

**GEMEINSAMER  
BERICHT  
DER VORSTÄNDE**

der

**Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main**

und der

**Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main**

**über den Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse Aktiengesellschaft und der Clearstream Banking Aktiengesellschaft**

Zur Unterrichtung ihrer Aktionäre und zur Vorbereitung der Beschlussfassungen in den Hauptversammlungen der Deutsche Börse Aktiengesellschaft („**Deutsche Börse**“) und der Clearstream Banking Aktiengesellschaft („**Clearstream Banking**“) erstatten der Vorstand der Deutsche Börse und der Vorstand der Clearstream Banking gemäß § 293a AktG den nachfolgenden gemeinsamen Bericht über den Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Banking vom 2. März 2010. Soweit keine anderen Referenzdaten in diesem Bericht angegeben sind, beziehen sich sämtliche Angaben auf den Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts.

## **I. ABSCHLUSS UND WIRKSAMWERDEN DES BEHERRSCHUNGSVERTRAGES**

1. Die Deutsche Börse hat am 2. März 2010 mit der Clearstream Banking einen Beherrschungsvertrag (nachfolgend auch der „**Vertrag**“) abgeschlossen. Eine Abschrift des Vertrages ist diesem Bericht als Anlage beigefügt.
2. Der Vorstand der Deutsche Börse hat dem Abschluss des Vertrages in seiner Sitzung am 2. März 2010 zugestimmt. Die Zustimmung des Aufsichtsrats der Deutsche Börse war für den Abschluss des Vertrages nicht erforderlich.
3. Der Vorstand der Clearstream Banking hat dem Abschluss des Vertrages am 22. Februar 2010 zugestimmt. Der Aufsichtsrat der Clearstream Banking hat dem Abschluss des Vertrages am 25. Februar 2010 zugestimmt.
4. Der Vertrag bedarf der Zustimmungen der Hauptversammlungen der Clearstream Banking und der Deutsche Börse (§ 293 Abs. 1 und 2 AktG). Der Vertrag wird der Hauptversammlung der Deutsche Börse am 27. Mai 2010 zur Zustimmung vorgelegt. Der Vertrag wird der Hauptversammlung der Clearstream Banking voraussichtlich am 12. Mai 2010 zur Zustimmung vorgelegt. Der Vertrag wird erst wirksam, wenn er in das Handelsregister der Clearstream Banking eingetragen worden ist (§ 294 Abs. 2 AktG). Eine Eintragung in das Handelsregister der Deutsche Börse ist nicht erforderlich.

## **II. DIE GRUPPE DEUTSCHE BÖRSE UND DIE PARTEIEN DES VERTRAGES**

### **1. Die Gruppe Deutsche Börse im Überblick**

5. Die Deutsche Börse bildet als Mutterunternehmen zusammen mit ihren Tochterunternehmen einen Konzern ("**Gruppe Deutsche Börse**"). Das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse gliedert sich entlang der Prozesskette im Wertpapierhandel in fünf Segmente:
  - Das Segment Xetra organisiert den Handel mit Wertpapieren an der Frankfurter Wertpapierbörse im Kassamarkt mit der vollelektronischen Handelsplattform Xetra und dem Präsenzhandel auf dem Parkett.
  - Eurex ist eine der weltweit größten Terminbörsen für den Handel von Derivaten (Futures und Optionen) und bietet als zentraler Kontrahent Clearingdienstleis-

tungen für den Terminmarkt, für den Kassamarkt sowie für außerbörslich (*OTC*) gehandelte Finanzprodukte an.

- Clearstream übernimmt dem Handel nachgelagerte Aufgaben und bietet die Abwicklung ("Settlement") sowie die Verwahrung für den Handel von Aktien und sonstigen Wertpapieren an.
- Market Data & Analytics konzipiert, verteilt und vermarktet Informationen und Indexprodukte für die internationalen Finanzmärkte.
- Information Technology baut und betreibt die Handelsplattformen der Gruppe Deutsche Börse.

Corporate Services ist ein übergreifend für alle fünf Segmente tätiger Bereich.

6. Die Geschäftsaktivitäten der Segmente werden jeweils von den folgenden Unternehmen der Gruppe wahrgenommen:

- Segment Xetra: Deutsche Börse als Trägerin der teilrechtsfähigen Anstalt des öffentlichen Rechts Frankfurter Wertpapierbörse sowie bestimmte ihrer Beteiligungsgesellschaften.
- Segment Eurex: Eurex Zürich AG (mit Sitz in der Schweiz) mit ihren Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, zu denen unter anderem die Eurex Frankfurt AG, die Eurex Clearing AG und die International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) (letztere mit Sitz in den USA) gehören; alleinige Aktionäre der Eurex Zürich AG sind die Deutsche Börse und die SIX Swiss Exchange AG (mit Sitz in der Schweiz).
- Segment Clearstream: Clearstream Holding AG, die Clearstream International S.A. (mit Sitz in Luxemburg) sowie deren Tochtergesellschaften, zu denen unter anderem die Clearstream Banking S.A. (mit Sitz in Luxemburg) und die Clearstream Banking AG gehören. Die EDV-Bereiche einzelner Tochtergesellschaften werden dem Segment Information Technology zugeordnet.
- Segment Market Data & Analytics: Deutsche Börse mit ihren Beteiligungen an der STOXX Ltd. (mit Sitz in der Schweiz) sowie an weiteren Gesellschaften.

