
Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004
und Lagebericht

Deutsche Börse Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2004
der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Aktivseite	31.12.2004	31.12.2003	Passivseite	31.12.2004	31.12.2003
	€	T€		€	T€
ANLAGEVERMÖGEN			EIGENKAPITAL		
Immaterielle Vermögensgegenstände			Gezeichnetes Kapital	111.802.880,00	111.803
EDV-Programme	19.513.124,00	37.162	Kapitalrücklage	1.367.526.075,19	1.367.526
geleistete Anzahlungen	193.200,00	365	Gewinnrücklagen		
	19.706.324,00	37.527	andere Gewinnrücklagen	448.324.116,98	374.816
Sachanlagen			Bilanzgewinn	226.825.000,00	135.000
Einbauten auf fremden Grundstücken	7.702.251,00	9.324	Summe Eigenkapital	2.154.478.072,17	1.989.145
Betriebs- und Geschäftsausstattung	14.296.512,27	13.354	RÜCKSTELLUNGEN		
geleistete Anzahlungen	34.586,83	0	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	20.528.495,00	15.016
	22.033.350,10	22.688	Steuerrückstellungen	24.114.064,34	76.316
Finanzanlagen			sonstige Rückstellungen	69.296.210,80	59.408
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.782.224.839,10	1.991.083	Summe Rückstellungen	113.938.770,14	150.740
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	360.636.856,37	150.000	VERBINDLICHKEITEN		
Beteiligungen	18.713.994,55	22.249	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9.588.496,95	8.986
Wertpapiere des Anlagevermögens	9.565.673,97	9.466	Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	648.413.521,55	540.084
sonstige Ausleihungen	692.196,14	720	Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.332.754,98	2.156
	2.171.834.560,13	2.173.518	sonstige Verbindlichkeiten	37.944.025,49	33.162
Summe Anlagevermögen	2.213.574.234,23	2.233.733	davon aus Stamm € 5.884.404,83 (i.V. T€ 0,275)		
			davon im Rahmen der sozialen Sicherheit € 44.409,37 (i.V. T€ 36)		
UMLAUFVERMÖGEN			Summe Verbindlichkeiten	697.378.798,97	584.398
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	0,00	82
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	73.447.961,90	72.393			
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	156.869.359,82	59.368			
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00	61			
sonstige Vermögensgegenstände	24.161.815,47	15.607			
davon Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr 4.221.175,09 € (i.V. 4,105 T€)					
	254.479.137,19	147.429			
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	496.130.489,72	341.893			
Summe Umlaufvermögen	750.609.626,91	489.322,00			
RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	1.611.780,14	1.310			
Summe Aktiva	2.965.795.641,28	2.724.365	Summe Passiva	2.965.795.641,28	2.724.365

Gewinn- und Verlustrechnung
der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

	2004		2003	
	€	€	T€	T€
Umsatzerlöse		733.263.755,71		730.967
sonstige betriebliche Erträge		130.252.399,07		118.852
Personalaufwand				
Löhne und Gehälter	-54.581.780,20		-49.381	
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-14.545.162,13	-69.126.942,33	-9.898	-59.279
<i>davon für Altersversorgung € 8.995.922,64 (i. Vj. T€ 4.514)</i>				
Abschreibungen				
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-25.791.946,21	-25.791.946,21	-32.642	-32.642
sonstige betriebliche Aufwendungen		-445.134.065,19		-446.659
Erträge aus Beteiligungen		4.174.716,22		53.137
<i>davon aus verbundenen Unternehmen € 277.638,10 (i. Vj. T€ 50.006)</i>				
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		84.677.050,22		82.095
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		275.964,92		1.573
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		109.721.462,60		18.034
<i>davon aus verbundenen Unternehmen € 15.595.077,70 (i. Vj. T€ 8.727)</i>				
Aufwendungen aus Verlustübernahme		-26.759.305,72		0
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		-3.495.000,00		-10.019
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-108.049.975,74		-29.134
<i>davon an verbundene Unternehmen € 18.734.060,36 (i. Vj. T€ 15.924)</i>				
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		384.008.113,55		426.925
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-154.910.546,91		-161.530
sonstige Steuern		-2.327.566,64		2.130
Jahresüberschuss		226.770.000,00		267.525
Gewinnvortrag		55.000,00		0
Einstellung in andere Gewinnrücklagen		0,00		-132.525
Bilanzgewinn		226.825.000,00		135.000

Anhang für das Geschäftsjahr 2004

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2004 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

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

Die Bewertungsmethoden wurden unverändert zum Vorjahr beibehalten.

Positionen des Anlagevermögens in fremder Währung sind zu historischen Wechselkursen des Anschaffungszeitpunktes in Euro umgerechnet; bei dauerhafter Wertminderung erfolgt eine Umrechnung zum Stichtagskurs. Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung sind zum Referenzkurs der EZB des Einbuchungstages bzw. zum niedrigeren (Forderungen) bzw. höheren (Verbindlichkeiten) Referenzkurs der EZB zum Bilanzstichtag bewertet, Aufwendungen und Erträge wurden am Buchungstag zum Referenzkurs der EZB umgerechnet.

Erworbene immaterielle Anlagenwerte sind zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen bewertet.

Die Sachanlagen sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Abnutzbare Sachanlagen wurden linear mit den steuerlichen Höchstsätzen abgeschrieben. Bei beweglichen Anlagegütern wurde in Übereinstimmung mit Abschnitt R 44 der Einkommensteuer-Richtlinien bis einschließlich 2003 auf Zugänge im ersten Halbjahr die volle Jahresabschreibung, bei Anschaffung im zweiten Halbjahr die halbe Jahresabschreibung abgesetzt. Ab 2004 wurde aufgrund der veränderten Steuervorschriften das o. g. Vereinfachungsverfahren angepasst und als Abschreibungsbeginn grundsätzlich der 1. des Anschaffungsmonats verwendet. Geringwertige Anlagegüter wurden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

Die unter Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile und Ausleihungen an verbundenen Unternehmen sowie Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert, die sonstigen Ausleihungen sind zu Nennwerten bilanziert. Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren Kurswert am Bilanzstichtag bewertet.

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

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Teilwert gemäß § 6a EStG unter Zugrundelegung eines Rechnungszinsfußes von 6 Prozent bewertet. Als Rechnungsgrundlagen

Rechnungszinsfußes von 6 Prozent bewertet. Als Rechnungsgrundlagen dienen die Richttafeln von Prof. Dr. Klaus Heubeck aus dem Jahre 1998.

Aufgrund der steuerlichen Vorschriften wurde für Rückstellungen zum mitarbeiterfinanzierten Deferred Compensation Programm teilweise der Barwert für die Ermittlung der Rückstellungshöhe verwendet.

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewisse Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2004 und wurden in Höhe des Betrages der voraussichtlichen Inanspruchnahme gebildet. Bei der Ermittlung des Rückstellungswertes für Aktienoptionsprogramme ist der Innere Wert zugrundegelegt worden. Die Rückstellungen für Jubiläen und Vorruhestand wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Teilwert (bzw. bei Vorruhestandsgeldempfängern mit dem Barwert) unter Zugrundelegung eines Rechnungszinsfußes von 5,5 bzw. 6 Prozent bewertet. Als Rechnungsgrundlagen dienen die Richttafeln von Prof. Dr. Klaus Heubeck aus dem Jahre 1998.

Die Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Rückzahlungsbeträgen passiviert.

Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem Anlagespiegel ersichtlich

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2004 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€</u>	<u>Jahresergebnis 2004 in T€</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)</u>
Clearstream International S.A.	Luxemburg	720.501	101.023	100%
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	164.551	67.799	(100%)
Clearstream Banking AG	Deutschland	90.982	32.694	(100%)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	55.871	6.552	(99,96%)
Clearstream Services (UK) Ltd. ¹⁾	Großbritannien	GBP 6.953 ²⁾	GBP 129 ²⁾	(99,96%)

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Clearstream Properties S.A.	Luxemburg	25.447	(1.462)	(100%)
Filinks S.A.S.	Frankreich	3.581	(677)	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg A S.A.	Luxemburg	1.923	1.420	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg C S.A.	Luxemburg	1.697	735	(100%)
Immobilière Espace Kirchberg D S.A.	Luxemburg	360	443	(100%)
Deutsche Börse Finance S.A.	Luxemburg	2.076	1.891	100%
Risk Transfer Re S.A.	Luxemburg	1.225	0	100%
Deutsche Börse Systems AG	Deutschland	2.415	84.457 ³⁾	100%
Deutsche Börse Systems Inc.	USA	USD 1.601 ²⁾	USD 263 ²⁾	(100%)
Deutsche Börse IT Holding GmbH	Deutschland	56.076	(26.759) ³⁾	100%
entory AG	Deutschland	7.563	(3.790) ³⁾	(100%)
Silverstroke AG	Deutschland	415	24	(100%)
Projects IT-Projektbörse GmbH i. L.	Deutschland	17	3	(100%)
Xlaunch AG	Deutschland	4.000	220 ³⁾	(100%)
Eurex Zürich AG	Schweiz	CHF 65.160 ²⁾	CHF 280 ²⁾	49,97% ⁴⁾
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	35.028	(2.926)	(49,97%) ⁴⁾
Eurex Clearing AG	Deutschland	9.410	994 ³⁾	(49,97%) ⁴⁾
Eurex Repo GmbH	Deutschland	550	(2.982) ³⁾	(49,97%) ⁴⁾
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	2.704	(1.880)	(38,45%) ⁵⁾
U.S. Exchange Holdings Inc.	USA	USD 50.612 ²⁾	USD (3.889) ²⁾	(49,97%) ⁶⁾
U.S. Futures Exchange L.L.C.	USA	USD (5.246) ²⁾	USD (48.200) ²⁾	(39,98%) ⁷⁾
Deutsche Gesellschaft für Wertpapier- abwicklung mbH i. L.	Deutschland	451	1	100%

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

DeuBö Vermögensverwaltungs AG	Deutschland	2.742	51
Infobolsa S.A.	Spanien	10.189	223
Infobolsa Internet S.A.U	Spanien	124	
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Portugal	106	5
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	702	(1.123)

- ¹⁾ Die Finanzinformationen wurden nach IFRS ermittelt.
- ²⁾ In Tausend.
- ³⁾ Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme.
- ⁴⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 79,99%; ab 01.01.2005: 84,99%.
- ⁵⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 61,55%; ab 01.01.2005: 65,40%.
- ⁶⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 84,99%.
- ⁷⁾ Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 67,99%. Die Teilnahme der Minderheitsgesellschafter an Verlusten ist auf die Höhe ihrer Einlage begrenzt.

