

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Umsatzerlöse	4	2.233,3	2.106,3
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	5	75,1	59,4
Sonstige betriebliche Erträge	6	57,0	61,0
<b>Gesamterlöse</b>		<b>2.365,4</b>	<b>2.226,7</b>
Volumenabhängige Kosten		-244,0	-210,9
<b>Gesamterlöse abzüglich volumenabhängiger Kosten</b>		<b>2.121,4</b>	<b>2.015,8</b>
Personalaufwand	7	-396,9	-502,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	13, 14	-91,4	-583,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8	-485,0	-414,7
<b>Operative Kosten</b>		<b>-973,3</b>	<b>-1.500,2</b>
Beteiligungsergebnis	10	3,6	12,2
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>		<b>1.151,7</b>	<b>527,8</b>
Finanzerträge	11	135,1	24,0
Finanzaufwendungen	11	-136,4	-132,2
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>		<b>1.150,4</b>	<b>419,6</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	12	-279,0	-24,5
<b>Jahresüberschuss</b>		<b>871,4</b>	<b>395,1</b>
davon Anteilseigner der Muttergesellschaft (Konzern-Jahresüberschuss)		848,8	417,8
davon nicht beherrschende Gesellschafter		22,6	-22,7
<b>Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)</b>	36	<b>4,57</b>	<b>2,25</b>
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)</b>	36	<b>4,56</b>	<b>2,24</b>

# Darstellung des Gesamtertrags und -aufwands

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Jahresüberschuss laut Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b>		<b>871,4</b>	<b>395,1</b>
Währungsdifferenzen <sup>1)</sup>	22	31,2	102,9
Neubewertung der Cashflow-Hedges		-13,7	8,1
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		-32,2	-9,3
Latente Steuern	12, 22	-11,2	-29,9
<b>Im Eigenkapital erfasste Gewinne</b>		<b>-25,9</b>	<b>71,8</b>
<b>Gesamtertrag für die Periode</b>		<b>845,5</b>	<b>466,9</b>
davon Anteilseigner der Muttergesellschaft		839,6	470,4
davon nicht beherrschende Gesellschafter		5,9	-3,5

1) In den Währungsdifferenzen sind 1,9 Mio. € (2010: 6,1 Mio. €) enthalten, die im Rahmen des Beteiligungsergebnisses neutral in der Position „Angesammelte Gewinne“ erfasst wurden.

# Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2011

## Aktiva

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE</b>			
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	13		
Software		101,2	50,2
Geschäfts- oder Firmenwerte		2.095,2	2.059,6
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		56,3	65,2
Andere immaterielle Vermögenswerte		911,1	914,9
		<b>3.163,8</b>	<b>3.089,9</b>
<b>Sachanlagen</b>	14		
Einbauten in Gebäuden		46,0	39,0
Computerhardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		85,0	70,2
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		0,1	29,0
		<b>131,1</b>	<b>138,2</b>
<b>Finanzanlagen</b>	15		
Anteile an assoziierten Unternehmen		158,1	172,6
Andere Beteiligungen		111,7	64,7
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		1.404,6	1.555,6
Sonstige Wertpapiere		16,6	12,1
Sonstige Ausleihungen <sup>1)</sup>		0,6	1,0
		<b>1.691,6</b>	<b>1.806,0</b>
Sonstige langfristige Vermögenswerte		25,2	27,7
Aktive latente Steuerforderungen	12	12,4	7,7
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>5.024,1</b>	<b>5.069,5</b>
<b>KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE</b>			
<b>Forderungen und sonstige Vermögenswerte</b>			
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	17	183.618,1	128.823,7
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	18	12.945,2	7.585,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19	224,3	212,1
Forderungen gegenüber assoziierten Unternehmen		2,7	5,6
Forderungen an sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen		5,1	4,4
Forderungen aus Ertragsteuern <sup>2)</sup>		27,3	25,6
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	20	173,9	141,4
		<b>196.996,6</b>	<b>136.798,1</b>
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	21	15.060,4	6.185,8
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		925,2	797,1
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>212.982,2</b>	<b>143.781,0</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>218.006,3</b>	<b>148.850,5</b>

1) Davon 0,6 Mio. € (2010: 1,0 Mio. €) Forderungen gegenüber assoziierten Unternehmen

2) Davon 12,4 Mio. € (2010: 14,1 Mio. €) mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr aus Körperschaftsteuerguthaben gemäß § 37 Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG)

## Passiva

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>EIGENKAPITAL</b>	22		
Gezeichnetes Kapital		195,0	195,0
Kapitalrücklage		1.247,0	1.247,0
Eigene Aktien		-691,7	-586,5
Neubewertungsrücklage		86,8	124,9
Angesammelte Gewinne		2.116,6	1.971,0
<b>Konzerneigenkapital</b>		<b>2.953,7</b>	<b>2.951,4</b>
Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		212,6	458,9
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>3.166,3</b>	<b>3.410,3</b>
<b>LANGFRISTIGE SCHULDEN</b>			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	24	17,3	21,3
Sonstige langfristige Rückstellungen	25, 26	77,4	86,6
Latente Steuerschulden	12	323,0	297,7
Verzinsliche Verbindlichkeiten	27	1.458,3	1.455,2
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		10,9	9,6
<b>Summe langfristige Schulden</b>		<b>1.886,9</b>	<b>1.870,4</b>
<b>KURZFRISTIGE SCHULDEN</b>			
Steuerrückstellungen (davon Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: 162,6 Mio. €; 2010: 302,1 Mio. €)	25, 28	219,6	345,0
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	25, 29	105,4	134,8
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	17	183.618,1	128.823,7
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft <sup>1)</sup>	30	14.169,6	7.822,0
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		0,4	20,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		114,6	96,5
Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen		13,2	4,0
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	27	528,7	13,6
Bardepots der Marktteilnehmer	31	13.861,5	6.064,2
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	32	322,0	245,9
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>		<b>212.953,1</b>	<b>143.569,8</b>
<b>Summe Schulden</b>		<b>214.840,0</b>	<b>145.440,2</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>218.006,3</b>	<b>148.850,5</b>