- **Segment Information Technology:** Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft mit ihrer Tochtergesellschaft Deutsche Börse Systems Inc. (mit Sitz in den USA), die Deutsche Börse Services s.r.o. (mit Sitz in Tschechien) sowie Teile der Clearstream Services S.A. und der Clearstream Banking S.A. (jeweils mit Sitz in Luxemburg); die Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Deutsche Börse.
- **Bereich Corporate Services:** Im Wesentlichen die Deutsche Börse.

7. Die wesentlichen Konzernkennzahlen per 31. Dezember 2009 auf der Grundlage der in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) für Jahresabschlüsse aufgestellten und geprüften Konzernbilanz zum 31. Dezember 2009 und der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2009 (jeweils im Vergleich zu den Jahren 2008 und 2007) sind die folgenden:

	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
• Ausgewiesenes Konzerneigenkapital in Mio. EUR	3.338,8	2.978,3	2.690,2
• Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBIT-A) in Mio. EUR	637,8	1.508,4	1.345,9
• Konzern-Jahresüberschuss in Mio. EUR	496,1	1.033,3	911,7
• Bilanzsumme in Mio. EUR	161.360,5	145.878,6	79.626,7

## 2. Die Deutsche Börse

8. Die Deutsche Börse ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 32232. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.
9. Der Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb von Börsen, insbesondere Wertpapierbörsen, nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen, die Planung, Entwicklung und Durchführung elektronischer Datenverarbeitung, insbesondere im Bereich des Bör-

sengeschäfts und des Wertpapiergeschäfts der Kreditinstitute einschließlich dessen Abwicklung sowie die Sammlung, Verarbeitung und der Vertrieb von Finanzinformationen, sowie die Erbringung von unterstützenden Dienstleistungen für mit dem Börsen- und Wertpapiergeschäft befasste Unternehmen, insbesondere durch Wahrnehmung zentraler Dienste in sämtlichen Tätigkeitsbereichen für die betroffenen Unternehmen. Die Gesellschaft kann Hardware und Software und alle dazugehörigen Einrichtungen erwerben, veräußern, entwickeln, mieten, vermieten oder für Dritte einsetzen. Die Gesellschaft ist berechtigt, alle Geschäfte zu tätigen, Maßnahmen durchzuführen und sonstige Handlungen vorzunehmen, welche zur Erreichung des Gesellschaftszwecks unmittelbar oder mittelbar erforderlich, geeignet oder dienlich erscheinen. Sie kann insbesondere Grundstücke erwerben und veräußern, Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten, sich an Unternehmen gleicher oder verwandter, in Sonderfällen auch anderer Art, beteiligen, solche errichten oder erwerben. Die Gesellschaft ist ferner zum Abschluss von Unternehmens- und Interessengemeinschaftsverträgen berechtigt. Die Gesellschaft unterliegt der im Bankgewerbe üblichen Geheimhaltungspflicht.

10. In der Gruppe Deutsche Börse nimmt die Deutsche Börse die Aktivitäten der Segmente Xetra und Market Data & Analytics wahr, und zwar gemeinsam mit den Gesellschaften, an denen sie Anteile hält und die diesen Segmenten zuzuordnen sind.
11. Ferner ist die Deutsche Börse Inhaberin der immateriellen Wirtschaftsgüter (insbesondere des Kundenstamms und der Software) des von der Eurex Frankfurt Aktiengesellschaft für Rechnung der Deutsche Börse betriebenen Terminmarkts Eurex Deutschland und erbringt für diesen Terminmarkt unterstützende Dienstleistungen.
12. Darüber hinaus werden in der Deutsche Börse Aufgaben – die sogenannten Corporate Services – wahrgenommen, die typischerweise bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft anfallen, die an der Spitze eines Konzerns steht und zugleich operativ tätig ist. Corporate Services übernimmt die folgenden Zentralfunktionen für die übrigen Segmente: Group Corporate Office (Stabsfunktionen zur Unterstützung von Organen und Personalentwicklung Führungskräfte); Investor Relations & Treasury (Pflege der Beziehungen zu Aktionären und Konzernfinanzierung); Corporate Communications (Unternehmenskommunikation); Legal Affairs (Rechtsabteilung); Group Strategy (Konzernstrategie); Human Resources (Personalabteilung); Strategic Finance (M&A Projekte, Beteiligungsmanagement, Investitionscontrolling); Group Compliance, Information Security & Risk Management (Risikomanagement und Überwachung der Einhaltung von Vorschriften für die Gruppe Deutsche Börse); Financial Accounting and Controlling (Finanzbuchhaltung und Controlling); Internal Auditing (Revision); Organization & Administration (Gebäudemanagement, Infrastruktur-Bereitstellung, Einkauf).
13. Zum 31. Dezember 2009 hielt die Deutsche Börse unmittelbar 12 voll konsolidierte (also mit ihren Aktiva und Passiva in den Konzernabschluss einbezogene) Tochtergesellschaften. Sie war zum 31. Dezember 2009 mittelbar an weiteren 21 voll konsolidierten Gesellschaften beteiligt. Weitere 10 Gesellschaften (an denen die Deutsche Börse zum 31. Dezember 2009 unmittelbar oder mittelbar beteiligt war) wurden "at equity" bilan-

ziert (dies heißt, dass nicht die Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaft im Konzernabschluss dargestellt werden, sondern nur das anteilige Eigenkapital).