Von der Deutsche Börse Systems AG wurden aufgrund des Ergebnisabführungsvertrages 84.457 T€ an die Deutsche Börse AG abgeführt. Unter Zugrundelegung von Ergebnisabführungsverträgen wurden Gewinne der Xlaunch AG in Höhe von 220 T€ übernommen. Die Deutsche Börse AG und die Deutsche Börse IT Holding GmbH haben am 20. Februar 2004 einen Ergebnisabführungsvertrag abgeschlossen. Aufgrund dieses Vertrages wurden Verluste in Höhe von 26.759 T€ übernommen.

Im Berichtsjahr wurden folgende Gesellschaften verschmolzen: Die Cedel International S.A. auf die Clearstream International S.A., die Xlaunch 1. Verwaltungsgesellschaft mbH sowie die Xlaunch 2. Verwaltungsgesellschaft mbH auf die Xlaunch AG, die Finnovation GmbH auf die entory AG und schließlich die Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH auf die DeuBö Vermögensverwaltungs AG. Neu errichtet wurde die Gesellschaft Risk Transfer Re S.A. als Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG mit einem Anteil der Clearstream International S.A. in Höhe von einer Aktie. Die atec GmbH sowie die entory ventures GmbH wurden im Geschäftsjahr liquidiert. Die entory UK Ltd. hat ihren Betrieb im Geschäftsjahr eingestellt und ist nach britischem Recht „dormant“.

In 2004 wurde die Cedel International S.A. auf die Clearstream International S.A. verschmolzen. Im Zuge dieser Transaktion fanden Kapitalherabsetzungen bei der Cedel International S.A. von 87.356 T€ und der Clearstream International S.A. von 132.958 T€ statt.

Der unmittelbare Kapitalanteil der Deutsche Börse AG einschließlich der von ihren Vorstandsmitgliedern gehaltenen 0,02 Prozent an der Eurex Zürich AG beträgt 49,97 Prozent. Aufgrund der der Deutsche Börse AG gewährten Genussrechte – sie umfassen nicht nur einen dreifachen Dividendenanteil, sondern auch einen entsprechenden Anteil am Liquidationserlös – beträgt der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis 79,99 Prozent. Der Kapitalkonsolidierung liegt diese

Quote zugrunde. Zum 1. Januar 2005 hat sich der Anteil der Deutsche Börse AG am wirtschaftlichen Ergebnis auf 84,99 Prozent erhöht. Unter Berücksichtigung von Stimmbindungs- und Mandatsverträgen beträgt der Stimmrechtsanteil 50 Prozent.

Beteiligungen

Folgende Beteiligungen mit einer Höhe von mehr als 20 Prozent hält die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar zum 31. Dezember 2004:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€¹⁾</u>	<u>Jahresergebnis 2004 in T€¹⁾</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mit- telbar)</u>
FDS Finanz-Daten-Systeme GmbH & Co. KG ²⁾	Deutschland	3.100	641	50%
FDS Finanz-Daten-Systeme Ver- waltungs GmbH	Deutschland	32	(4)	(50%)
NEWEX Kapitalmarktberatungsgesellschaft m.b.H.	Österreich	3.912	2.888	50%
STOXX Ltd.	Schweiz	11.449	8.997	33,33%
Deutsche Gesellschaft für Ad hoc- Publizität mbH	Deutschland	1.013	121	33,33%

¹⁾ Vorläufige Zahlen.

²⁾ Unbeschränkt haftender Gesellschafter ist die FDS Finanz-Daten-Systeme Verwaltungs GmbH.

Die Anteile der Gesellschaft Deutsches Börsenfernsehen GmbH (35,10 Prozent) wurde im Geschäftsjahr verkauft.

Zum 31.12.2004 hält die Deutsche Börse AG mehr als 5 Prozent der Stimmrechte an den folgenden Gesellschaften:

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Eigenkapital in T€¹⁾</u>	<u>Jahresergebnis 2004 in T€¹⁾</u>	<u>Anteil am Kapital unmittelbar (mit- telbar)</u>
European Energy Exchange AG	Deutschland	25.473	(2.998)	(11,60%)
International Index Company Ltd.	Großbritannien	4.809	339	17,95%
The Clearing Corporation Inc.	USA	USD ²⁾ 78.694	USD ²⁾ (28.966)	(7,14%) ³⁾

- 1) Vorläufige Zahlen.
- 2) In Tausend.
- 3) Mittelbarer Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 12,15%.

Im Geschäftsjahr wurde die Gesellschaft iBoxx Ltd. in International Index Company Ltd. umfirmiert.

Sonstige Angaben

Die Gesellschaft hat zwei exakt gegenläufige Zinsswaps abgeschlossen. Der Aktiv SWAP ist in den sonstigen Vermögensgegenständen mit den Anschaffungskosten in Höhe von 2.510 T€ enthalten. Der Passiv SWAP ist zum Marktwert in Höhe von 5.572 T€ in den langfristigen Rückstellungen ausgewiesen.

Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten

Bei den Rechnungsabgrenzungsposten in Gesamthöhe von 1.612 T€ handelt es sich im Wesentlichen um Vorauszahlungen für Mieten in Höhe von 794 T€ sowie für Beratung in Höhe von 329 T€. Weiterhin wurden Wartungs- und Lizenzgebühren in Höhe von 278 T€ abgegrenzt.

Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital (Gezeichnetes Kapital) beträgt 111.802.880 € (i. Vj 111.803 T€). Es ist eingeteilt in 111.802.880 auf den Namen lautende Stückaktien. Die Aktien sind nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragbar. Die Kapitalrücklage beträgt unverändert 1.367.526 T€.

Der Bestand eigener Aktien der Gesellschaft beträgt am Jahresende 0. In März 2004 wurden 100.000 Aktien zu einem Preis von 4.571 T€ gekauft. Diese wurden unterjährig wieder im Rahmen des Group Share Plans verkauft.

Vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats ist der Vorstand dazu berechtigt, das Grundkapital um folgende Beträge zu erhöhen:

	<u>Betrag in €</u>	<u>Datum der Genehmigung durch die Aktionäre</u>	<u>Ablauf der Genehmigung</u>	<u>Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:</u>
Genehmigtes Kapital I	41.104.000	3. Mai 2001	31. Dez 2005	gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unterneh-

	<u>Betrag in €</u>	<u>Datum der Genehmigung durch die Aktionäre</u>	<u>Ablauf der Genehmigung</u>	<u>Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:</u>
Genehmigtes Kapital II	14.797.440	14. Mai 2003	13. Mai 2008	<p>- gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf.</p> <p>- 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.</p> <p>- gegen Sacheinlagen zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen erfolgt.</p>

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 (Ablauf der Genehmigung 13. Mai 2008), und zwar ausschließlich im Zusammenhang mit der Begebung von 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).

Die Hauptversammlung hat am 19. Mai 2004 beschlossen, aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres 73.508 T€ in die anderen Gewinnrücklagen einzustellen. 61.437 T€ wurde an die Aktionäre ausgeschüttet. Der Gewinnvortrag vom Vorjahr beträgt 55 T€. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres beträgt 226.825 T€.

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von 69.296 T€ setzen sich wie folgt zusammen:

	T€
Drohverluste Miete	20.545
Ausstehende Rechnungen	13.775
Sonstige Personalrückstellungen	10.435
Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	8.202
Rückstellungen Zins-Swaps	5.572
Virtuelle Aktienoptionsprogramme	2.121
Übrige Rückstellungen	<u>8.646</u>
	69.296

Die Deutsche Börse AG hat ein virtuelles Aktienoptionsprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt. In Höhe des Inneren Wertes der zugeteilten virtuellen Aktienoptionen zum Abschlussstichtag wurde eine Rückstellung in Höhe von 2.121 T€ zu Lasten des Personalaufwandes gebildet.

Weiterhin hat die Deutsche Börse AG einen Group Share Plan (GSP) für nicht leitende Angestellte der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen aufgelegt, der aus einer Komponente zum Erwerb von Mitarbeiteraktien und aus einer Aktienoptions-Komponente besteht. Der Innere Wert der ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Aktienoptionen ist zum Abschlussstichtag null, so dass keine Rückstellung gebildet wurde.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gliedern sich wie nachfolgend dargestellt. Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

Angaben in T€	Gesamtbetrag	Davon bis 1 Jahr
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	9.688 (8.986)	9.688 (8.986)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj)	648.414 (540.084)	150.929 (42.599)
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Vj)	1.333 (2.166)	1.333 (2.166)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	37.944 (33.162)	36.075 (33.162)
Davon aus Steuern (Vj)	5.864 (8.275)	5.864 (8.275)
Davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (Vj)	44 (36)	44 (36)
Summe Verbindlichkeiten (Vj)	697.379 (584.398)	198.025 (86.913)

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von 733.264 T€ betreffen die Segmente Eurex (397.353 T€), Xetra (216.404 T€) und Market Data & Analytics (119.507 T€).

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 130.252 T€ und beinhalten hauptsächlich Erträge aus Geschäftsbesorgung gegenüber Gruppenunternehmen (106.248 T€), Erträge aus Xetra Backend Insourcing (4.500 T€) und Mieterträge (2.027 T€), sowie periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (2.285 T€).

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen 445.134 T€ und setzen sich insbesondere aus Geschäftsbesorgungsentgelten an verbundene Unternehmen (171.086 T€), Aufwendungen für EDV-Dienstleistungen (113.341 T€), Rechts- und Beratungskosten (41.218 T€), Mieten (29.493 T€), Kursaufwand Regionalbörsen (10.540 T€), Abwicklungskosten Xetra (7.476 T€), Werbe- und Marketingkosten (7.297 T€), nicht abziehbaren Vorsteuern (4.677 T€), Beiträge an Deutsches Aktieninstitut und Staatskommissariat zur Förderung des Finanzplatzes Deutschland (2.367 T€) und Versicherungsprämien (1.612 T€) zusammen. Periodenfremde Aufwendungen in der Höhe von 312 T€ sind auch in dieser Position enthalten. Hierbei handelt es sich um Verluste aus dem Abgang von Anlagevermögen.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen betreffen Miet-, Leasing- und Wartungs-, Versicherungs- und sonstige Verträge. Im Geschäftsjahr 2005 sind dafür voraussichtlich 338.072 T€ aufzuwenden. Bei den Verpflichtungen aus Miet-, Leasing- und Wartungsverträgen (53.600 T€) handelt es sich hauptsächlich um langfristig abgeschlossene Verträge zur Anmietung von Geschäftsräumen in Höhe von 48.300 T€. Bei den übrigen Verpflichtungen in Höhe von 5.300 T€ handelt es sich um Wartungsverträge für den User Helpdesk (3.300 T€) und sonstige Leasingverträge.