1) Davon 0,1 Mio. € (2010: 0,1 Mio. €) Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen

# Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Jahresüberschuss		871,4	395,1
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	13, 14	91,4	583,5
Abnahme der langfristigen Rückstellungen		-13,5	-2,9
Latente Ertragsteueraufwendungen/(-erträge)	12	4,5	-205,8
Übrige nicht zahlungswirksame Erträge		-70,8	-1,0
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:			
(Zunahme)/Abnahme der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte		-45,8	50,4
(Abnahme)/Zunahme der kurzfristigen Schulden		-48,4	152,7
Abnahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-3,0	-12,6
Nettogewinn aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten		-0,2	-15,5
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>35</b>	<b>785,6</b>	<b>943,9</b>
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte		-74,0	-56,2
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen		-41,6	-77,7
Auszahlungen für Investitionen in langfristige Finanzinstrumente		-345,0	-771,0
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an assoziierten Unternehmen		-66,2	-6,8
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel		-2,8	0,1
Effekte aus dem Abgang von (Anteilen an) Tochterunternehmen abzüglich abgegebener Zahlungsmittel		0	10,4
Einzahlungen aus der Veräußerung von Anteilen an assoziierten Unternehmen		23,7 <sup>1)</sup>	0
Nettoabnahme/(Nettozunahme) der kurzfristigen Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten		770,1	-12,4
Einzahlungen aus Abgängen von zur Veräußerung verfügbaren langfristigen Finanzinstrumenten		558,3	393,5
Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagen		0,7	0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>35</b>	<b>823,2</b>	<b>-520,1</b>
Mittelabfluss aus dem Erwerb eigener Aktien		-111,7	0
Mittelabfluss an nicht beherrschende Gesellschafter		-7,9	0
Mittelzufluss von nicht beherrschenden Gesellschaftern		9,7	4,0
Mittelabfluss aus langfristiger Finanzierung		-5,0	-97,2
Mittelabfluss aus kurzfristiger Finanzierung		0	-103,7
Zahlungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen		0	-0,5
Ausschüttung an Aktionäre		-390,7	-390,5
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-505,6</b>	<b>-587,9</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>		<b>1.103,2</b>	<b>-164,1</b>

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Übertrag zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands</b>		<b>1.103,2</b>	<b>-164,1</b>
Einfluss von Währungsdifferenzen <sup>2)</sup>		-0,5	4,0
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode <sup>3)</sup>		-445,5	-285,4
<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode<sup>3)</sup></b>	35	<b>657,2</b>	<b>-445,5</b>
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge <sup>4)</sup>		53,9	21,4
Erhaltene Dividenden <sup>4)</sup>		7,9	7,4
Gezahlte Zinsen <sup>4)</sup>		-120,4	-105,9
Ertragsteuerzahlungen		-401,1	-178,6

1) Kapitalrückzahlung der Direct Edge Holdings, LLC

2) Enthält im Wesentlichen die aus der Umrechnung des Teilkonzerns ISE entstandenen Währungsdifferenzen

3) Ohne Bardepots der Marktteilnehmer

4) Zins- und Dividendenzahlungen sind dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit zugeordnet.

# Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €	davon enthalten im Gesamtertrag für die Periode	
				2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Gezeichnetes Kapital</b>					
Bilanz zum 1. Januar		195,0	195,0		
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>195,0</b>	<b>195,0</b>		
<b>Kapitalrücklage</b>					
Bilanz zum 1. Januar		1.247,0	1.247,0		
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>1.247,0</b>	<b>1.247,0</b>		
<b>Eigene Aktien</b>					
Bilanz zum 1. Januar		-586,5	-587,8		
Erwerb eigener Aktien		-111,7	0		
Verkäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms		6,5	1,3		
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>-691,7</b>	<b>-586,5</b>		
<b>Neubewertungsrücklage</b>	22				
Bilanz zum 1. Januar		124,9	125,2		
Neubewertung der Cashflow-Hedges		-13,7	8,1	-13,7	8,1
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		-32,2	-9,3	-32,2	-9,3
Veränderung aus aktienbasierter Vergütung		-2,2	-1,4	0	0
Latente Steuern auf die Neubewertung der Finanzinstrumente	12	10,0	2,3	10,0	2,3
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>86,8</b>	<b>124,9</b>		
<b>Angesammelte Gewinne</b>	22				
Bilanz zum 1. Januar		1.971,0	1.886,8		
Ausschüttung an Aktionäre	23	-390,7	-390,5	0	0
Erwerb des Anteils nicht beherrschender Gesellschafter an der Eurex Zürich AG		-332,9	0	0	0
Konzern-Jahresüberschuss		848,8	417,8	848,8	417,8
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		41,6	89,1	47,9	83,7
Latente Steuern	12	-21,2	-32,2	-21,2	-32,2
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>2.116,6</b>	<b>1.971,0</b>		
<b>Konzerneigenkapital zum 31. Dezember</b>		<b>2.953,7</b>	<b>2.951,4</b>	<b>839,6</b>	<b>470,4</b>

	Konzernanhang	2011 Mio. €	2010 Mio. €	davon enthalten im Gesamtertrag für die Periode	
				2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Übertrag Konzerneigenkapital</b>		<b>2.953,7</b>	<b>2.951,4</b>	<b>839,6</b>	<b>470,4</b>
<b>Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter</b>					
Bilanz zum 1. Januar		458,9	472,6		
Erwerb des Anteils nicht beherrschender Gesellschafter an der Eurex Zürich AG		-252,5	0	0	0
Veränderung aus Kapitalmaßnahmen		1,3	-10,5	0	0
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Nettogewinn von Konzerngesellschaften		22,6	-22,7	22,6	-22,7
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		-17,7	19,5	-16,7	19,2
<b>Bilanz zum 31. Dezember</b>		<b>212,6</b>	<b>458,9</b>	<b>5,9</b>	<b>-3,5</b>
<b>Summe Eigenkapital zum 31. Dezember</b>		<b>3.166,3</b>	<b>3.410,3</b>	<b>845,5</b>	<b>466,9</b>

# Konzernanhang der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2011

# Konzernanhang

## Grundlagen und Methoden

### 1. Allgemeine Grundsätze

Die Deutsche Börse AG („die Gesellschaft“) ist eine in der Bundesrepublik Deutschland eingetragene Aktiengesellschaft. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Frankfurt am Main.