14. Die wesentlichen Beteiligungen der Deutsche Börse, die außerhalb der Segmente Xetra/Teilbetrieb Frankfurter Wertpapierbörse und Market Data & Analytics tätig sind, sind die Eurex Zürich AG mit ihren Beteiligungsgesellschaften (wie z.B. die Eurex Frankfurt AG, die Eurex Clearing AG und die International Securities Exchange Holdings, Inc.), die Clearstream Holding AG, die Clearstream International S.A. mit ihren Beteiligungsgesellschaften sowie die Deutsche Börse Systems Aktiengesellschaft mit ihrer 100%igen Tochtergesellschaft Deutsche Börse Systems Inc.
15. Als Trägerin der Frankfurter Wertpapierbörse verfügt die Deutsche Börse über eine Erlaubnis nach dem Börsengesetz.
16. Das Grundkapital der Deutsche Börse beträgt derzeit €195.000.000 und ist eingeteilt in 195.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je €1,00.
17. Es gibt keine stimmrechtslosen Aktien der Deutsche Börse.
18. Die Aktie der Deutsche Börse ist an der Frankfurter Wertpapierbörse im Marktsegment Prime Standard zugelassen.
19. Die Gruppe Deutsche Börse (im Sinne des Konsolidierungskreises für den Konzernabschluss) beschäftigte in 2009 im Durchschnitt 3.549 und am 31. Dezember 2009 3.600 Mitarbeiterinnen/Mitarbeiter. Davon entfielen 579 auf die Deutsche Börse zum 31. Dezember 2009 (HGB Angaben).
20. Vorsitzender des Vorstands der Deutsche Börse ist Dr. Reto Francioni. Weitere Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse sind die Herren Gregor Pottmeyer, Frank Gerstenschläger, Dr.-Ing. Michael Kuhn, Andreas Preuß und Jeffrey Tessler.
21. Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse besteht aus 18 Mitgliedern (§ 9 Abs. 1 Satz 1 der Satzung). Er setzt sich nach den Vorschriften des Drittelbeteiligungsgesetzes aus 12 Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und sechs Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer zusammen.
22. Dem Aufsichtsrat gehören gegenwärtig an:
  - Dr. Manfred Gentz, Vorsitzender
  - Gerhard Roggemann, Stellvertretender Vorsitzender
  - Herbert Bayer\*
  - Richard Berliand
  - Birgit Bokel\*
  - Hans-Peter Gabe\*

- Dr. Joachim Faber
- Richard M. Hayden
- Craig Heimark
- Dr. Konrad Hummler
- David Krell
- Hermann-Josef Lamberti
- Friedrich Merz
- Thomas Neiß
- Roland Prantl\*
- Dr. Erhard Schipporeit
- Norfried Stumpf\*
- Johannes Witt\*

Arbeitnehmersvertreter sind mit \* markiert.

23. Die wesentlichen Kennzahlen der Deutsche Börse per 31. Dezember 2009 (Einzelabschluss) auf der Grundlage der in Übereinstimmung mit dem Handelsgesetzbuch (HGB) für Jahresabschlüsse aufgestellten und geprüften Bilanz zum 31. Dezember 2009 und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2009 (jeweils im Vergleich zu den Jahren 2008 und 2007) sind die folgenden:

	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
• Ausgewiesenes Eigenkapital in Mio. EUR	2.185,8	2.114,4	1.916,3
• Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITDA) in Mio. EUR	695,8	1.378,4	1.113,8
• Jahresüberschuss in Mio. EUR	453,1	971,2	773,6
• Bilanzsumme in Mio. EUR	4.344,0	4.298,9	4.571,8

### 3. Die Clearstream Banking

24. Die Clearstream Banking ist eine Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 7500. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.
25. Der Gegenstand des Unternehmens der Clearstream Banking ist der Betrieb
- einer Wertpapiersammelbank und die Durchführung aller damit verbundenen Aufgaben, einschließlich der Daten- und Informationsübermittlung zwischen Aktionären, Instituten und Emittenten sowie die Zurverfügungstellung entsprechender Systeme;
  - einer zentralen Buchungs- und Clearingstelle zur Vereinfachung des internationalen Effektengiroverkehrs; sowie
  - eines Systems zur Sicherheitenstellung und –verwaltung (Collateral Management).

Die Gesellschaft ist auch befugt, als Treuhänderin

- bei der Ausgabe von Investmentzertifikaten der Kapitalanlagegesellschaften sowie bei der Verwahrung und Verwaltung der jeweiligen Fondsvermögen tätig zu werden;
- entsprechend bei der Ausstellung von Zertifikaten für ausländische Aktien mitzuwirken;
- bei der Einführung von ausländischen Aktien zum Handel und zur amtlichen Notierung an in- und ausländischen Wertpapierbörsen mitzuwirken und weitere Aufgaben des Wertpapier- und Börsenwesens wahrzunehmen, die geeignet sind, den internationalen Effektengiroverkehr zu erleichtern; sowie
- für Wertpapier- und Geldsicherheiten oder Forderungen tätig zu werden, die zur Besicherung für Anleihen, die bei der Gesellschaft verwahrt werden, bestimmt sind.