Die Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen (4.500 T€) betrifft hauptsächlich die jährliche Zahlungsverpflichtung aufgrund der Vermögensschadenhaftpflichtversicherung in Höhe von 3.300 T€; hiervon werden 2.371 T€ an verbundene Unternehmen weiterbelastet. Die sonstige Verpflichtungen (279.972 T€) resultieren aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit der Deutsche Börse Systems AG (131.172 T€) und der Eurex (148.800 T€). Bei der Deutsche Börse Systems AG entfallen 66.909 T€ auf Anwendungsentwicklung, 45.576 T€ auf Rechenzentrumsleistungen und 18.687 T€ auf sonstige Geschäftsbesorgungsleistungen. Die Verpflichtungen gegen-

über der Deutsche Börse Systems AG und der Eurex sind Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Die Gesellschaft hat am 1. Januar 2005 die Patronatserklärung gegenüber der Eurex Clearing AG geändert. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, die Eurex Clearing AG mit 85 Prozent (bis 31. Dezember 2004 – 80 Prozent) derjenigen finanziellen Mittel auszustatten, welche die Eurex Clearing AG zur Erfüllung ihrer Verpflichtung in ihrer Eigenschaft als zentrale Kontrahent für die Abwicklung von an der Eurex gehandelten Terminkontrakten (FWB, Eurex Deutschland, U.S. Futures Exchange), über das System der Eurex Bonds gehandelten Kontrakten sowie über das System der Eurex Repo gehandelten echten Pensionsgeschäften benötigt. Der Verpflichtung der Deutsche Börse AG aus dieser Patronatserklärung ist begrenzt auf einen Höchstbetrag in Höhe von insgesamt 595.000 T€.

Des Weiteren wurde gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen. Zusätzlich wurde eine Garantie- und Negativverpflichtung von der Deutsche Börse AG für die Deutsche Börse Finance S.A. abgeschlossen, in der die Deutsche Börse AG die Zahlung von Kapital und Zinsen sowie von sonstigen Beträgen, die aufgrund der von der Deutsche Börse Finance S.A. im Rahmen des Debt Issue Programms begebenen Schuldverschreibungen zu leisten sind, garantiert.

Die auf die „Deferred Compensation“ entfallenden Rückstellungen wurden mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG aber Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von 2.862 T€ eine Eventualverpflichtung.

Sonstige Angaben

Aufsichtsrat

Dem Aufsichtsrat gehören an:

Dr. Rolf-E. Breuer Vorsitzender	Vorsitzender des Aufsichtsrats Deutsche Bank AG Frankfurt am Main Präsident Bundesverband deutscher Banken e.V. Berlin
Aufsichtsratsmandate	Bertelsmann AG Deutsche Bank AG (Vorsitzender) E.ON AG
Sonstige Mandate	Compagnie de Saint-Gobain S.A. (Member of the Board of Directors) KfW Bankengruppe (Mitglied des Verwaltungsrats) Landwirtschaftliche Rentenbank (Mitglied des Verwaltungsrats)
Manfred Zaß stellv. Vorsitzender	Ehem. Vorsitzender des Vorstands DekaBank Deutsche Girozentrale Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandat	Deutsche EuroShop AG (Vorsitzender)
David Andrews	Chief Executive Officer Xchanging Ltd. London
Sonstige Mandate	Ins-Sure Holdings Ltd. (Member of the Board of Directors) HR Enterprise Ltd. (Member of the Board of Directors) Xchanging Ltd. (Chairman of the Board of Directors) Xchanging Procurement Service Ltd. (Chairman of the Board of Directors)

Herbert Bayer	Gewerkschaftssekretär ver.di Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	dwpbank / Deutsche WertpapierService Bank AG Eurohypo AG
Udo Behrenwaldt	Unternehmensberater Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH (stellv. Vorsitzender) Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH (Vorsitzender) DB Trust AG (Vorsitzender)
Sonstige Mandate	DWS Investment S.A. (Member of the Board of Directors) DWS Polska TFI S.A. (Member of the Board of Directors) Deutsche Asset Management GmbH (Member of the Supervi- sory Board) (bis 20.8.2004) Deutsche Asset Management S.A. (Member of the Board of Di- rectors) DWS (Austria) Investmentgesellschaft mbH (Member of the Board of Directors) Deutsche Asset Management France S.A. (Member of the Board of Directors)
Birgit Bokel	Mitarbeiterin der Facility Management Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Mehmet Dalman	Chief Executive Officer WMG Limited (seit 01.10.2004) London Mitglied des Vorstands Commerzbank AG (bis 30.9.2004) Frankfurt am Main

Sonstige Mandate	Commerzbank Capital Markets Corporation, (Chairman of the Board of Directors) (bis 30.9.2004) Commerz Securities (Japan) Company Ltd., (Chairman of the Board of Directors) (bis 30.9.2004) Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) S.A. (Member of the Board of Directors) (bis 30.9.2004) TOSCA Ltd. (Non Executive Director)
Uwe E. Flach	Ehem. stellvertretender Vorsitzender des Vorstands DZ BANK AG Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Andreae-Noris-Zahn AG (stellv. Vorsitzender) ORGA Kartensysteme GmbH (seit 15.7.2004) Stada Arzneimittel AG
Sonstiges Mandat	GHP Holding GmbH (Mitglied des Beirats) (seit 18.5.2004)
Hans-Peter Gabe	Mitarbeiter der Personnel Services Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Dr. Manfred Gentz	Mitglied des Vorstands DaimlerChrysler AG (bis 15.12.2004) Stuttgart Präsident der Internationalen Handelskammer (ICC) Deutschland (seit 18.11.2004) Köln
Aufsichtsratsmandate	adidas-Salomon AG (seit 13.5.2004) DaimlerChrysler Services AG (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler Bank AG (stellv. Vorsitzender) (bis 15.12.2004) DWS Investment GmbH Hannoversche Leben Versicherung AG Zürich Beteiligungs AG Deutschland

Sonstige Mandate	DaimlerChrysler United Kingdom Holding plc. (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler Espana Holding S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler Japan Holding Ltd. (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler North America Holding Corporation (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler Corporation (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler France Holding S.A., Paris (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) DaimlerChrysler Mexico Holding, S.A. de C.V. (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) Freightliner LLC (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004) EHG Elektroholding GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats) (bis 15.12.2004)
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt	Direktor Max-Planck-Institut für Ausländisches und Internationales Privatrecht Hamburg
Harold Hörauf (bis 19.05.2004)	Ehem. persönlich haftender Gesellschafter HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA Düsseldorf
Aufsichtsratsmandate	Börse Düsseldorf AG (Vorsitzender) INKA Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (Vorsitzender) (bis 23.03.2004)
Sonstige Mandate	BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. (Mitglied des Aufsichtsrats) BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V. (Mitglied des Aufsichtsrats) HSBC Investment Managers S.A. (Vorsitzender des Verwaltungsrats) (bis 20.02.2004)

	HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A. (stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats) (bis 17.03.2004) HSBC Trinkaus Capital Management GmbH (Vorsitzender des Aufsichtsrats) (bis 20.02.2004)
Sandra S. Jaffee (bis 19.05.2004)	Warburg Pincus LLC (seit 01.02.2004) New York Executive Vice President Citibank N.A. (bis 30.01.2004) New York President und CEO Global Securities Services (bis 30.01.2004) New York
Dr. Stefan Jentzsch	Mitglied des Vorstands HVB Group München
Aufsichtsratsmandate	DAB bank AG (Vorsitzender) HVB Informations-Verarbeitungs-GmbH (stellv. Vorsitzender) HVB Systems AG Infineon Technologies AG Vereins- und Westbank AG (stellv. Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Bank Austria Creditanstalt AG (Mitglied des Aufsichtsrats) HVB Alternative Financial Products AG (Vorsitzender des Verwaltungsrats) HVB Alternative Investment AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats) HVB Wealth Management Holding GmbH (Mitglied des Verwaltungsrats)
Lord Peter Levene of Portsoken KBE (seit 19.05.2004)	Chairman Lloyd's London
Sonstige Mandate	General Dynamics UK Limited (Chairman of the Board of Directors) Haymarket Group Ltd (Member of the Board of Directors) J. Sainsbury plc. (Member of the Board of Directors) (bis 17.09.2004)

Hessel Lindenbergh	Ehem. Mitglied des Vorstands ING Group Amsterdam
Sonstige Mandate	DHV Holding (Member of the Supervisory Board) Gamma Holding NV (Member of the Supervisory Board) Koninklijke Numico NV (Member of the Supervisory Board) NIB Capital N.V. (Member of the Supervisory Board) Ortec International NV (Member of the Supervisory Board) Petroplus International NV (Member of the Supervisory Board) Spyker Cars N.V. (Chairman of the Supervisory Board) (seit 01.04.2004)
Silke Martinez Maldonado	Mitarbeiterin der Front Office Data & Analytics Section Deutsche Börse AG Frankfurt am Main
Friedrich von Metzler	Persönlich haftender Gesellschafter B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	DWS Investment GmbH Fördergesellschaft für Börsen- und Finanzmärkte in Mittel- und Osteuropa mbH (bis 08.10.2004)
Sonstiges Mandat	Metzler-Payden LLC. (Member of the Board of Directors) (bis 15.03.2004)
Alessandro Profumo (seit 19.05.2004)	Chief Executive Officer Unicredito Mailand
Sonstige Mandate	Bank Pekao S.A. (Chairman of the Supervisory Board) Mediobanca S.p.A. (Member of the Board of Directors) Unicredit Banca Mobiliare (UBM) S.p.A. (Chairman of the Board of Directors) Unicredit Xelion Banca S.p.A. (Deputy Chairman of the Board of Directors) R.C.S. Quotidiani S.p.A. (Member of the Board of Directors)

(bis 07.07.2004)
Olimpia S.p.A. (Member of the Board of Directors)
Barilla G.& R. Brothers, S.p.A. (Member of the Board of Directors) (bis 30.04.2004)
Unicredit Audit S.p.A. (Chairman of the Board of Directors) (bis 06.07.2004)
Unicredit Real Estate S.p.A. (Member of the Board of Directors) (bis 09.06.2004)
Cordusio Immobiliare S.p.A. (Member of the Board of Directors) (bis 09.06.2004)
Koç Holding A.S. (Member of the Board of Directors)

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

Aufsichtsratsmandat Deutsche Börse Systems AG

Dr. Herbert Walter Vorsitzender des Vorstands Dresdner Bank AG
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat TSV München von 1860 GmbH & Co. KGaA
Sonstige Mandate Dresdner Bank Luxemburg S.A. (Vorsitzender des Verwaltungsrats)
Banco Popular Espanol S.A. (Miembro, Consejo de administración) (seit 20.04.2004)
Banco Portugués de Investimento S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats) (seit 21.07.2004)

Otto Wierczimok Mitarbeiter der Vaults Section Clearstream Banking AG
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat Clearstream Banking AG

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Johannes Witt Mitarbeiter der Central Billing Section Deutsche Börse AG
Frankfurt am Main

Aufsichtsratsmandat Fritz Nols Global Equity Services AG (bis 29.03.2004)

Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhielten Bezüge in Höhe von 1.560 T€.