Der Konzernabschluss 2011 wurde im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den diesbezüglich veröffentlichten Interpretationen des International Accounting Standards Board (IASB) erstellt, wie sie gemäß der Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards in der Europäischen Union anzuwenden sind. Zum 31. Dezember 2011 gab es keine geltenden Standards oder Interpretationen, die bis dato nicht von der EU übernommen wurden und die Auswirkungen auf den Konzernabschluss hatten. Entsprechend stimmt der Konzernabschluss auch mit den IFRS in ihrer vom IASB herausgegebenen Fassung überein.

Die nach § 315a Abs. 1 HGB erforderlichen Angaben wurden im Konzernanhang und im Vergütungsbericht, der Bestandteil des Konzernlageberichts ist, dargestellt. Der Konzernabschluss orientiert sich auch an den vom Rechnungslegungs Interpretations Committee (RIC) des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) beschlossenen Interpretationen, solange keine gegenteilige Regelung vom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) oder dem IASB beschlossen wird.

#### **Auswirkungen neuer Rechnungslegungsstandards – im Berichtsjahr umgesetzt**

Die folgenden vom IASB veröffentlichten, zum 1. Januar 2011 in Kraft getretenen und von der EU-Kommission übernommenen Standards und Interpretationen wurden erstmalig im Geschäftsjahr 2011 auf die Deutsche Börse AG angewandt:

#### **Änderungen aus dem „Annual Improvements Project“ (Mai 2010)**

Die Änderungen betreffen sechs Standards sowie eine Interpretation. Die meisten Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2011 begonnen haben.

### **Überarbeiteter IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ (November 2009)**

Die überarbeitete Fassung des Standards befreit regierungsverbundene Unternehmen teilweise von Angabepflichten und präzisiert die Definition eines nahe stehenden Unternehmens oder einer nahe stehenden Person. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2011 begonnen haben.

### **Anpassungen IAS 32 „Einstufung von Bezugsrechten“ (Oktober 2009)**

Die Anpassungen betreffen die Bilanzierung von ausgegebenen Bezugsrechten (Rechte, Optionen oder Optionsscheine), die in einer anderen Währung als der funktionalen Währung des Emittenten notiert sind. Diese Bezugsrechte sind als Eigenkapitalinstrumente zu klassifizieren, sofern sie allen gegenwärtigen Anteilseignern derselben Anteilskategorie anteilsgemäß zu einem festen Betrag angeboten werden. Die Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Februar 2010 begonnen haben.

### **Anpassung IFRIC 14 „Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen“ (November 2009)**

Die Anpassung soll unbeabsichtigte Folgen von IFRIC 14 beseitigen. Besteht für einen leistungsorientierten Plan eine Mindestdotierungsverpflichtung, muss diese Vorauszahlung nach der vorliegenden Änderung als Vermögenswert bilanziert werden. Die Interpretation ist spätestens für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 2010 begonnen haben.

### **IFRIC 19 „Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente“ (November 2009)**

IFRIC 19 liefert Leitlinien für die Bilanzierung von Eigenkapitalinstrumenten, die ein Schuldner nach Neuaushandlung der Konditionen einer finanziellen Verbindlichkeit zu deren vollständigen oder teilweisen Tilgung ausgibt. Die Interpretation ist spätestens für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 30. Juni 2010 begonnen haben.

### **Neue Rechnungslegungsstandards – bisher nicht umgesetzt**

Folgende für die Gruppe Deutsche Börse relevante Standards und Interpretationen, die die Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2011 nicht vorzeitig anwendet, wurden bis zum Datum der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2011 vom IASB veröffentlicht und teilweise von der EU-Kommission anerkannt.

### **IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (November 2009)**

Mit IFRS 9 werden neue Regeln für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten eingeführt. Sie sehen vor, dass alle finanziellen Vermögenswerte, die bisher im Anwendungsbereich von IAS 39 sind, entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Der Standard ist unter Berücksichtigung der Änderungen von Dezember 2011 auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen; eine vorzeitige Anwendung ist zulässig. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

### **Anpassung IFRS 7 „Finanzinstrumente: Anhangangaben – Übertragung von finanziellen Vermögenswerten“ (Oktober 2010)**

Die Anpassung führt zu erweiterten Anhangangaben bei Transaktionen, die zu einer Übertragung von finanziellen Vermögenswerten führen. Mit der Änderung wird das Ziel verfolgt, eine höhere Transparenz für Risiken zu schaffen, die beim Übertragenden verbleiben. Die Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2011 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderungen wurden im November 2011 von der EU übernommen.

### **Anpassung IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (Oktober 2010)**

Die Anpassung ergänzt den Standard „Finanzinstrumente“ um Vorschriften zur Bilanzierung finanzieller Verbindlichkeiten. Sofern für finanzielle Verbindlichkeiten die Fair Value Option angewandt wird, sind Neuerungen beim Erfassen der Veränderung des eigenen Kreditrisikos zu berücksichtigen: Eine Änderung des Kreditrisikos ist nun im Eigenkapital und nicht länger in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Die Änderungen sind unter Berücksichtigung der Änderungen von Dezember 2011 auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen. Eine frühere Anwendung ist zulässig, sofern auch die Bilanzierungsvorschriften für finanzielle Vermögenswerte angewandt werden. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

### **Änderungen IFRS 9 und IFRS 7 – „Verpflichtender Anwendungszeitpunkt und Anhangangaben bei Übergang“ (Dezember 2011)**

Der IASB hat Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ veröffentlicht. Hiermit wurde die verpflichtende Anwendung des IFRS 9 auf Perioden, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen, verschoben. Darüber hinaus formuliert IFRS 9 (überarb. 2011) Ausnahmeregelungen, unter denen ein Unternehmen bei Übergang auf IFRS 9 anstelle einer Anpassung von Vorjahresangaben zusätzliche Angaben im Anhang vornehmen kann. In Abhängigkeit vom Umstellungszeitpunkt gelten die folgenden Regelungen: Unternehmen, die IFRS 9 erstmalig auf Berichtsperioden anwenden,