Die Gesellschaft ist auch befugt, als Verwahrerin

- von Edelmetallen tätig zu werden, soweit die verwahrten Edelmetalle als Deckungsmasse für Anleihen bestimmt sind, die bei der Gesellschaft verwahrt werden;
- entsprechende Edelmetalle für Institute zu verwahren, die in die Abwicklung der Begebung oder Erfüllung der Anleihen nach den Emissionsbedingungen eingebunden sind;



- Kontrollaufgaben im Bezug auf Lieferansprüche über Edelmetalle auszuüben, die als Deckungsmasse für Anleihen bestimmt sind, die bei der Gesellschaft verwahrt werden und
- von Edelmetallen für Kunden tätig zu werden.

Die Gesellschaft ist berechtigt, Zweigniederlassungen und Repräsentanzen im In- und Ausland zu errichten, Unternehmensverträge abzuschließen sowie sich an anderen Unternehmen zu beteiligen. Die Gesellschaft kann sich ferner an einem internationalen Effektengiroverkehr beteiligen und an allen Unternehmungen mitwirken, die der Abwicklung und Vereinfachung des internationalen Wertpapierverkehrs dienen.

26. Alleinige Aktionärin der Clearstream Banking ist die Clearstream International S.A. mit Sitz in Luxemburg. An der Clearstream International S.A. sind die Deutsche Börse mit einem Anteil in Höhe von 48,9996% des Grundkapitals, die Clearstream Holding AG mit einem Anteil in Höhe von 51% des Grundkapitals und die Deutsche Börse Systems AG mit einem Anteil in Höhe von 0,0004% des Grundkapitals unmittelbar beteiligt. Die Deutsche Börse ist die alleinige Aktionärin der Clearstream Holding AG und der Deutsche Börse Systems AG. Die Deutsche Börse ist somit (mittelbar) zu 100% an der Clearstream Banking beteiligt.
27. Die Clearstream Banking hält 17,48% des Stammkapitals und der Stimmrechte an der Link-Up Capital Markets, S.L. mit Sitz in Spanien. Darüber hinaus hat die Clearstream Banking keine weiteren Beteiligungen, Zweigniederlassungen oder Repräsentanzen.
28. Die Clearstream Banking verfügt als Kreditinstitut im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) über eine Bankerlaubnis. Als Kreditinstitut unterliegt die Clearstream Banking insbesondere den Eigenkapitalvorschriften des KWG und der Solvabilitätsverordnung, der Solvenzaufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Die Clearstream Banking ist eine Wertpapiersammelbank im Sinne des Depotgesetzes. Darüber hinaus ist die Clearstream Banking eine gegenüber der Deutschen Bundesbank notifizierte Betreiberin eines Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und Abrechnungssystems im Sinne von § 24b KWG. Die BaFin hat der Clearstream Banking mit Schreiben vom 5. November 2009 mitgeteilt, dass es sich bei der Clearstream Banking um ein systemrelevantes Kreditinstitut handle und die BaFin künftig plane, Vertreter der BaFin in die Aufsichtsrats-sitzungen der Gesellschaft zu entsenden.
29. Das Grundkapital der Clearstream Banking beträgt €25.000.000 und ist eingeteilt in 25.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je €1,00. Die Aktien der Clearstream Banking sind nicht börsennotiert. Es gibt keine stimmrechtslosen Aktien. Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen, Genussrechte oder Aktienoptionen sind nicht ausgegeben.
30. Die Clearstream Banking beschäftigte zum 31. Dezember 2009 360 Mitarbeiterinnen/Mitarbeiter.

31. Vorstandsmitglieder der Clearstream Banking sind die Herren Andreas Wolf (Vorsitzender des Vorstands), Stefan Lepp, Mathias Papenfuß und Frau Katja Rosenkranz.
32. Der Aufsichtsrat der Clearstream Banking besteht aus 6 Mitgliedern (§ 8 Abs. 1 der Satzung). Er setzt sich nach den Vorschriften des Drittelbeteiligungsgesetzes aus 4 Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und zwei Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer zusammen.
33. Dem Aufsichtsrat der Clearstream Banking gehören gegenwärtig an:
- Jeffrey Tessler, Vorsitzender
  - Yves Baguet
  - Peter Eck\*
  - Frank Gerstenschläger
  - Norfried Stumpf\*
  - Marcus Thompson

Arbeitnehmersvertreter sind mit \* markiert. Jeffrey Tessler und Frank Gerstenschläger sind zugleich Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse.