Der Aufsichtsrat hat die folgende Ausschüsse eingerichtet:

Finanz- und Prüfungsausschuss

Dr. Stefan Jentzsch (Vorsitzender)
Udo Behrenwaldt (seit 21.06.2004)
Dr. Manfred Gentz
Harold Hörauf (bis 19.05.2004)
Johannes Witt

Personalausschuss

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
Udo Behrenwaldt
Hans-Peter Gabe
Friedrich von Metzler

Aufsichtsratsausschuss für Strategieangelegenheiten

Dr. Rolf-E. Breuer (Vorsitzender)
Herbert Bayer
Mehmet Dalman
Hessel Lindenbergh
Manfred Zaß
Silke Martinez Maldonado

Aufsichtsratsausschuss für Technologiefragen

David Andrews (Vorsitzender)
Dr. Stefan Jentzsch
Sadegh Rismanchi
Dr. Herbert Walter

Aufsichtsratsausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Sandra S. Jaffee (Vorsitzende) (bis 19.05.2004)
Hessel Lindenbergh (Vorsitzender) (seit 21.06.2004)
Uwe E. Flach
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus Hopt
Otto Wierczimok

Vorstand

Dem Vorstand gehören an:

Dr. Werner G. Seifert verantwortlich für die Group Coordination/Corporate Center,
Vorsitzender Customers/Markets
Frankfurt am Main

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate Deutsche Börse Systems AG (Vorsitzender)
DeuBö Vermögensverwaltungs AG (Vorsitzender) (bis 29.06.2004)
entory AG (Vorsitzender)
Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender)
Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender)
Xlaunch AG (Vorsitzender)

Verwaltungsratsmandate Eurex Zürich AG (Vizepräsident)

Sonstige Mandate Clearstream International S.A. (Vice Chairman des Board of Directors)

André Roelants verantwortlich für Customers/Markets (Banking & Custody Services)
Stellv. Vorsitzender (bis 30.06.2004)
Lintgen, Luxemburg
Vorsitzender des Executive Committee Clearstream Banking S.A.
(bis 15.12.2004)
Präsident und Vorsitzender des Group Executive Management
Clearstream International S.A. (bis 10.12.2004)

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandat Clearstream Banking AG (Vorsitzender)
Sonstige Mandate Clearstream Banking S.A. (Chairman of the Board of Directors)
(bis 15.12.2004)
Clearstream International S.A. (Chairman of the Board of Directors)
(seit 10.12.2004)

Externe Mandate

Sonstige Mandate Blue Orchard Finance (Member of the Board of Directors)
SWIFT (Member of the Board of Directors)

Rudolf Ferscha verantwortlich für Customers/Markets (Trading & Clearing Services)
Vorsitzender des Vorstands Eurex Clearing AG
Vorsitzender des Vorstands Eurex Frankfurt AG
Vorsitzender der Geschäftsleitung Eurex Zürich AG
Vorsitzender der Geschäftsführung Eurex Deutschland
(seit 26.02.2004)
Geschäftsführer der Eurex Bonds GmbH
Vorsitzender der Geschäftsführung FWB Frankfurter Wertpapierbör-
se (seit 26.02.2004)
Frankfurt am Main

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate Clearstream Banking AG
Deutsche Börse Systems AG
Xlaunch AG

Sonstige Mandate U.S. Futures Exchange L.L.C. (Chairman of the Board of Directors)
(seit 02.03.2004)
U.S. Exchange Holdings L.L.C. (Member of the Board of Directors)
(seit 02.03.2004)
The Clearing Corporation Inc. (Member of the Board of Directors)

Matthias Ganz

verantwortlich für Operations
Vorsitzender des Vorstands Clearstream Banking AG
Mitglied des Executive Committee Clearstream Banking S.A.
Mitglied des Group Executive Management Clearstream Interna-
tional S.A.
Mitglied der Geschäftsführung FWB Frankfurter Wertpapierbörse
Frankfurt am Main

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandat entory AG

Sonstige Mandate Clearstream Banking S.A. (Member of the Board of Directors)
Clearstream International S.A. (Member of the Board of Directors)

Mathias Hlubek verantwortlich für Group Coordination/Corporate Center, Customers/Markets
Mitglied des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH
Mitglied des Executive Committee Clearstream Banking S.A.
Mitglied des Group Executive Management Clearstream International S.A.
Mitglied des Executive Committee Clearstream Services S.A.
Kronberg

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate entory AG
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG

Verwaltungsratsmandate Eurex Zürich AG

Sonstige Mandate Clearstream Banking S.A. (Member of the Board of Directors)
Clearstream International S.A. (Member of the Board of Directors)
Clearstream Services S.A. (Chairman of the Board of Directors)
Deutsche Börse Finance S.A. (Chairman of the Board of Directors)

Dr.-Ing. Michael Kuhn verantwortlich für Technology/Systems
Vorsitzender des Vorstands Deutsche Börse Systems AG
Mitglied des Executive Committee Clearstream Services S.A.
Geschäftsführer Deutsche Börse IT Holding GmbH
Frankfurt am Main

Konzernmandate

Aufsichtsratsmandate DeuBö Vermögensverwaltungs AG (bis 29.06.2004)
entory AG
Eurex Clearing AG
Eurex Frankfurt AG

Verwaltungsratsmandat Eurex Zürich AG

Sonstiges Mandat Clearstream Services S.A. (Member of the Board of Directors)

Jeffrey Tessler
(seit 06.10.2004) verantwortlich für Customers/Markets
CEO Clearstream International S.A.
Präsident und Vorsitzender des Group Executive Management
Clearstream International S.A. (seit 10.12.2004)
CEO Clearstream Banking S.A.
Vorsitzender des Group Executive Management Clearstream
Banking S.A. (seit 15.12.2004)
Luxemburg

Konzernmandate

Sonstige Mandate Clearstream Banking S.A. (seit 15.12.2004) (Chairman of the
Board of Directors)
Clearstream International S.A. (seit 10.12.2004) (Member of
the Board of Directors)

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstands betragen 2004 5.905 T€. Die Bezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder bzw. deren Hinterbliebenen beliefen sich in diesem Zeitraum auf 270 T€. Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 8.654 T€ zurückgestellt.

Mitarbeiter

Die Durchschnittszahl der während des Geschäftsjahres 2004 beschäftigten Arbeitnehmer betrug 520 (i. Vj. 499). Am 31. Dezember 2004 waren in der Deutsche Börse AG ohne Vorstand 521 (i. Vj. 509) Arbeitnehmer beschäftigt.

Von den 521 Arbeitnehmern haben 13 Mitarbeiter zeitlich befristete Arbeitsverträge und 74 Arbeitnehmer sind Teilzeitbeschäftigte. 19 Arbeitnehmerinnen befanden sich im Mutterschutz bzw. Erziehungsurlaub. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Arbeitnehmerkapazität im Jahresdurchschnitt 469 (i. Vj. 449).

Konzernzugehörigkeit

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

The Capital Group Companies, Inc., Los Angeles, USA, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 3. März 2004 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

The Capital Group International, Inc., Los Angeles, USA, eine Tochtergesellschaft von The Capital Group Companies, Inc., hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG i. V. m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und 3 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 12. März 2004 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

The Children's Investment Fund Management (UK) LLP, London, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 14. Januar 2005 mehr als 5 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 26. Januar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Die Atticus Capital, L.L.C., New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gem. §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nrn. 5 und 6 WpHG mitgeteilt, dass ihr seit dem 18. Februar 2005 mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft gehören.