- die vor dem 1. Januar 2012 beginnen, brauchen weder ihre Vorjahreszahlen anzupassen noch zusätzliche Anhangangaben zum Übergang zu machen.
- die zwischen dem 1. Januar 2012 und dem 31. Dezember 2012 beginnen, müssen ihre Vorjahreszahlen anpassen, es sei denn, sie veröffentlichen die zusätzlichen Anhangangaben zum Übergang.
- die ab dem 1. Januar 2013 beginnen, brauchen ihre Vorjahreszahlen nicht anzupassen, sind aber in jedem Fall verpflichtet, die zusätzlichen Anhangangaben zum Übergang zu machen.

Die in IFRS 9 geforderten zusätzlichen Anhangangaben wurden als Änderung an IFRS 7 hinzugefügt: Anzugeben sind insbesondere Ansatz und Bewertung für die erste Berichtsperiode, in der IFRS 9 Anwendung findet, die Buchwertänderungen, die sich aus der Umstellung auf IFRS 9 ergeben, soweit sie sich nicht auf Bewertungseffekte zum Zeitpunkt der Umstellung beziehen, und zusätzlich die Buchwertänderungen, die auf solche Effekte zurückzuführen sind. Darüber hinaus muss es auf Grundlage der

offengelegten Informationen möglich sein, die Bewertungskategorien entsprechend IAS 39 und IFRS 9 auf Bilanzpositionen sowie Klassen von Finanzinstrumenten überzuleiten. Die Änderungen der beiden Standards wurden bisher nicht von der EU übernommen.

#### **Anpassung IAS 12 „Latente Steuern“ (Dezember 2010)**

Gemäß IAS 12 sollen latente Steuern auf Vermögenswerte, die zum beizulegenden Zeitwert nach IAS 40 bewertet werden, die variierenden steuerlichen Konsequenzen berücksichtigen, die sich aus der unterschiedlichen Realisation des Buchwertes des Vermögenswertes durch Veräußerung oder Nutzung ergeben. Die Anpassung des Standards nimmt, abweichend von dieser Abgrenzung, im Regelfall die Realisation des Buchwertes durch Veräußerung an. Die Anpassung ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2012 beginnen. Die Anpassung des Standards wurde bisher nicht von der EU übernommen.

#### **IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 27 (2011) „Einzelabschlüsse“ (Mai 2011)**

IFRS 10 ersetzt die in IAS 27 (2009) „Konzern- und Einzelabschlüsse“ und SIC 12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“ enthaltenen Leitlinien hinsichtlich Beherrschung und Konsolidierung durch einheitliche Prinzipien und Bilanzierungsvorschriften, die zur Ermittlung eines Beherrschungsverhältnisses auf alle Unternehmen angewandt werden. IAS 27 behandelt künftig nur noch Regelungen zu Einzelabschlüssen. Die Standards sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Die Standards wurden bisher nicht von der EU übernommen.

#### **IFRS 11 „Gemeinschaftliche Vereinbarungen“ (Mai 2011)**

Der Standard führt mit „gemeinschaftlichen Tätigkeiten“ und „Gemeinschaftsunternehmen“ zwei Arten gemeinschaftlicher Vereinbarungen ein und ersetzt IAS 31 „Anteile an Gemeinschaftsunternehmen“ und SIC 13 „Gemeinschaftlich geführte Unternehmen – Nicht monetäre Einlagen durch Partnerunternehmen“. Das bisherige Wahlrecht der Quotenkonsolidierung bei gemeinschaftlich geführten Unternehmen wurde abgeschafft. Partnerunternehmen eines Gemeinschaftsunternehmens haben verpflichtend die Equity-Bilanzierung anzuwenden. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

#### **IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ (Mai 2011)**

IFRS 12 legt die erforderlichen Angaben für Unternehmen fest, die die Standards IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IFRS 11 „Gemeinschaftliche Vereinbarungen“ anwenden: Diese Unternehmen müssen Angaben machen, die es dem Abschlussadressaten ermöglichen, das Wesen der Beteiligung sowie die damit verbundenen Risiken und finanziellen Auswirkungen zu beurteilen. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

**IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ (Mai 2011)**

Der Standard beschreibt, wie der beizulegende Zeitwert (Fair Value) zu bestimmen ist und erweitert die auf diesen Wert bezogenen Angaben. Demnach ist der beizulegende Zeitwert als der Preis definiert, den unabhängige Marktteilnehmer unter marktüblichen Bedingungen zum Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswertes vereinnahmen bzw. beim Übertragen einer Verbindlichkeit zahlen würden. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

**Anpassung IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ (Mai 2011)**

Im Rahmen der Anpassung wurde der Standard um Vorschriften zur Bilanzierung von Gemeinschaftsunternehmen erweitert; die grundlegende Vorgehensweise zur Beurteilung des Vorliegens maßgeblichen Einflusses sowie Vorschriften für die Anwendung der Equity-Methode bleiben unverändert. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Die Anpassung des Standards wurde bisher nicht von der EU übernommen.

**Anpassung IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ (Juni 2011)**

Durch die Anpassung von IAS 1 sind die im sonstigen Ergebnis erfassten Aufwendungen und Erträge künftig in zwei Kategorien zu unterteilen. Die Klassifizierung erfolgt dabei in Abhängigkeit davon, ob der Posten künftig erfolgswirksam über die Gewinn- und Verlustrechnung gebucht wird (sog. Recycling) oder nicht. Posten, die nicht über die Gewinn- und Verlustrechnung gebucht werden, sind getrennt von Posten darzustellen, die künftig erfolgswirksam erfasst werden. Die Anpassung ist retrospektiv auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2012 beginnen. Die Anpassung des Standards wurde bisher nicht von der EU übernommen.