34. Die wesentlichen Kennzahlen der Clearstream Banking per 31. Dezember 2009 (Einzelabschluss) auf der Grundlage der in Übereinstimmung mit dem Handelsgesetzbuch (HGB) für Jahresabschlüsse aufgestellten und geprüften Bilanz zum 31. Dezember 2009 und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2009 (jeweils im Vergleich zu den Jahren 2008 und 2007) sind die folgenden:

	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
• Ausgewiesenes Eigenkapital in Mio. EUR	242,6	240,7	203,8
• Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwerte (EBITA) in Mio. EUR	123,7	141,1	89,2
• Jahresüberschuss in Mio. EUR	92,2	90,4	63,3
• Bilanzsumme in Mio. EUR	820	1.382	1.431

### **III. WIRTSCHAFTLICHE UND RECHTLICHE GRÜNDE FÜR DEN ABSCHLUSS DES VERTRAGES**

#### **1. Verbesserung der Konzernleitungsstruktur**

35. Für den Abschluss des Vertrages sprechen wirtschaftliche Gründe, insbesondere in Form der Verbesserung der Konzernleitungsstruktur innerhalb der Gruppe Deutsche Börse.
36. Im Juni/Juli 2009 wurde innerhalb des Segments Clearstream eine Zwischen-Holding-Struktur eingerichtet, indem das Grundkapital der Clearstream Holding AG im Wege einer Sachkapitalerhöhung erhöht und in diesem Zusammenhang 51% der Anteile an der Clearstream International S.A. (Luxemburg) von der Deutsche Börse in die Clearstream Holding AG eingebracht wurden. Die Clearstream Holding AG ist infolge der Einbringung über ihre Mehrheitsbeteiligung an der Clearstream International S.A. mittelbar an der Clearstream Banking und der Clearstream Banking S.A. (Luxemburg) beteiligt und fungiert seither als Zwischen-Holding im Segment Clearstream. Hintergrund der Zwischen-Holding-Struktur war, das Rating der Clearstream Banking S.A. unabhängiger von dem Rating der Deutsche Börse zu gestalten. Durch die Einziehung der Clearstream Holding AG als zusätzlicher Ebene zwischen der Clearstream International S.A. und der Deutsche Börse würde nämlich ein möglicher Zugriff auf das Eigenkapital der Clearstream Banking S.A. erschwert. Der Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Banking hat hierauf keinen Einfluss.
37. Der Vorstand der Clearstream Holding AG besteht derzeit aus den Herren Jeffrey Tessler, Andreas Preuß, Dr.-Ing. Michael Kuhn und Andreas Wolf. Zur Vereinheitlichung der Management-Strukturen innerhalb des Segments Clearstream ist beabsichtigt, den Vorstand der Clearstream Holding AG künftig vollständig mit Vorständen/Geschäftsleitern anderer Clearstream-Gesellschaften zu besetzen. Der Abschluss des Beherrschungsvertrags dient insoweit der Aufrechterhaltung und Stärkung der organisatorischen Eingliederung der Clearstream Banking in die Gruppe Deutsche Börse - mit der Deutsche Börse als Konzernobergesellschaft - auch im Falle künftiger personeller Änderungen im Vorstand der Clearstream Holding AG.
38. Eine organisatorische Eingliederung ist neben der wirtschaftlichen und finanziellen Eingliederung, auch eine Voraussetzung für das Bestehen einer umsatzsteuerlichen Organschaft. Eine organisatorische Eingliederung liegt vor, wenn der Organträger durch organisatorische Maßnahmen sicherstellt, dass in der Organgesellschaft sein Wille tatsächlich ausgeführt wird. Dies kann über mehrere Wege sichergestellt werden, wie z.B. über den Abschluss eines Beherrschungsvertrages. Bei Vorliegen eines Beherrschungsvertrages sind zusätzliche Maßnahmen zur Sicherstellung der organisatorischen Eingliederung in der Regel entbehrlich. Der Abschluss des Beherrschungsvertrages dient insofern auch dem Ziel der nachhaltigen Stärkung der umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Banking, unabhängig von der künftigen Besetzung der Gremien in den Clearstream-Gesellschaften. Das Fehlen einer umsatzsteuerlichen Organschaft zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Ban-

king hätte erhebliche wirtschaftliche Nachteile für beide Unternehmen. Leistungen zwischen beiden Unternehmen müssten ohne Vorliegen einer umsatzsteuerlichen Organschaft mit einer Umsatzsteuer in Höhe von derzeit 19% in Rechnung gestellt werden. Da aus Sicht der leistungsempfangenden Gesellschaft ohne umsatzsteuerliche Organschaft – bedingt durch die Art der von ihr selbst erbrachten Umsätze – keine vollständige Vorsteuerentlastung erfolgen kann, würden sich bei Fehlen einer umsatzsteuerlichen Organschaft auch die (bisher) nicht mit Vorsteuer belasteten Vorleistungen der leistungserbringenden Gesellschaft, z.B. für Personal, sowie der im Leistungsprozess der leistungserbringenden Gesellschaft geschaffene Mehrwert, nachteilig für die leistungsempfangende Gesellschaft auswirken.