Corporate Governance Kodex

Am 9. Dezember 2004 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechungserklärung nach § 161 AktG erneuert und den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

Deutsche Börse AG

Der Vorstand

Dr. Werner G. Seifert

Jeffrey Tessler

Rudolf Ferscha

Dr. Matthias Ganz

Mathias Hlubek

Dr.-Ing Michael Kuhn

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Anlagespiegel zum 31.12.2004

	Anschaffungs- und Herstellungskosten						Abschreibungen					Buchwerte	
	Vortrag zum 01.01.2004	Zugänge 2004	Transfer von verb. Unternehmen	Abgänge 2004	Umbuchung 2004	Stand per 31.12.2004	Vortrag zum 01.01.2004	Abschreibung 2004	Zuschreibungen 2004	Abgänge 2004	Stand per 31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003
	€	€		€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Immaterielle Vermögensgegenstände													
EDV-Programme	188.410.115,36	1.799.405,11	0,00	0,00	365.300,00	190.574.820,47	151.247.925,36	19.813.771,11	0,00	0,00	171.061.696,47	19.513.124,00	37.162.190,00
geleistete Anzahlungen	365.300,00	193.200,00	0,00	0,00	-365.300,00	193.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	193.200,00	365.300,00
	188.775.415,36	1.992.605,11	0,00	0,00	0,00	190.768.020,47	151.247.925,36	19.813.771,11	0,00	0,00	171.061.696,47	19.706.324,00	37.527.490,00
Sachanlagen													
Einbauten auf fremden Grundstücken	14.422.264,66	495.817,54	0,00	192.868,96	0,00	14.725.213,24	5.098.387,66	1.956.295,54	0,00	31.720,96	7.022.962,24	7.702.251,00	9.323.877,00
Betriebs- und Geschäftsausstattung	34.366.060,15	4.910.942,04	194.152,62	997.611,29	0,00	38.473.543,52	21.001.640,15	4.021.879,56	0,00	846.488,46	24.177.031,25	14.296.512,27	13.364.420,00
geleistete Anzahlungen	0,00	34.586,83	0,00	0,00	0,00	34.586,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	34.586,83	0,00
	48.788.324,81	5.441.346,41	194.152,62	1.190.480,25	0,00	53.233.343,59	26.100.027,81	6.978.175,10	0,00	878.209,42	31.199.993,49	22.033.350,10	22.688.297,00
Finanzanlagen													
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.046.417.216,58	11.455.657,46	0,00	220.332.830,30	0,00	1.837.540.043,74	55.334.024,64	0,00	0,00	18.820,00	55.315.204,64	1.782.224.839,10	1.991.083.191,94
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	150.000.000,00	210.636.856,37	0,00	0,00	0,00	360.636.856,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	360.636.856,37	150.000.000,00
Beteiligungen	31.038.514,80	0,00	0,00	40.356,67	0,00	30.998.158,13	8.789.163,58	3.495.000,00	0,00	0,00	12.284.163,58	18.713.994,55	22.249.351,22
Wertpapiere des Anlagevermögens	11.079.616,40	1.718,14	0,00	0,00	0,00	11.081.334,54	1.614.064,14	0,00	-99.403,57	0,00	1.514.660,57	9.566.673,97	9.465.552,26
sonstige Ausleihungen	720.042,83	84.039,00	0,00	111.885,69	0,00	692.196,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	692.196,14	720.042,83
	2.239.255.390,61	222.178.270,97	0,00	220.485.072,66	0,00	2.240.948.588,92	65.737.252,36	3.495.000,00	-99.403,57	18.820,00	69.114.028,79	2.171.834.660,13	2.173.618.138,25
	2.476.819.130,78	229.612.222,49	194.152,62	221.675.552,91	0,00	2.484.755.800,36	243.085.205,53	29.286.946,21	-99.403,57	897.029,42	271.375.718,75	2.213.674.234,23	2.233.733.925,25

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2004

Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Finanzmärkte entwickelten sich im Geschäftsjahr 2004 im Kontext einer leicht anziehenden Konjunktur. Nach drei Jahren der Stagnation ist die Wirtschaft in Deutschland real um knapp 2 Prozent gewachsen; die Wachstumsrate liegt damit leicht unter der für die Europäische Union. In den Vereinigten Staaten und in Japan waren hingegen mit jeweils über 4 Prozent stärkere Wachstumsraten zu verzeichnen. Die Arbeitsmarktsituation blieb in der Europäischen Union und besonders in Deutschland sehr angespannt, während sich die Lage in den Vereinigten Staaten und in Japan bei einer erheblich geringeren Erwerbslosenquote stabilisierte.

Über das Gesamtjahr 2004 entwickelten sich dementsprechend sowohl der Kassas als auch der Terminmarkt der Gruppe Deutsche Börse insgesamt positiv. Im Jahresverlauf schwankte das Geschäft allerdings erheblich. Nach einem kraftvollen ersten Quartal sorgten eine temporäre Konjunkturschwäche im Euroraum sowie der Anstieg des Ölpreises für erneute Skepsis; das verhaltene Agieren der Marktteilnehmer, einhergehend mit sinkender Volatilität an den Märkten, ließen die Handelsumsätze im zweiten und dritten Quartal schwächer ausfallen. Im vierten Quartal erholte sich das Geschäft saisonbedingt.

Die internationalen Aktienmärkte bewegten sich im Berichtsjahr hauptsächlich in seitlicher oder leicht steigender Richtung, das heißt sie schwankten meist ohne eindeutige Auf- oder Abwärtstendenz innerhalb relativ enger Bandbreiten. Zum 31. Dezember 2004 schlossen die meisten der wichtigen Aktienindizes dennoch mit einem geringen Plus gegenüber dem Jahresanfang. So legte der DAX® im Jahresverlauf um 7 Prozent zu und stieg seit seinem Jahrestief im August bis zum Jahresende um 17 Prozent an. Das Handelsvolumen an den wesentlichen kontinentaleuropäischen Börsen sank jedoch, da sich die Handelsaktivität von Privatanlegern nach sehr starken Monaten Ende 2003 und Anfang 2004 wieder abschwächte.

Aktien-Handelsvolumen an wichtigen europäischen Kassamärkten	Transaktionen in Einfachzählung 2004 Mio.	Entwicklung der Transaktionen 2004 ggü. 2003 %
Deutschland	72,9	-3
Euronext-Länder	67,7	-3
Großbritannien	53,4	+20
OMX-Länder	14,6	+10

Quelle: Eigene Berechnungen, Federation of European Stock Exchanges (FESE)

Die Handelsaktivität an den weltweiten Terminmärkten entwickelte sich 2004 generell positiv. Insbesondere die starke Nachfrage nach Zinsderivaten sowohl auf kurz- als auch auf langlaufende in US-Dollar und Euro denominierte Anleihen war hierfür

ursächlich. Auch an der Terminbörse Eurex ist das Kontraktvolumen weiter gestiegen, wobei der Handel mit Zinsderivaten wie im Vorjahr über die Hälfte der Kontrakte ausmachte.

Handelsaktivität an ausgewählten Terminmärkten	Gehandelte Kontrakte 2004 Mio.	Entwicklung der Kontraktvolumina 2004 ggü. 2003 %
Eurex	1.065,6	+5
CME	805,3	+26
Euronext.Liffe	790,4	+14
CBOT	600,0	+32

Quelle: Angeführte Börsen

Geschäftsverlauf während des Berichtsjahrs

Überblick

In einem leicht verbesserten Konjunkturmilieu entwickelte sich die Deutsche Börse AG leicht positiv: Der Umsatz stieg im Jahr 2004 mit 733,3 Mio. € geringfügig (2003: 731,0 Mio. €).

Geschäftszahlen Deutsche Börse AG	2004	2003	Veränderung in %
Umsatz (Mio. €)	733,3	731,0	+0
Vorsteuergewinn (Mio. €)	384,0	426,9	-10
Jahresüberschuss (Mio. €)	226,8	267,5	-15
Ergebnis je Aktie (€)	2,03	2,46	-17
Mitarbeiter zum 31.12.	521	509	+2

Trotz einer etwas niedrigeren Zahl von Transaktionen im Kassamarkt nahm der Wert der gehandelten Aktien aufgrund höherer durchschnittlicher Volumina pro Transaktion im Vergleich zum Vorjahr leicht zu, wobei einem Plus des Gesamtvolumens von 8 Prozent im elektronischen Handel ein Rückgang von 11 Prozent im Handel auf dem Parkett der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse gegenüberstand.

Dagegen entwickelte sich die Handelsaktivität im Terminmarktsegment einheitlich positiv, was allerdings die weggefallenen Lizenzerlöse aus dem Vertrag mit dem Chicago Board of Trade (CBOT), der zum Ende des Jahres 2003 beendet wurde, nicht kompensieren konnte.

Der Vertrieb von Informationen und Dienstleistungen zu den Daten der Finanzmärkte im Segment Market Data & Analytics entwickelte sich im Jahr 2004 über alle Bereiche (Kursvermarktung, Index- und Referenzdatengeschäft) stabil.

Wie zu Anfang des Jahres erwartet, war das Ergebnis im Jahr 2004 von Investitionen in den Aufbau der Derivatebörse Eurex US und in den „Global Clearing Link“ zwischen der Eurex Clearing AG in Frankfurt und The Clearing Corporation in Chicago beeinträchtigt. Eurex US ging im Februar an den Start, konnte aber bis zum Ende des Geschäftsjahres noch keine beträchtlichen Marktanteile erzielen. Die Absicht, die Clearingdienstleistungen auf den außerbörslichen Handel auszuweiten, konnte noch nicht umgesetzt werden, da noch keine entsprechende Vereinbarung mit einem der wesentlichen außerbörslichen Makler erzielt werden konnte; daher fielen für dieses Projekt im Jahr 2004 auch geringere Kosten als erwartet an.

Geschäftsverlauf in den Segmenten

Alle Segmente der Deutsche Börse AG weisen gegenüber dem Vorjahr relativ stabile Umsätze auf.

Umsatzerlöse nach Segmenten	2004	2003
	Mio. €	Mio. €
Xetra	216,3	209,9
Eurex	397,5	402,5
Market Data Analytics	119,5	118,6
Summe	733,3	731,0

Segment Xetra

Positivere Konjunkturaussichten ließen den DAX am Jahresanfang steigen. Zusammen mit fortdauernd niedriger Volatilität sowie der Erwartung steigender langfristiger Euro-Zinsen führte dies zu einer sehr positiven Geschäftsentwicklung im ersten Quartal. Tatsächlich fallende langfristige Euro-Zinsen sowie eine allgemeine Zurückhaltung im Vorfeld der US-Wahlen waren für die schwächeren Geschäftszahlen im zweiten und dritten Quartal verantwortlich. Erst nach den US-Wahlen im vierten Quartal belebte sich der Handel wieder.

	Handelsabschlüsse in Xetra und auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse (in Tausend)			
	Xetra		Parkett	
	2004	2003	2004	2003
Q1	20.152	17.431	23.163	15.394
Q2	16.364	18.194	15.129	16.668
Q3	15.748	18.486	13.057	19.981
Q4	17.108	17.258	15.361	18.101
Gesamt	69.372	71.369	66.710	70.144

Orderbuchvolumen auf Xetra (Mrd. €)	2004	2003
	Q1	555,7
Q2	452,0	424,3
Q3	413,2	471,0
Q4	453,8	452,3
Summe	1.874,7	1.737,0

Die Zahl der Handelsabschlüsse sank gegenüber dem Vorjahr auf dem elektronischen Handelssystem Xetra® um 3 Prozent auf 69,4 Mio. und auf dem Parkett der FWB um 5 Prozent auf 66,7 Mio. Aufgrund höherer durchschnittlicher Ordergrößen stieg allerdings der Orderbuchumsatz, eine für die Umsatzentwicklung im Xetra-Segment wesentliche Größe.