**Anpassung IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ (Juni 2011)**

Die Änderung des Standards betrifft insbesondere die Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste im sonstigen Ergebnis; der bisher zulässige Korridoransatz entfällt. Weiterhin ist der nachzuerrechnende Dienstzeitaufwand in der Periode zu erfassen, in der die Planänderung stattfindet; eine Verteilung über den gesamten Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit der Ansprüche ist folglich nicht mehr vorgesehen. Zudem ist bei der Ermittlung des Nettozinsaufwands bzw. -ertrags ein einheitlicher Zinssatz für das Netto-Vermögen und die Netto-Verbindlichkeiten zugrunde zu legen, der anhand der Rendite hochwertiger Unternehmensanleihen zu ermitteln ist. Die Änderungen sind retrospektiv auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Die Anpassung des Standards wurde bisher nicht von der EU übernommen.

### **Änderungen IAS 32 und IFRS 7 – „Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Schulden“ (Dezember 2011)**

Der IASB hat die Vorschriften zur Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten überarbeitet und die Ergebnisse in Form von Änderungen an IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung“ sowie zu IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ veröffentlicht.

Die in IAS 32 formulierten Voraussetzungen zur Saldierung wurden im Grundsatz beibehalten und lediglich durch zusätzliche Anwendungsleitlinien konkretisiert. Hierin betont der Standardsetzer zum einen ausdrücklich, dass ein unbedingter, rechtlich durchsetzbarer Aufrechnungsanspruch auch bei Insolvenz einer beteiligten Partei vorliegen muss. Zum anderen werden beispielhaft Kriterien angeführt, unter denen eine Bruttoerfüllung von finanziellem Vermögenswert und finanzieller Verbindlichkeit dennoch zu einer Saldierung führen. Die ergänzten Leitlinien sind retrospektiv für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen. Die Änderungen wurden noch nicht von der EU übernommen.

### **Anpassungen IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ (Dezember 2011)**

Die Anpassungen sehen neue Angabepflichten im Zusammenhang mit bestimmten Aufrechnungsvereinbarungen vor: Die Pflicht zur Offenlegung gilt ungeachtet dessen, ob die Aufrechnungsvereinbarung tatsächlich zu einer Aufrechnung der betroffenen finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Schulden geführt hat. Neben einer qualitativen Beschreibung der Aufrechnungsansprüche sind insbesondere auch quantitative Angaben erforderlich. Die Änderungen des IFRS 7 sind retrospektiv für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Die Änderungen wurden noch nicht von der EU übernommen.

Die Gruppe Deutsche Börse kann derzeit noch nicht abschließend beurteilen, welche Auswirkungen sich aus der Anwendung der neuen bzw. angepassten Standards und Interpretationen ergeben werden. Neben erweiterten Angabepflichten werden insbesondere die Erstanwendung von IAS 19 und IFRS 9 wesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben. Durch die bisherige Anwendung der Korridormethode für Zwecke der Bilanzierung nach IAS 19 würde die Erstanwendung des geänderten Standards auf Basis der Werte zum 31. Dezember 2011 zu einer Erhöhung der Pensionsverpflichtungen führen. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden sich im sonstigen Ergebnis niederschlagen, ohne zukünftig Effekte auf die Gewinn- und Verlustrechnung zu haben.

## 2. Konsolidierungskreis

Der in den Konsolidierungskreis aufgenommene Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2011 geht aus den folgenden Tabellen hervor. Die Finanzinformationen in diesen Tabellen stehen, soweit nicht anders angegeben, im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften des Landes, in dem die jeweilige Gesellschaft ihren Sitz hat.

### Tochterunternehmen, die voll in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital am 31.12.2011 unmittelbar (mittelbar) %
Clearstream Holding AG	Deutschland	100,00
Clearstream International S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking Japan, Ltd.	Japan	(100,00)
REGIS-TR S.A.	Luxemburg	(50,00)
Clearstream Banking AG	Deutschland	(100,00)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	(100,00)
Clearstream Operations Prague s.r.o	Tschechien	(100,00)
LuxCSD S.A.	Luxemburg	(50,00)
Deutsche Boerse Systems, Inc.	USA	100,00 <sup>3)</sup>
Eurex Zürich AG	Schweiz	50,00 <sup>4)</sup>
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	(50,00) <sup>4)</sup>
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	(39,72) <sup>6)</sup>
Eurex Clearing AG	Deutschland	(50,00) <sup>4)</sup>
Eurex Repo GmbH	Deutschland	(50,00) <sup>4)</sup>
Eurex Services GmbH	Deutschland	(50,00) <sup>4)</sup>
U.S. Exchange Holdings, Inc.	USA	(50,00) <sup>4)</sup>
International Securities Exchange Holdings, Inc.	USA	(50,00) <sup>4)</sup>
ETC Acquisition Corp.	USA	(50,00) <sup>4)</sup>
International Securities Exchange, LLC	USA	(50,00) <sup>4)</sup>
Longitude LLC	USA	(50,00) <sup>4)</sup>
Finnovation S.A.	Luxemburg	100,00
Infobolsa S.A.	Spanien	50,00
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Portugal	(50,00)
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	(50,00)
Open Finance, S.L.	Spanien	(31,00)
Market News International Inc.	USA	100,00
MNI Financial and Economic Information (Beijing) Co. Ltd.	China	(100,00)
Need to Know News, LLC	USA	(100,00)
Risk Transfer Re S.A.	Luxemburg	100,00
STOXX Ltd.	Schweiz	50,10
Tradegate Exchange GmbH	Deutschland	76,25 <sup>7)</sup>
Deutsche Börse Services s.r.o	Tschechien	100,00 <sup>3)</sup>

1) Enthält Kapital- und Gewinnrücklagen, Gewinn- bzw. Verlustvortrag sowie Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag und ggf. weitere Bestandteile nach den jeweils geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften

2) Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme

3) Unmittelbarer Anteil aufgrund der Verschmelzung der Deutsche Börse Systems AG auf die Deutsche Börse AG (2010: mittelbarer Anteil)

4) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 85 Prozent

5) Darin sind Erträge aus Gewinnabführungsverträgen mit ihren Tochterunternehmen in Höhe von 65.563 Tsd. € enthalten.

6) Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis: 67,52 Prozent

7) Davon 1,25 Prozent mittelbar über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank gehalten

	Währung	Grundkapital Tsd.	Eigenkapital <sup>1)</sup> Tsd.	Bilanzsumme Tsd.	Umsatz 2011 Tsd.	Jahresergebnis 2011 Tsd.	Erst- konsolidierung
	€	101.000	2.115.314	2.288.922	0	173.436 <sup>2)</sup>	2007
	€	25.000	866.230	883.511	66.389	227.543	2002
	€	57.808	521.330	15.393.830	502.072	162.154	2002
	JPY	6.500	29.688	68.217	69.798	4.810	2009
	€	3.600	2.798	2.935	0	-789	09.12.2010
	€	25.000	286.441	938.129	347.792	102.562	2002
	€	30.000	60.827	106.576	186.633	8.109	2002
	CZK	35.200	61.445	273.375	284.396	12.233	2008
	€	6.000	5.700	6.433	0	-296	21.07.2010
	US\$	400	3.489	3.991	9.764	258	2000
	CHF	10.000	300.452	325.132	34.976	3.348	1998
	€	6.000	897.959	1.608.962	0	33.548 <sup>5)</sup>	1998
	€	3.600	6.087	7.143	4.295	1.494	2001
	€	25.000	113.624	14.254.988	0	897 <sup>2)</sup>	1998
	€	100	550	11.278	11.805	9.543 <sup>2)</sup>	2001
	€	25	1.182.469	1.238.250	0	55.770 <sup>2)</sup>	2007
	US\$	1.000	0	1.032.673	0	-55.246	2003
	US\$	0	1.796.338	2.071.328	0	63.644	2007
	US\$	0	3.510	3.510	580	580	2007
	US\$	0	87.554	174.556	269.359	54.406	2007
	US\$	0	21	210	0	-556	2007
	€	107.400	88.968	94.141	6.457	-6.560	2008
	€	331	12.019	13.871	8.584	729	2002
	€	50	137	180	200	31	2002
	€	100	1.226	1.253	85	55	2003
	€	4	811	1.237	2.143	222	31.01.2011
	US\$	5.718	15.726	15.775	4.874	924	2009
	CNY	0	140	149	248	-64	03.03.2011
	US\$	4.193	5.686	8.259	69	1.202	2009
	€	1.225	1.225	10.024	1.317	0	2004
	CHF	1.000	103.927	127.555	92.192	36.168	2009
	€	500	883	1.284	1.491	311	08.01.2010
	CZK	200	88.472	171.863	370.724	11.633	2006

Die Deutsche Börse AG hält 50 Prozent der Stimmrechte an der Infobolsa S.A. Das wesentliche Entscheidungsgremium der Infobolsa S.A. ist das Board of Directors. Hier hat die Deutsche Börse AG über den Stichentscheid des Vorsitzenden die Stimmenmehrheit.

Die Deutsche Börse AG verfügt zudem zum 31. Dezember 2011 über 50 Prozent der Stimmrechte an der Eurex Zürich AG. Das wesentliche Entscheidungsgremium der Eurex Zürich AG, der Verwaltungsrat, wird mehrheitlich von der Deutsche Börse AG bestimmt, sodass die Deutsche Börse AG über dieses Organ die Finanz- und Geschäftspolitik bestimmen kann.

Die Deutsche Börse AG hält indirekt 39,7 Prozent der Stimmrechte an der Eurex Bonds GmbH. Über ihr Tochterunternehmen Eurex Zürich AG, das 79,4 Prozent der Stimmrechte hält, kann sie die Finanz- und Geschäftspolitik der Eurex Bonds GmbH bestimmen.

An der LuxCSD S.A. hält die Deutsche Börse AG indirekt 50 Prozent der Stimmrechte. Da ihr Tochterunternehmen Clearstream International S.A., das 50 Prozent der Stimmrechte hält, über das Mandat des Aufsichtsratsvorsitzenden verfügt, das zudem mit einem Stichentscheid ausgestattet ist, wird von einem beherrschenden Einfluss ausgegangen.

Des Weiteren hält die Deutsche Börse AG indirekt 50 Prozent der Stimmrechte an der REGIS-TR S.A. Da ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A., das 50 Prozent der Stimmrechte hält, über das Mandat des Aufsichtsratsvorsitzenden verfügt, welches wiederum mit einem Stichentscheid ausgestattet ist, wird von einem beherrschenden Einfluss ausgegangen.

#### Veränderungen im Konsolidierungskreis

	Deutschland	Ausland	Summe
Zum 1. Januar 2011	12	22	34
Zugänge	0	2	2
Abgänge	-3	0	-3
<b>Zum 31. Dezember 2011</b>	<b>9</b>	<b>24</b>	<b>33</b>

Am 31. Januar 2011 erwarb die Infobolsa S.A., Madrid, Spanien, einen Anteil von 62 Prozent an der Open Finance, S.L., Valencia, Spanien, zu einem Kaufpreis von 3,5 Mio. €. Aus der Transaktion resultierte ein Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von 3,1 Mio. €. Die Deutsche Börse AG hält indirekt 31 Prozent der Stimmrechte an der Open Finance, S.L. Über ihr Tochterunternehmen Infobolsa S.A. kann sie die Finanz- und Geschäftspolitik der Open Finance, S.L. bestimmen. Die Tochtergesellschaft wurde erstmals zum 31. Januar 2011 voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Deutsche Börse Systems AG, die Deutsche Gesellschaft für Wertpapierabwicklung mbH und die Xlaunch GmbH, alle Frankfurt am Main, wurden am 31. März, 27. Juni bzw. 22. August 2011 auf die Deutsche Börse AG verschmolzen.