## **2. Rechtliche Vorteile eines Beherrschungsvertrages zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Banking**

39. Ohne Beherrschungsvertrag besteht zwischen der Deutsche Börse und der Clearstream Banking ein sogenannter faktischer Konzern, auf den die Regelungen in den §§ 311 ff. AktG Anwendung finden. Danach ist die Deutsche Börse unter anderem verpflichtet, der Clearstream Banking jeden während eines Geschäftsjahres zugefügten Nachteil auszugleichen (§ 311 Abs. 1 AktG). Nachteile müssen jeweils bis zum Ende des betreffenden Geschäftsjahres entweder tatsächlich ausgeglichen werden oder es muss bestimmt werden, wann und durch welche Vorteile Nachteile ausgeglichen werden (§ 311 Abs. 2 Satz 1 AktG). Auf die zum Ausgleich bestimmten Vorteile ist der abhängigen Gesellschaft ein Rechtsanspruch zu gewähren (§ 311 Abs. 2 Satz 2 AktG). Dies bedeutet, dass sämtliche Maßnahmen und Geschäfte der Clearstream Banking, die auf Veranlassung bzw. Weisung der Deutsche Börse vorgenommen werden, in jedem Einzelfall daraufhin untersucht werden müssen, ob (und in welchem Maße) diese für die Clearstream Banking nachteilig sind und zu einer Ausgleichspflicht der Deutsche Börse führen. Aufgrund des umfangreichen Leistungsaustauschs zwischen der Clearstream Banking und der Deutsche Börse ist ein erheblicher administrativer Aufwand im Zusammenhang mit der Feststellung etwaiger Nachteilszufügungen verbunden, der durch den Abschluss des Beherrschungsvertrages entfällt.

## **3. Verlustausgleichspflicht der Deutsche Börse, angemessener Schutz der Interessen der Clearstream Banking**

40. Mit dem Weisungsrecht der Deutsche Börse gegenüber der Clearstream Banking geht gemäß § 302 Abs. 1 AktG die Verpflichtung der Deutsche Börse einher, einen sonst entstehenden Jahresfehlbetrag (Verlust) der Clearstream Banking auszugleichen (siehe auch Tz. 46 ff.). Die Clearstream Banking erhält hiernach einen Anspruch gegen die Deutsche Börse auf pauschalen Ausgleich jedes sonst während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrages, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer

in sie eingestellt worden sind. Die Deutsche Börse muss mit anderen Worten keinen Einzelausgleich der möglicherweise durch Einflussnahmen erlittenen Einbußen herbeiführen, der sonst nach den Regeln des hier gegebenen so genannten faktischen Konzerns von der Deutsche Börse durchzuführen wäre (vgl. hierzu bereits Tz. 39). Vielmehr erhält die Clearstream Banking einen vollen Verlustausgleich durch die Deutsche Börse. Der Grund für eine etwaige Verlustentstehung bei der Clearstream Banking ist dabei irrelevant.

#### IV. ALTERNATIVEN ZUM ABSCHLUSS EINES BEHERRSCHUNGSVERTRAGES

41. Zur Erreichung der vorstehend beschriebenen Zielsetzungen kommen andere Gestaltungen nicht in Betracht.
42. Die von den Parteien erörterten Alternativen haben sich gegenüber dem Abschluss eines Beherrschungsvertrages als weniger praktikabel, mit rechtlichen Risiken behaftet oder ungeeignet erwiesen. So würde z.B. eine Eingliederung der Clearstream Banking in die Deutsche Börse gemäß §§ 319 ff. AktG voraussetzen, dass sich die Aktien der Clearstream Banking unmittelbar in der Hand der Deutsche Börse befänden, so dass eine Eingliederung schon aus diesem Grunde ausscheidet. Auch ein Formwechsel der Clearstream Banking z.B. in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) oder eine Personengesellschaft wäre keine geeignete Gestaltungsalternative. Darüber hinaus ist die Rechtsform der Aktiengesellschaft eine innerhalb der Gruppe Deutsche Börse bevorzugte Rechtsform, wovon nicht ohne Grund abgewichen werden soll.

#### V. ERLÄUTERUNG DES VERTRAGES

43. Die wesentlichen Bestimmungen des als **Anlage** beigefügten Vertrages werden im Folgenden erläutert:

##### 1. § 1 Leitung der Clearstream Banking

44. § 1 Abs. 1 des Vertrages regelt die für den Beherrschungsvertrag vertragstypische Leitung der Clearstream Banking durch die Deutsche Börse. Danach kann der Vorstand der Deutsche Börse dem Vorstand der Clearstream Banking hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft im Rahmen des § 308 AktG Weisungen erteilen. Trotz dieses Weisungsrechts bleibt die Clearstream Banking ein rechtlich selbständiges Unternehmen mit eigenen Organen. Dem Vorstand der Clearstream Banking kommt folglich auch weiterhin die Aufgabe der Geschäftsführung und der Vertretung der Clearstream Banking nach außen zu. Auf der Grundlage des Beherrschungsvertrages ist der Vorstand der Clearstream Banking hingegen berechtigt und verpflichtet, zulässige Weisung der Deutsche Börse zu befolgen. Dabei sind gemäß § 308 AktG auch solche Weisungen zulässig,

die für die Clearstream Banking als abhängige Gesellschaft nachteilig sind, wenn sie den Belangen der Deutsche Börse oder der mit ihr und der Clearstream Banking konzernverbundenen Unternehmen dienen. Eine Weisung, den Vertrag zu ändern, aufrecht zu erhalten oder zu beenden, wäre nach § 299 AktG jedoch nicht zulässig. Das Weisungsrecht besteht nur gegenüber dem Vorstand, nicht aber gegenüber dem Aufsichtsrat oder der Hauptversammlung der Clearstream Banking. Werden dem Vorstand Weisungen in Angelegenheiten erteilt, die der Zustimmung des Aufsichtsrats der Clearstream Banking bedürfen, kann die Zustimmung nach Maßgabe von § 308 Abs. 3 AktG durch eine Wiederholung der Weisung ersetzt werden. Das Weisungsrecht beginnt ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Vertrages. Die Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung der Clearstream Banking werden durch das Weisungsrecht nicht berührt.