Durch verschiedene Maßnahmen – z.B. die Erhöhung der Ausführungsqualität für kleinere Ordervolumina im Parketthandel oder die Optimierung des Handels mit Optionsscheinen und Zertifikaten – sollen Marktanteile im Geschäft mit Privatanlegern (Börse Frankfurt Smart Trading) gewonnen werden.

Insgesamt stieg der Umsatz im Kassamarktsegment leicht um 3 Prozent auf 216,3 Mio. € (2003: 209,9 Mio. €).

Verteilung der Umsatzerlöse im Segment Xetra	2004 %	2003 %
FWB-Parketthandel	21	22
Clearing und Settlement	19	14
Elektronisches Orderbuch Xetra	50	54
Andere	10	10

Segment Eurex

Eine breit angelegte Produktpalette und hohe Liquidität in einer Reihe von Benchmark-Produkten haben es Eurex ermöglicht, ihre bedeutende Position zu erlangen und auszubauen. Die Handelsaktivität an der Terminbörse Eurex, ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutsche Börse AG und der SWX Swiss Exchange, nahm im Berichtsjahr um 5 Prozent zu und erreichte mit 1.066 Mio. gehandelten Kontrakten (2003: 1.015 Mio.) erneut Rekordniveau.

Die Eurex-Handelsvolumina beruhen seit vielen Jahren zum Großteil auf den Orderangaben internationaler Marktteilnehmer; deren Anteil am gesamten Handelsaufkommen im Jahr 2004 lag mit 81 Prozent geringfügig über dem Vorjahr (2003: 80 Prozent). Die Umsatzerlöse lagen mit 397,5 Mio. € geringfügig unter dem Vorjahr (2003: 402,5 Mio. €). Durch das Ende der Vertragslaufzeit mit der CBOT fehlten Lizenz Erlöse, die nur teilweise durch das insgesamt höhere Handelsaufkommen kompensiert werden konnten.

Die Handelsvolumina schwankten im Jahresverlauf. Zu Jahresanfang 2004 waren ein ausgeprägter Aufwärtstrend des DAX und gleichzeitig ein sinkendes langfristiges Zinsniveau im Euroraum zu verzeichnen. Diese Entwicklungen führten zu sehr hohen Kontraktvolumina im Eurex-Terminmarkt im ersten Quartal 2004, vor allem bei den Aktienoptionen und Kapitalmarktderivaten. Im zweiten und dritten Quartal 2004 blieben die Volumina vor dem Hintergrund leicht rückläufiger Aktienmärkte mit geringer Volatilität und relativ stabiler langfristiger Euro-Zinsen wesentlich moderater. Im vierten Quartal führten rückläufige langfristige Euro-Zinsen erneut zu einem erhöhten Handelsaufkommen auf Eurex.

Handelsvolumen auf Eurex (Mio. Kontrakte)	2004	2003
Q1	290	265
Q2	264	259
Q3	251	257
Q4	261	234
Summe	1.066	1.015

Im gesamten Berichtszeitraum wuchsen die Handelsvolumina in Aktienoptionen sowohl absolut als auch relativ am stärksten, gefolgt von den Volumina in Indexprodukten und Kapitalmarktderivaten.

Kontraktvolumina in einzelnen Geschäftsfeldern und Produkten von Eurex	2004	2003	Veränderung in %
	Mio. Kontrakte	Mio. Kontrakte	
Indexprodukte	280	265	+6
Aktienoptionen	212	188	+13
Kapitalmarktprodukte:	574	562	+2
Euro-Bund-Future	240	244	-2
Euro-Bobl-Future	159	150	+6
Euro-Schatz-Future	123	117	+5
Übrige	52	51	+2
Summe	1.066	1.015	+5

Segment Market Data & Analytics

Seit Beginn des Jahres 2005 hat das vormalige Segment Information Services einen neuen Namen. Die neue Segmentbezeichnung, Market Data & Analytics, trägt dem Schwerpunkt des Geschäfts – Vertrieb von Informationen und Dienstleistungen zu Finanzmarktdaten – in stärkerem Maße Rechnung. Das Segment erzielte gegenüber dem Vorjahr mit 119,5 Mio. € stabile Umsatzerlöse (2003: 118,6 Mio. €). Mehr als 75 Prozent der Gesamterlöse sind auf den Vertrieb von Echtzeitdaten zurückzuführen. Die Daten enthalten nicht nur Informationen über Kassa-, sondern zunehmend auch über Terminmärkte.

Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten

In ihrem Kerngeschäft entwickelt die Gruppe Deutsche Börse Infrastrukturdienstleistungen für den Kapitalmarkt und betreibt die hierzu erforderlichen technischen Systeme. Das Produktspektrum auszuweiten sowie die Handels- und Abwicklungssysteme kontinuierlich weiterzuentwickeln, sind hierbei entscheidende Wettbewerbsfaktoren. Die Aufwendungen im Bereich Forschung und Entwicklung beziehen sich zum größten Teil auf die Entwicklung neuer Produkte und nur zu einem geringen Teil auf Forschungsaktivitäten. Produktinnovationen setzen zumeist Änderungen an beste-

henden IT-Systemen voraus, sodass Produktentwicklung und Investitionen in Software eng verzahnt sind.

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

In den Segmenten Xetra und Eurex wurden auch im Geschäftsjahr 2004 die Handelssysteme weiterentwickelt. Von Bedeutung war dabei insbesondere der zentrale Kontrahent (CCP) für den Kassamarkt sowie bei Eurex der fortgesetzte Aufbau der neuen US-Derivatebörse Eurex US.

Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage

Vermögens- und Finanzlage

Zum 31. Dezember 2004 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 2.213,6 Mio. € (2003: 2.233,7 Mio. €). Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 1.782,2 Mio. € (2003: 1.991,1 Mio. €), hauptsächlich aus der 100-prozentigen Beteiligung an Clearstream International S.A., stellten den größten Teil dar.

Weitere 360,6 Mio. € (2003: 150,0 Mio. €) standen zum 31. Dezember 2004 als Ausleihungen an verbundenen Unternehmen in der Bilanz. Dabei handelt es sich um langfristige innerkonzernliche Darlehen an Clearstream Banking S.A., Deutsche Börse Finance S.A. und U.S. Futures Exchange L.L.C.

Dem Anlagevermögen stand Eigenkapital in Höhe von 2.154,5 Mio. € (2003 1.989,1 Mio. €) gegenüber.

Forderungen gegen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen beinhalten die Abrechnungen für innerkonzernliche Leistungen und die Beträge, die im Rahmen von Cash-Pooling-Regelungen durch die Deutsche Börse AG angelegt werden. Darüber hat die Deutsche Börse Finance S.A. einen 500 Mio. €-Kredit mit Laufzeit bis Mai 2008 am Markt aufgenommen und im Rahmen eines innerkonzernlichen Kredites an die Deutsche Börse AG weitergereicht.

Da die Gruppe Deutsche Börse die Gebühren für den Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende einzieht, sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 73,5 Mio. € zum 31. Dezember 2004 (2003: 72,4 Mio. €) im Vergleich zu den Umsatzerlösen relativ gering.

Ende 2004 belief sich der Finanzmittelbestand auf 496,1 Mio. € (2003: 341,9 Mio. €).

Ertragslage

Der Vorsteuergewinn der Deutsche Börse AG sank im Vergleich zum Vorjahr um 10 Prozent auf 384,0 Mio. € (2003: 426,9 Mio. €). Die Vorsteuergewinn-Marge lag bei 52 Prozent (2003: 58 Prozent).

Hauptgrund war, dass die Cedel International S.A. in 2004 keine Ausschüttung vorgenommen hat (2003: 50,0 Mio. €). Zudem wurden die Verluste von der Deutsche Börse IT Holding GmbH in Höhe von 26,8 Mio. € (2003: Null) übernommen.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG – sie stellt das Verhältnis zwischen Ergebnis nach Steuern und Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2004 durchschnittlich zur Verfügung stand – lag im Jahr 2004 bei 10,9 Prozent (2003: 14,2 Prozent).

Dividende

Die Dividende wird aus dem Jahressüberschuss der Deutsche Börse AG ausgeschüttet. Der Hauptversammlung wird für das Geschäftsjahr 2004 die Zahlung einer Dividende von 0,70 € (2003: 0,55 €) je Stückaktie vorgeschlagen, was einem Anstieg um 27 Prozent entspricht. Bei 111.802.880 ausgegebenen Aktien, die für das Geschäftsjahr 2004 dividendenberechtigt sind, ergibt sich eine Ausschüttungssumme von 78,3 Mio. € (2003: 61,4 Mio. €).

Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Bonität regelmäßig von den Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's überprüfen. Die außergewöhnlich guten Langfrist- und Kurzfrist-Ratings wurden im Jahr 2004 bestätigt und unterstreichen die hohe Finanzkraft der Deutsche Börse AG.

Ratings der Deutsche Börse AG	Langfrist	Kurzfrist
Moody's	Aa1	P -1
Standard & Poor's	AA+	A-1+

Sonstiges

Im Geschäftsjahr 2004 erhielt die Deutsche Börse AG wie im Vorjahr keine staatlichen Subventionen.

Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2004 stieg die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG leicht um 2 Prozent auf 521.

Umweltschutz

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

Der im Jahr 2000 bezogene Frankfurter Hauptsitz der Deutsche Börse AG wurde unter Berücksichtigung modernster Niedrigenergiekonzepte geplant. Im laufenden Betrieb wird Gesichtspunkten des Umweltschutzes insbesondere durch eine konsequente Abfalltrennung und durch eine zielgerichtete Auswahl und Überwachung von Ver- und Entsorgungsbetrieben Rechnung getragen. Bei der Auswahl der Büromittel wird darüber hinaus auf Recycling-Fähigkeit der Materialien geachtet und die Wiederverwertung durch Rückführungssysteme sichergestellt.

Die Aktie Deutsche Börse

Ein hoher Bekanntheitsgrad und eine breite Vertrauensbasis bei Investoren und Rating-Agenturen bildeten auch 2004 die Basis für eine erfolgreiche Entwicklung.