Mit Wirkung zum 3. März 2011 gründete die Market News International Inc., Chicago, USA, die MNI Financial and Economic Information (Beijing) Co. Ltd., Peking, China. Da die Market News International Inc. der alleinige Anteilseigner ist und somit über 100 Prozent der Stimmrechte verfügt, wird von einem beherrschenden Einfluss ausgegangen. Die Tochtergesellschaft wird seit dem ersten Quartal voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Deutsche Börse AG, die SIX Group AG und die SIX Swiss Exchange AG haben am 7. Juni 2011 einen Aktienkaufvertrag abgeschlossen; demnach verpflichtet sich die SIX Swiss Exchange AG, das schweizerische Derivategeschäft die Eurex Zürich AG betreffend in eine neu zu gründende Tochtergesellschaft einzubringen und 100 Prozent der Aktien dieser Tochtergesellschaft als Sachdividende an die SIX Group AG auszuschütten. Die SIX Group AG wird dann diese Anteile an die Deutsche Börse AG für einen Kaufpreis von insgesamt 590 Mio. € veräußern. Der Kaufpreis wird in Höhe von 295 Mio. € in bar sowie durch Lieferung von 5.286.738 Aktien der Deutsche Börse AG erfüllt. Da der Vollzug der Transaktion mit der SIX Group AG bzw. der SIX Swiss Exchange AG an bestimmte Voraussetzungen geknüpft ist, die u. a. den Ablauf des 31. März 2012 betreffen, war der Aktienkaufvertrag zum 31. Dezember 2011 nicht erfüllt.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die zum 31. Dezember 2011 gemäß IAS 28 bzw. IAS 31 nach der Equity-Methode bilanziert wurden, sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

#### Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Gesellschaft, Sitz	Segment <sup>1)</sup>	Anteil am Kapital am 31.12.2011 unmittelbar (mittelbar %)	Wäh- rung	Grund- kapital Tsd.	Vermögens- werte Tsd.	Schulden Tsd.	Umsatz 2011 Tsd.	Jahres- ergebnis 2011 Tsd.	Assoziiert seit
Deutsche Börse Commodities GmbH, Deutschland	Xetra	16,20	€	1.000	2.061.127 <sup>2)</sup>	2.058.475 <sup>2)</sup>	4.549 <sup>2)</sup>	1.280 <sup>2)</sup>	2007
European Energy Exchange AG, Deutschland <sup>3,4)</sup>	Eurex	(28,07)	€	40.050	504.654	394.999	45.586	11.299	1999
ID's SAS, Frank- reich	Eurex	14,49	€	9	1.941 <sup>2)</sup>	597 <sup>2)</sup>	855 <sup>2)</sup>	-176 <sup>2)</sup>	04.11.2010
Digital Vega FX Ltd., Großbritannien	Market Data & Analytics	13,02	GBP	0 <sup>7)</sup>	1.815 <sup>7)</sup>	266 <sup>7)</sup>	0 <sup>7)</sup>	-607 <sup>7)</sup>	24.06.2011
Link-Up Capital Markets, S.L., Spanien	Clearstream	(23,47)	€	60	8.477 <sup>2)</sup>	2.226 <sup>2)</sup>	1.125 <sup>2)</sup>	-2.362 <sup>2)</sup>	2008
Scoach Holding S.A., Luxemburg <sup>3,4)</sup>	Xetra	50,01	€	100	40.896 <sup>2)</sup>	9.118 <sup>2)</sup>	56.166 <sup>2)</sup>	12.654 <sup>2)</sup>	2009
Indexium AG, Schweiz	Market Data & Analytics	49,90	CHF	100	3.690	10.299	61	-8.050	2009
Phineo gAG, Deutschland	Xetra	25,00	€	50	1.557 <sup>2)</sup>	72 <sup>2)</sup>	71 <sup>2)</sup>	30 <sup>2)</sup>	12.03.2010
The Options Clearing Corpo- ration, USA	Eurex	(10,00)	US\$	600 <sup>5)</sup>	3.315.384 <sup>6)</sup>	3.295.048 <sup>6)</sup>	158.107 <sup>6)</sup>	8.174 <sup>6)</sup>	2007
Tradegate AG Wertpapier- handelsbank, Deutschland <sup>5)</sup>	Xetra	5,00	€	24.525	40.113 <sup>2)</sup>	3.707 <sup>2)</sup>	34.452 <sup>2)</sup>	4.444 <sup>2)</sup>	08.01.2010

1) Für Beteiligungen im Segment Eurex stellen die ausgewiesenen Zahlen 50 Prozent des Kapitalanteils des Eurex-Teilkonzerns dar. Der Anteil am wirtschaftlichen Ergebnis im Jahr 2011 beträgt jeweils 85 Prozent des Kapitalanteils des Eurex-Teilkonzerns.

2) Vorläufige Zahlen

3) Teilkonzernzahlen

4) Es liegt keine Beherrschung vor.

5) Der beizulegende Zeitwert der 5-Prozent-Beteiligung an der börsennotierten Gesellschaft betrug zum Bilanzstichtag 6,7 Mio. €.

6) Zahlen zum 31. Dezember 2010

7) Rumpfgeschäftsjahr endete am 30. November 2011

Der Beteiligungsvertrag bezüglich der Scoach Holding S.A. zwischen Deutsche Börse AG und SIX Swiss Exchange AG fordert eine einstimmige Entscheidung der Parteien in Bezug auf den Funktionshaushalt und die Investitionsentscheidungen von Scoach. Dementsprechend wird die Scoach Holding S.A. als assoziiertes Unternehmen eingestuft, da die Deutsche Börse AG an der Scoach Holding S.A. zwar über 50 Prozent der Stimmrechte hält, jedoch das Unternehmen nicht kontrolliert. Deshalb wird die Scoach Holding S.A. als Gemeinschaftsunternehmen klassifiziert und nach der Equity-Methode bilanziert.