45. § 1 Abs. 2 des Vertrages enthält die aus regulatorischen Gründen erforderliche Einschränkung des Weisungsrechts, wonach die Deutsche Börse bei ihren Weisungen gegenüber der Clearstream Banking die nach dem Kreditwesengesetz (KWG) bestehende Alleinverantwortung des Vorstands der Clearstream Banking beachten und zudem keine Weisungen erteilen wird, deren Ausführung zur Folge hat, dass die Clearstream Banking oder deren Organe gegen die ihnen durch das KWG und dessen Nebenbestimmungen auferlegten Pflichten verstoßen.

## 2. § 2 Verlustübernahme

46. Besteht ein Beherrschungsvertrag, so ist der andere Vertragsteil (d.h. hier die Deutsche Börse) gemäß § 302 Abs. 1 AktG verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer sonst, d.h. ohne Berücksichtigung der Verlustausgleichspflicht, entstehenden Jahresfehlbetrag der beherrschten Gesellschaft (d.h. hier der Clearstream Banking) auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer in diese Rücklagen eingestellt worden sind. Die Verlustausgleichspflicht gilt bei einem Beherrschungsvertrag zwischen zwei Aktiengesellschaften kraft Gesetzes. Der dynamische Verweis in § 2 des Vertrags dient insofern lediglich als Hinweis auf die gesetzlichen Regelungen.
47. Nach herrschender Meinung gilt die Verpflichtung zum Verlustausgleich erstmals für das gesamte Geschäftsjahr, in dem der Vertrag wirksam wird.
48. Der Anspruch auf Verlustausgleich wird nach herrschender Meinung bereits mit Ablauf des letzten Tages eines jeden Geschäftsjahres der Clearstream Banking fällig, für das der jeweilige Anspruch besteht. Zwischen Fälligkeit und der tatsächlichen Erfüllung des Anspruchs werden für den Ausgleich Fälligkeitszinsen in der jeweils geltenden gesetzlichen Höhe geschuldet. Diese betragen unter Kaufleuten derzeit 5% p.a. (§§ 352 Abs. 1, 353 HGB). Etwaige darüber hinausgehende Verzugszinsen bleiben hiervon unberührt.
49. Nach § 302 Abs. 4 AktG verjährt der Anspruch auf Verlustausgleich in zehn Jahren seit dem Tag, an dem die Eintragung der Beendigung des Vertrages in das Handelsregister eingetragen und nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist.

### **3. § 3 Wirksamwerden und Dauer, Kündigung, Vertragsänderungen**

50. Der Vertrag gibt in § 3 Abs. 1 die gesetzliche Regelung wieder, dass der Vertrag erst mit seiner Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Clearstream Banking wirksam wird (§ 294 Abs. 2 AktG). Gemäß § 293 Abs. 1 u. 2 AktG wird der Vertrag ferner nur mit Zustimmung der Hauptversammlung der Clearstream Banking und der Deutsche Börse wirksam (vgl. oben Tz. 4). Der Beschluss der Hauptversammlungen der Clearstream Banking und der Deutsche Börse bedarf jeweils der einfachen Stimmenmehrheit des § 133 Abs. 1 AktG und zusätzlich einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals (§ 293 Abs. 1 u. 2 AktG).
51. Der Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen, kann aber jederzeit unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten schriftlich zum Ende eines Geschäftsjahres der Clearstream Banking gekündigt werden (§ 3 Abs. 2). Die außerordentliche Kündigung ist nach § 3 Abs. 2 Satz 3 des Vertrages ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist möglich, wenn ein wichtiger Grund für die Kündigung vorliegt. Diese Regelung entspricht der gesetzlichen Bestimmung in § 297 Abs. 1 Satz 1 AktG. Ausdrücklich vereinbart haben Deutsche Börse und Clearstream Banking in § 3 Abs. 2 Satz 4 ein Kündigungsrecht der Parteien aus wichtigem Grund für den Fall, dass der Deutsche Börse nicht mehr (unmittelbar oder mittelbar) die Mehrheit der Anteile an der Clearstream Banking oder die Mehrheit der Stimmrechte aus diesen Anteilen zusteht, sowie im Falle der Verschmelzung, Spaltung oder Liquidation der Clearstream Banking.

### **4. § 4 Teilnichtigkeit**

52. § 4 des Vertrages enthält eine übliche sog. salvatorische Klausel, die die Wirksamkeit und Durchführbarkeit des Vertrages für den Fall sichert, dass einzelne Bestimmungen entweder bei Abschluss des Vertrages bereits unwirksam oder nicht durchführbar waren oder es später, z.B. durch eine Gesetzes- oder Rechtsprechungsänderung, werden.