Die Aktionärsstruktur der Deutsche Börse AG hat sich im vierten Jahr der Börsennotierung stabilisiert. In den vorangegangenen Jahren trennten sich die strategischen Investoren von ihren Anteilen und ermöglichten damit global agierenden Investment- und Pensionsfonds den Einstieg. Nun halten – wie im Vorjahr – zu etwa 93 Prozent institutionelle Investoren die Aktien des Unternehmens. Auch die geografische Verteilung blieb im Wesentlichen unverändert. Rund 65 Prozent der Anteilseigner kommen aus dem Ausland.

Der Kurs der Aktie Deutsche Börse stieg im Jahresverlauf um 2,1 Prozent und schloss mit 44,28 € am Jahresende (2003: 43,35 €). Das Jahreshoch lag bei 50,33 €, das Jahrestief bei 37,11 € (Xetra-Schlusskurse). Seit der Erstnotiz der Deutsche Börse AG im Februar 2001 hat sich der Anlage-Ertrag (Kurs-ertrag und Dividenden-ertrag) aus der Aktie um 72 Prozentpunkte besser entwickelt als der DAX und um 100 Prozentpunkte besser als ihr Referenzindex, der Dow Jones STOXXSM 600 Technology (EUR) (Return).

Risikobericht

Die Deutsche Börse AG verfügt über ein Risikomanagement zur Steuerung und Kontrolle von Risiken, damit sie Entwicklungen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden könnten, frühzeitig erkennt und geeignete Maßnahmen treffen kann.

Risikomanagement: Organisation und Methodologie

Grundlage für das Risikomanagement der Deutsche Börse AG ist die „Risk Management Policy“. Sie strukturiert Risiken, beschreibt die einzelnen Prozessschritte im Risikomanagement und legt Verantwortlichkeiten fest. Mit dieser Strategie erreicht die Deutsche Börse AG einen einheitlichen, gruppenweiten Standard im Umgang mit allen Risiken.

Die Deutsche Börse AG hat eine eigene Risikosystematik entwickelt und unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Projektrisiken und Risiken aus Umfeld und Branche.

Das „Risk Management & Compliance Committee“ (RMCC), ein Vorstandsausschuss, stellt die zentrale Überwachung der operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken innerhalb der Deutsche Börse AG sicher. Es setzt sich aus dem Chief Executive Officer, dem Chief Financial Officer, dem Chief Operating Officer und den Leitern von Group Risk Management sowie Legal Affairs, Compliance and Membership zusammen. Die Mitglieder des RMCC informieren sich in vierteljährlichen Sitzungen und monatlichen Berichten sowie gegebenenfalls ad hoc über die Risikolage.

Projektrisiken werden auf Projektebene von der Projektleitung und dem zuständigen Steering Committee überwacht. Das Management von Projekten gehört über den Gesamtkonzern zu den Aufgaben des Product Development Committee unter Vorsitz des Chief Operating Officer der Deutsche Börse AG.

Der Risikomanagement-Prozess umfasst die Schritte Identifizierung, Controlling, Analyse, Berichterstattung und Steuerung der einzelnen Risiken. Die Identifizierung eines Risikos sowie das regelmäßige operative Risikocontrolling der definierten Parameter obliegt dezentral den verantwortlichen Fachbereichen. Die Group Risk Management Abteilung zeichnet konzernweit verantwortlich für die operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken und die Berichterstattung an das RMCC bzw. die jeweils für den entsprechenden Risikobereich verantwortlichen Fachbereiche. Die anschließende Risikosteuerung gemäß den Empfehlungen und Vorgaben aus dem RMCC wird dezentral im jeweiligen Fachbereich umgesetzt.

Das bestehende Risikomanagement-Reporting informiert den Vorstand umfassend und zeitnah über den Status aller relevanten operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken der Deutsche Börse AG und ihrer Tochtergesellschaften. Auf Basis die-

ser Informationen entscheidet der Vorstand über geeignete Maßnahmen zur Kontrolle dieser Risiken.

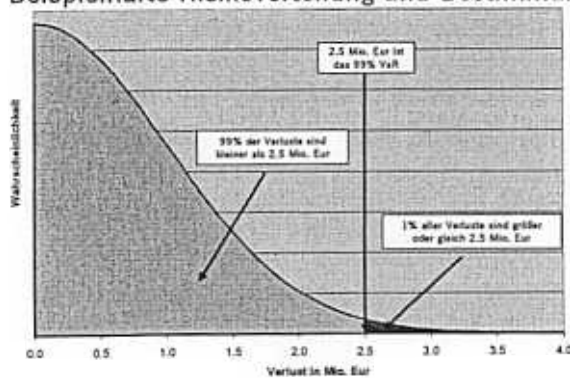
Internal Auditing stellt die Überwachung der Angemessenheit der Risikocontrolling- und Risikomanagement-Funktionen durch unabhängige Prüfungen sicher. Die Ergebnisse dieser Prüfungen dienen auch der Weiterentwicklung des Risikomanagements.

Risikosteuerungsinstrumente

Die Deutsche Börse AG hat ein einheitliches Risikosteuerungssystem für operationelle und finanzwirtschaftliche Risiken installiert. Dieses Risikosteuerungssystem arbeitet mit dem Konzept des Value-at-Risk (VaR).

Das VaR quantifiziert bestehende und potenzielle Risiken. Es stellt die Verlustobergrenze dar, die innerhalb eines festgelegten Zeitraums (zum Beispiel in einem Jahr) mit einer Wahrscheinlichkeit in Höhe eines so genannten Konfidenzniveaus nicht überschritten wird. Um das VaR zu berechnen, werden Risikoszenarien auf der Grundlage von Risikoindikatoren erstellt und wahrscheinlichkeitstheoretisch quantifiziert. Mittels einer Monte-Carlo-Simulation werden mögliche Ausprägungen aller Zufallsvariablen mehrfach durchgespielt und so eine Verteilung der möglichen Gesamtverluste ermittelt.

Beispielhafte Risikoverteilung und Bestimmung des Konfidenzniveaus von 99%



Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt das VaR mit einem Konfidenzniveau von 99,0 Prozent auf Jahresbasis vor eventueller Risikoübernahme durch Versicherungen. Das bedeutet, dass innerhalb des nächsten Jahres ein oder mehrere Verluste eintreten können, deren Summe mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 Prozent genauso groß oder größer als das ermittelte VaR sind. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass die Verluste mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent kleiner als das VaR sind.

Um festzustellen, ob die Gruppe Deutsche Börse das Risiko eines eventuell eintretenden Schadenfalles tragen kann, wird das ermittelte VaR der jeweils aktuellen EBIT-Vorhersage gegenübergestellt.

Strukturierung und Bewertung der Risiken

Die relevanten Einzelrisiken werden im Folgenden detailliert beschrieben:

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken sind mögliche Verluste aus unzureichenden oder fehlerhaften Systemen und Prozessen, menschlichem oder technischem Versagen sowie externen Prozessen und rechtlichen Risiken. Die Hauptrisiken in dieser Risikoklasse liegen für die Deutsche Börse AG bei der unterbrechungs- und fehlerfreien Bereitstellung der Kernprodukte. Dazu zählen insbesondere die Kassa- bzw. Terminmarkt-Handelssysteme Xetra und Eurex.

Operationelle Risiken, die die Gesellschaft nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen transferiert. Durch zentrale Koordination aller Versicherungen ist sichergestellt, dass ein einheitlicher und kostengünstiger Versicherungsschutz für die gesamte Gruppe besteht.

(a) Verfügbarkeitsrisiko

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Systeme, die für die Produkte der Deutsche Börse AG unabdingbar sind, ausfallen könnten und damit das Erbringen der Dienstleistungen verzögern oder gar unmöglich machen. Dieses Risiko ist deshalb eines der kritischsten für die Deutsche Börse AG. Zu den Auslösern zählen unter anderem der Ausfall von Hard- und Software, Bedien- und Sicherheitsfehler sowie physische Beschädigungen an den Rechenzentren.

Die Deutsche Börse AG steuert das Verfügbarkeitsrisiko insbesondere durch ausgeprägte Aktivitäten im Bereich des Business Continuity Management (BCM). BCM umfasst sämtliche Verfahren, die den fortlaufenden Betrieb auch im Katastrophenfall sicherstellen, und verringert somit wesentlich das Verfügbarkeitsrisiko. Dazu gehört die redundante Auslegung aller kritischen IT-Systeme und der technischen Infrastruktur. Für Mitarbeiter in kritischen Funktionen stehen Notfallarbeitsplätze bereit.

Die Serviceverfügbarkeit der Hauptprodukte der Deutsche Börse AG lag im Jahr 2004 wieder über 99,9 Prozent und wurde damit den hohen Anforderungen an die Verlässlichkeit gerecht.

(b) Fehlverarbeitungen

Im Unterschied zum Verfügbarkeitsrisiko wird bei Fehlverarbeitungen zwar eine Dienstleistung an die Kunden der Deutsche Börse AG erbracht, es kann jedoch dabei zu Fehlern oder Auslassungen kommen, die im Wesentlichen auf manuellen Eingaben beruhen. Trotz aller Automatisierungen und Bemühungen, ein so genanntes Straight-through Processing (STP) zu erreichen, sind manuelle Arbeiten noch immer

nötig. Außerdem muss in speziellen Fällen per Hand in die Markt- und Systemsteuerung eingegriffen werden.

Auch im Jahr 2004 wurden nachhaltige Verbesserungen erreicht, um das potenzielle Risiko von Fehlverarbeitungen – entweder durch Reduktion oder durch bessere Absicherung der notwendigen manuellen Eingriffe – zu reduzieren. Nennenswerte Verluste durch Fehlverarbeitungen sind im Jahr 2004 nicht entstanden, es gibt auch keine Anhaltspunkte für Ereignisse aus dem Jahr 2004, die künftig zu signifikanten Verlusten führen könnten.

(c) Rechtliche Risiken

Rechtliche Risiken umfassen Verluste, die sich aus bestehenden Gesetzen oder Rechtsprechungen, eigenen – möglicherweise fehlerhaften – Verträgen oder der Corporate Governance ergeben könnten.

Die Gewährleistung der rechtlichen Vorgaben in den Bereichen Geldwäscheprävention (inklusive Prävention der Finanzierung terroristischer Aktivitäten), Insidergeschäfte, Wirtschaftskriminalität, Verhaltensregeln und Interessenkonflikte wird gruppenweit von der Compliance Unit sichergestellt. Es sind keine Verluste durch rechtliche Risiken im Jahr 2004 entstanden und auch keine akut drohenden Risiken erkennbar.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Finanzielle Risiken treten bei der Deutsche Börse AG vor allem als Kreditrisiko bei der Eurex Clearing AG sowie im Bereich Treasury auf. In sehr geringem Umfang gibt es zudem Marktrisiken aus Geldanlagen sowie Liquiditätsrisiken.

