er doppelt so stark wie DAX. Er bietet Anlegern somit die Möglichkeit, überproportional an Marktbewegungen zu partizipieren.

Market Maker Banken oder Wertpapierhandelshäuser, die die Verpflichtung übernehmen, für die von ihnen betreuten Wertpapiere jederzeit verbindliche An- und Verkaufskurse zu stellen. An der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse heißen die Market Maker im Xetra®-Handel „Designated Sponsors“.

Markttiefe Kauf- oder Verkaufsmenge einer Aktie, bei der sich der Kurs nach oben oder unten bewegt. Je größer die Markttiefe, desto geringer der Einfluss einer Order auf den Aktienkurs. Eine große Markttiefe stabilisiert die Preise, denn ein Kauf oder Verkauf verursacht hier eine geringe oder keine Preisschwankung.

Middle Office Unternehmensbereich, der Verkauf/Vertrieb (Front Office) und interne Geschäftsprozesse (Back Office) verbindet. In der Finanzwirtschaft auch Organisationseinheit, die für die Risikobewertung von Finanz- und Investitionsprojekten verantwortlich ist. Zentral für das Middle Office ist das sog. „Data Warehouse“, eine umfangreiche Datenbank, in der Informationen über Kunden, Markt und Geschäftsprozesse zusammenlaufen.

Netting Aufrechnung von Kauf- und Verkaufspositionen über einen bestimmten Zeitraum, sodass Marktteilnehmer nur noch den Saldo ausgleichen müssen. Typische Aufgabe und Vorteil des → zentralen Kontrahenten.

Open Market Neben dem Amtlichen Markt und dem Geregelteten Markt das dritte gesetzliche Marktsegment in Deutschland. Gehandelt werden im Open Market neben einigen deutschen Aktien überwiegend ausländische Aktien, → Publikumsfonds, festverzinsliche Wertpapiere deutscher und ausländischer Emittenten, → Zertifikate und → Optionsscheine.

Optionsschein Terminkontrakt, der Käufer und Verkäufer berechtigt, eine bestimmte Menge eines → Basiswertes zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu erwerben (Kaufoption/Call) bzw. zu verkaufen (Verkaufsoption/Put).

Publikumsfonds Meist aktiv verwalteter Investmentfonds, der dem breiten Anlegerpublikum angeboten wird.

REIT Real Estate Investment Trust; börsennotierte, in der Immobilienbranche tätige Aktiengesellschaft mit steuerlichen und anlagebedingten Besonderheiten. REITs müssen staatliche Auflagen erfüllen, z. B. den überwiegenden Teil der Erträge an die Aktionäre ausschütten.

Repo-Geschäft Auch: Repurchase Agreement; Verkauf eines Wertpapiers mit gleichzeitiger Vereinbarung eines Termins für den Rückkauf. Repo-Geschäfte werden v. a. zwischen Banken abgeschlossen, die sich dadurch vorübergehend liquide Mittel verschaffen.

Round Trip Laufzeit einer Order/eines Quote vom Senden durch den Handelsteilnehmer bis zum Erhalt einer Bestätigung vom Handelssystem der Börse, gemessen jeweils auf der technischen Infrastruktur des Handelsteilnehmers.

Settlement Abschluss und Erfüllung eines Finanzgeschäfts. Übertragung der gehandelten Papiere und des Geldes vom Verkäufer auf den Käufer und umgekehrt. Innerhalb der Gruppe Deutsche Börse übernimmt Clearstream diese dem Handel nachgelagerte Aufgabe.

Skontroführer Von der Geschäftsführung einer Börse zugelassene Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitute, die im Präsenzhandel die ihnen zugewiesenen Orderbücher (Skontren) führen und Börsenpreise in allen Marktsegmenten feststellen. Für jedes Wertpapier ist ein Skontroführer zuständig.

Spread Geld-Brief-Spanne. Im Xetra®-Handel: Differenz zwischen dem besten verbindlichen Kauf- und Verkaufsangebot. Je niedriger die Spanne, desto einheitlicher die Einschätzung der Marktteilnehmer zum Wert eines Wertpapiers. Im sog. „Null Spread-Handel“ für Privatanleger in 160 Aktien der Indizes, DAX®, TecDAX®, MDAX® und SDAX® führen die → Skontroführer Kauf- und Verkaufsaufträge bis zu bestimmten Gesamtvolumina pro Preisfeststellung in der Mitte der von ihnen gestellten Taxe aus.

Strukturiertes Produkt Kombination von herkömmlichen Anlageinstrumenten (z. B. Aktien, Devisen und Zinstiteln) mit einem oder mehreren → Derivaten in einem Wertpapier.

Zentraler Kontrahent Auch: zentrale Gegenpartei (Central Counterparty – CCP). Im Kassamarkt: Funktionalität, die bei börslichen und außerbörslichen Geschäften rechtlich als Käufer oder Verkäufer zwischen die handelnden Parteien tritt, das Ausfallrisiko minimiert, ohne die Identität von Käufer und Verkäufer preiszugeben, und das → Netting ermöglicht.

Zertifikat Schuldverschreibung eines Emittenten, die Anlegern die Teilnahme an der Kursentwicklung bestimmter Wertpapiere oder anderer Finanzinstrumente verbrieft. Der Inhaber eines Zertifikats partizipiert an der Kursentwicklung eines → Basiswertes. Zertifikate sind rein rechtlich gesehen Anleihen und verbiefen keinerlei Eigentümerrechte an den entsprechenden Unternehmen.

Herausgeber

Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main

www.deutsche-boerse.com

März 2007

Bestellnummer: 1000-2299