## **VI. KEIN AUSGLEICH UND ABFINDUNG, VERTRAGSPRÜFUNG**

53. Der Beherrschungsvertrag sieht keine Ausgleichs- und Abfindungsansprüche nach § 304 AktG bzw. § 305 AktG vor, weil sich zwischen der Deutsche Börse als herrschendem Unternehmen und der Clearstream Banking als beherrschtem Unternehmen auf keiner Stufe konzernfremde Aktionäre befinden und die Clearstream Banking nach herrschender Meinung daher keine „außenstehenden Aktionäre“ hat, zu deren Gunsten ein Ausgleich und eine Abfindung nach §§ 304, 305 AktG zu vereinbaren wäre. Dies folgt bereits aus der Regierungsbegründung zum Aktiengesetz von 1965, wonach der andere Vertragsteil selbst sowie die dem anderen Vertragsteil gleichgestellten Personen keine „außenstehenden Aktionäre“ sind. Hierzu gehören nach der Regierungsbegründung die-

jenigen Personen, deren Vermögen wirtschaftlich mit dem Vermögen des anderen Vertragsteils eine Einheit bildet oder deren Erträge dem anderen Vertragsteil (hier also der Deutsche Börse) letztlich zufließen, was bei der Clearstream International S.A., als alleiniger Aktionärin der Clearstream Banking, zutrifft. Als Alleinaktionärin der Clearstream Banking ist darüber hinaus die Zustimmung der Clearstream International S.A. zu dem Abschluss des Beherrschungsvertrages notwendig. Es ist zudem vorgesehen, dass die Clearstream International S.A. in der Hauptversammlung der Clearstream Banking vorsorglich auf die Vereinbarung eines Ausgleichs und einer Abfindung verzichtet.

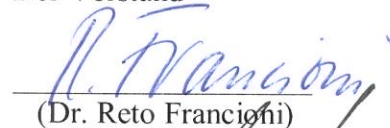
54. Gemäß § 293b Abs. 1 AktG ist ein Beherrschungsvertrag durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer (Vertragsprüfer) zu prüfen, es sei denn, dass sich alle Aktien der abhängigen Gesellschaft in der Hand des herrschenden Unternehmens befinden (§ 293b Abs. 1 AktG) oder alle Anteilsinhaber aller beteiligten Unternehmen in öffentlich beglaubigter Form hierauf verzichten (§ 293b Abs. 2 i.V.m. § 293a Abs. 3 AktG). Ein notariell beglaubigter Verzicht durch sämtliche Aktionäre der Deutsche Börse scheidet vorliegend aus. Nach herrschender Meinung befinden sich „alle Aktien der abhängigen Gesellschaft in der Hand des herrschenden Unternehmens“, wenn sämtliche Anteile der abhängigen Gesellschaft (also der Clearstream Banking) dem herrschenden Unternehmen (also der Deutsche Börse) unmittelbar selbst gehören. Da die Deutsche Börse zwar mittelbar, aber nicht unmittelbar alleinige Eigentümerin aller Aktien an der Clearstream Banking ist und die Ausnahmen von dem Erfordernis einer Vertragsprüfung nach herrschender Auffassung im vorliegenden Fall folglich nicht eingreifen, wird der Vertrag durch einen sachverständigen Prüfer geprüft.




Frankfurt, 30. März 2010

**Deutsche Börse Aktiengesellschaft**

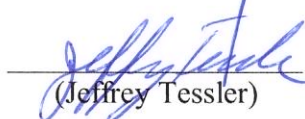
Der Vorstand

  
\_\_\_\_\_  
(Dr. Reto Francioni)

  
\_\_\_\_\_  
(Andreas Preuß)

  
\_\_\_\_\_  
(Gregor Pottmeyer)

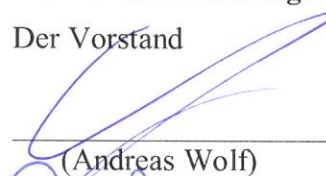
  
\_\_\_\_\_  
(Frank Gerstenschläger)

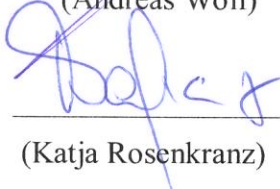
  
\_\_\_\_\_  
(Jeffrey Tessler)

  
\_\_\_\_\_  
(Dr. Michael Kuhn)

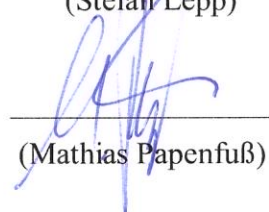
**Clearstream Banking Aktiengesellschaft**

Der Vorstand

  
\_\_\_\_\_  
(Andreas Wolf)

  
\_\_\_\_\_  
(Katja Rosenkranz)

  
\_\_\_\_\_  
(Stefan Lepp)

  
\_\_\_\_\_  
(Mathias Papenfuß)

## **Anlage**

Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Börse AG und der Clearstream Banking AG vom  
2. März 2010