(a) Kreditrisiko

Kreditrisiken beschreiben das Risiko, das sich dadurch ergibt, dass ein Kontrahent ausfällt und die Forderungen der Deutsche Börse AG gegen diesen Kontrahenten nicht oder nicht vollständig erfüllt werden.

Die Eurex Clearing AG tritt als zentraler Kontrahent auf und nimmt Handelsparteien damit das Kreditrisiko ab. Dies trifft zu für Geschäfte an der Eurex Deutschland, der Eurex Zürich AG, der Eurex Bonds GmbH, der Eurex Repo GmbH und für einen Teilbereich des Kassamarkthandels auf Xetra und dem Parkett der FWB® Frankfurter Wertpapierbörse. Eurex Clearing AG führt auch das Clearing von außerbörslichen Termingeschäften durch, sofern diese Kontraktsspezifikationen aufweisen, die denen der an den Eurex-Börsen zum Handel zugelassenen Kontrakte entsprechen. Die Eurex Clearing AG sichert sich ihrerseits durch verschiedene Verteidigungslinien wie Wertpapiere als Sicherheiten und Clearinggarantien ab. Die Angemessenheit der Verteidigungslinien wird durch eine untertägige Risikokontrolle sowie tägliche Stresstests gewährleistet. Falls nötig, werden zusätzliche Sicherheitsleistungen auch

untertägig verlangt. Die Deutsche Börse AG hat eine Garantie für Forderungen abgegeben, die der Eurex Clearing AG im Rahmen der Abwicklung von Transaktionen entstehen können. Diese Garantie ist auf 85 Prozent von 700 Mio. € beschränkt.

Weitere Kreditrisiken fallen bei der Anlage von Geldern durch den Bereich Treasury an. Dieses Risiko wird durch Anlagegrenzen für jeden Kontrahenten sowie durch zum großen Teil besicherte Anlagen reduziert.

Im Jahr 2004 ist bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten der Kontrahent ausgefallen.

(b) Marktrisiko

Marktrisiken können bei der Anlage von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen. Die Marktrisiken wurden 2004 überwiegend durch Swap-Geschäfte abgesichert. Dabei werden künftige und durch Marktrisiken unsichere Zahlungsströme gegen in der Höhe garantierte Zahlungsströme getauscht. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch laufende Überprüfung gewährleistet.

(c) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko der Deutsche Börse AG besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder erhöhte Refinanzierungskosten im Falle von Liquiditätsengpässen entstehen könnten. Die tägliche und untertägige Liquidität wird von Treasury überwacht und mit Hilfe eines Limitsystems gesteuert. Zur Absicherung von extremen Situationen stehen umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung. Im Jahr 2004 besaß die Deutsche Börse AG einen hohen Liquiditätsüberschuss, sodass es nicht zu Liquiditätsengpässen kam.

Projektrisiko

Das Projektrisiko bezeichnet Änderungen der operationellen und finanzwirtschaftlichen Risiken, die sich aus der Realisierung laufender Projekte ergeben. Bereits im frühen Stadium wesentlicher Projekte werden diese Risiken bewertet und berücksichtigt. Alle Projekte, die 2004 geplant und umgesetzt wurden, waren nur in beschränktem Maße risikobehaftet und stellten nur eine geringe Änderung des Gesamtrisikos dar.

Risiken aus Umfeld und Branche

(a) Allgemeine Risiken

Die Deutsche Börse AG lässt derzeit Systeme für 16 Kassa- und Terminmärkte betreiben und lässt Abwicklungs- und Verwahrungsdienstleistungen für Aktien und Anleihen im nationalen und internationalen Handel anbieten. Ihr Geschäftserfolg ist

damit von der Entwicklung der Aktivität an den Kapitalmärkten abhängig: In den Segmenten Xetra und Eurex besteht ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen den Umsatzerlösen und der Aktivität an den betriebenen Kapitalmärkten, und im Segment Market Data & Analytics ein mittelbarer Zusammenhang. Die handels- und abwicklungsbezogenen Umsatzerlöse in diesem Segment können zudem zurückgehen, wenn Liquidität an andere Börsenplätze abwandert oder eine anhaltende Baisse zu einem erheblichen Rückgang des Handels führt.

Märkte und ihr geschäftliches Umfeld zu gestalten ist auch von regulatorischen Rahmenbedingungen abhängig, deren Änderung sich nachteilig auf die Geschäfts-, Finanz- oder Ertragslage der Deutsche Börse AG auswirken könnte. Gesetzliche oder steuerliche Änderungen können das Verhalten der Teilnehmer und damit die Finanz- und Ertragslage beeinflussen.

(b) Verlust institutioneller Liquidität

Das Kerngeschäft der Deutsche Börse AG ist der Betrieb hochliquider Märkte vorwiegend für den institutionellen Handel standardisierter Anlageinstrumente. Aus Sicht eines Investors bieten diese Plattformen den besonderen Vorteil geringer Transaktionskosten. Die Differenz zwischen An- und Verkaufskursen („Spread“), die einen großen Teil der tatsächlichen Handelskosten ausmacht, ist auf den Systemen durch die hohe – zumeist institutionelle – Liquidität sehr gering. Darüber hinaus entstehen die Preise in einem auch für den Investor transparenten Verfahren: der automatischen Ausführung der Orders in einem offenen, das heißt von allen Parteien einsehbaren Orderbuch. Das Geschäftsrisiko, wesentliche institutionelle Liquidität zu verlieren, ist wegen der aus Marktsicht entscheidenden Alleinstellungsmerkmale sehr gering. Die Deutsche Börse AG stellt Neutralität sicher, also Unabhängigkeit von einzelnen Intermediären, sowie effiziente und nachvollziehbare Preisfindung in den Handelssystemen der Deutsche Börse AG.

(c) Abhängigkeit von Großkunden

In den Segmenten Xetra und Eurex entfällt ein wesentlicher Anteil der Handelsumsätze auf einige Großkunden. Dabei unterscheiden sich die Großkunden der Kassa und Termin-Handelssysteme, was zu einer Diversifizierung und dadurch zu einer Reduzierung der Abhängigkeit von bestimmten Großkunden führt. Dennoch würde die Deutsche Börse AG bei deren Ausfall und dem damit verbundenen Wegfall des Geschäfts mit Umsatzeinbußen rechnen müssen.

(d) Produktinnovation

Der Start neuer Produkte geht immer mit dem Risiko der Ablehnung durch die Kunden einher. Ein Eintreffen dieses Risikos würde die geplanten Umsätze verringern und zu einer Abschreibung der getätigten, zum Teil erheblichen Investitionen führen. Zu diesen neuen, umfangreichen Produkten zählt zurzeit der weitere Ausbau der US-amerikanischen Derivate-Plattform. Um das Marktrisikos dieser Erweiterungen zu re-

duzieren, wird jede Aktivität erst nach umfangreichen Beratungen und Abstimmungen mit den Marktteilnehmern, also den späteren Kunden, durchgeführt.

Zusammenfassung und künftige Entwicklung

Basierend auf dem Marktumfeld und Geschäftsmodell der Deutsche Börse AG hält der Vorstand die Risiken der Gesellschaft für begrenzt und steuerbar. Im Geschäftsjahr 2005 sind keine wesentlichen Änderungen des Risikoprofils zu erwarten.

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Ende des Geschäftsjahres 2004

Vorschlag für ein bedingtes Kaufangebot für die London Stock Exchange

Die Deutsche Börse AG hat am 27. Januar 2005 Details des Vorschlags für ein bedingt abgegebenes Barangebot zum Erwerb des vollständigen ausstehenden Aktienkapitals der London Stock Exchange (LSE) bekannt gemacht. Das Angebot ist lediglich abhängig von der Vorbedingung, dass das Board der LSE beschließt, eine uneingeschränkte und unbedingte Empfehlung an ihre Aktionäre für die Annahme des Angebots auszusprechen. Die Deutsche Börse AG behält sich vor, auf die vorstehend genannte Bedingung ganz oder teilweise zu verzichten.

Niederlassungen

Die Gesellschaft unterhält keine Niederlassungen.

Ausblick

Umfeld für weitere Geschäftsentwicklung

Die Handelssegmente Xetra und Eurex sind mit einer weiterhin uneinheitlichen Entwicklung ihres Geschäfts in das neue Geschäftsjahr gestartet. Im Bereich des Kassamarktes sank der Handel im Vergleich zu den Marktvolumen des Vorjahres: Im Januar ist die Zahl der elektronischen Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahresmonat um 3 Prozent auf 6,4 Mio. gefallen (Januar 2004: 6,7 Mio.). Der Wert aller gehandelten Instrumente ging ebenfalls um 6 Prozent auf 83.299 Mio. € (Januar 2004: 88.280 Mio. €) zurück. Im Terminmarkt Eurex dagegen stieg die Zahl der gehandelten Kontrakte gegenüber dem sehr starken Vorjahresmonat um 4 Prozent auf 95,2 Mio. (Januar 2004: 91,4 Mio.).

Fortsetzung des Ergebniswachstums

Für das Jahr 2005 strebt die Deutsche Börse AG ein Ergebniswachstum an, welches im Wesentlichen auf dem von 80 auf 85 Prozent gestiegenen Anteil am Ergebnis von Eurex basiert. Ein weiterer Faktor wird straffe Kostenkontrolle sein.

Mitarbeiter

Die Zahl der Beschäftigten wird im Laufe des Jahres 2005 voraussichtlich stabil bleiben.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

Deutsche Börse AG

Der Vorstand

Werner G. Seifert

Rudolf Ferscha

Matthias Ganz

Mathias Hlubek

Michael Kuhn

Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

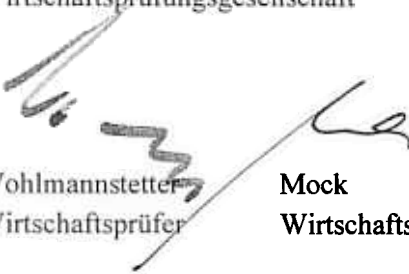
Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft


Wohlmannstetter
Wirtschaftsprüfer


Mock
Wirtschaftsprüfer