Die Eurex Zürich AG und die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) haben am 23. Dezember 2010 eine Vereinbarung abgeschlossen, die die Übernahme der bisher von der LBBW gehaltenen Anteile an der European Energy Exchange AG (EEX) durch die Eurex Zürich AG zum Gegenstand hat. Nach Abschluss des in der Konsortialvereinbarung festgelegten Andienungsverfahrens hatten 31 von 40 EEX-Aktionären ihren Verzicht auf einen entsprechenden anteiligen Erwerb erklärt. Der Kaufpreis für das erworbene Aktienpaket, der am 12. April 2011 von der Eurex Zürich AG gezahlt wurde, betrug 64,9 Mio. €. Die EEX-Beteiligung der Eurex Zürich AG hat sich von 35,23 Prozent auf 56,14 Prozent erhöht. Da die Gruppe Deutsche Börse keine Mehrheit im Aufsichtsrat der EEX hat, kann sie keine Kontrolle ausüben; die Gesellschaft wird daher weiterhin als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse einbezogen.

Mit Wirkung zum 24. Juni 2011 erwarb die Deutsche Börse AG zum Kaufpreis von 1,8 Mio. US\$ einen Anteil von 13,02 Prozent an der Digital Vega FX Ltd., London, Großbritannien. Aus der zum Berichtszeitpunkt abgeschlossenen Kaufpreisallokation ergab sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 1,4 Mio. US\$. Obwohl der Stimmrechtsanteil der Deutsche Börse AG an dem Unternehmen weniger als 20 Prozent beträgt, wird der maßgebliche Einfluss der Deutsche Börse AG im Einklang mit IAS 28.7 (a) durch Zugehörigkeit der Vertreter der Gruppe Deutsche Börse zum Board of Directors und im Einklang mit IAS 28.7 (b) durch Teilnahme der Vertreter der Gruppe Deutsche Börse an den finanzpolitischen Entscheidungen ausgeübt. Infolge des maßgeblichen Einflusses wird das Unternehmen seit dem Erwerb als assoziiert eingestuft und nach der Equity-Methode bilanziert.

Durch die Veröffentlichung des Jahresabschlusses der ID's SAS, Paris, Frankreich, für das Jahr 2010 wurde am 26. April 2011 offiziell bekannt, dass die Earn-out-Komponente gemäß der Vereinbarung über das Aktienbezugsrecht zwischen ID's SAS und Deutsche Börse AG nicht erreicht wurde. Dadurch erlangte die Deutsche Börse AG das Recht auf Ausübung der Optionen der Tranche 2010. Demzufolge erwarb die Deutsche Börse AG am 1. Juni 2011 zu einem Kaufpreis von 484,00€ einen zusätzlichen Anteil von 5 Prozent an der ID's SAS und steigerte dadurch ihren Beteiligungsanteil auf insgesamt 14,5 Prozent. Da die Deutsche Börse AG einen maßgeblichen Einfluss durch die Zugehörigkeit zum Board of Directors im Sinne des IAS 28.7 (a) ausübt, wird das Unternehmen weiterhin als assoziiertes Unternehmen eingestuft und nach der Equity-Methode bilanziert.

Das US-Justizministerium hat am 22. Dezember 2011 die damals geplante Transaktion zwischen der Gruppe Deutsche Börse und der NYSE Euronext unter Auflagen genehmigt. Diesen Auflagen haben die Deutsche Börse AG und die NYSE Euronext am gleichen Tag zugestimmt. Sie umfassten insbesondere die Anforderung, die Beteiligung an der Direct Edge Holdings, LLC zu veräußern. Mit Wirkung ab Bekanntgabe durfte der maßgebliche Einfluss auf Direct Edge nicht mehr ausgeübt werden, insbesondere durften die von der Gruppe Deutsche Börse entsandten Mitglieder des Geschäftsführungs- bzw. Aufsichtsorgans von Direct Edge nicht mehr an Entscheidungen mitwirken und auch keine nicht öffentlichen Informationen von Direct Edge erhalten. Infolge der Aufgabe des maßgeblichen Einflusses wurde die Gesellschaft zum 31. Dezember 2011 nicht mehr als assoziiertes Unternehmen eingestuft. Nach Untersagung der Transaktion durch die EU-Kommission zog das US-Justizministerium am 9. Februar 2012 sein Urteil mit allen darin enthaltenen Auflagen zurück. Da die Gruppe Deutsche Börse dadurch wieder die Befugnis erlangte, maßgeblichen Einfluss auf Direct Edge Holdings, LLC auszuüben, wurde das Unternehmen erneut als assoziiertes Unternehmen eingestuft und wird nach der Equity-Methode bilanziert.

Sofern der Stimmrechtsanteil der Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse weniger als 20 Prozent beträgt, wird der maßgebliche Einfluss der Gruppe Deutsche Börse mindestens im Einklang mit IAS 28.7 (a) durch Vertreter der Gruppe im Aufsichtsrat oder im Board of Directors der folgenden Unternehmen sowie durch entsprechende Überwachungssysteme ausgeübt: Deutsche Börse Commodities GmbH, The Options Clearing Corporation und Tradegate AG Wertpapierhandelsbank.

### 3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Konzernabschluss der Deutsche Börse AG wurde in Euro, der funktionalen Währung der Deutsche Börse AG, aufgestellt. Soweit nicht anders vermerkt, werden alle Beträge in Millionen Euro (Mio. €) angegeben. Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen liegen die im Folgenden dargestellten konzernweiten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze auf der Basis von IFRS zugrunde.

#### **Erfassung von Erlösen und Aufwendungen**

Die Handels-, Clearing- und Settlemententgelte werden am Handelstag als Umsatzerlöse erfasst und monatlich abgerechnet. Depotverwahrungserlöse sowie Erlöse für die Systementwicklung und den Systembetrieb werden grundsätzlich zeitanteilig erfasst und monatlich abgerechnet. Kursvermarktungserlöse werden monatlich abgerechnet. Entgelte, die den Handelsteilnehmern in Zusammenhang mit Aufwendungen der International Securities Exchange, LLC für die Regulierung durch die U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) weiter belastet werden, werden am Erfüllungstag verbucht.

Die International Securities Exchange, LLC erzielt Marktumsätze aus dem Vertrieb von Handels- und Quotierungsinformationen für Optionspapiere über die US-amerikanische Options Price Reporting Authority, LLC (OPRA, Regulierungsbehörde, die für die Verteilung von Umsatzerlösen aus Marktdaten unter den US-Optionsbörsen zuständig ist). Nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen der SEC sind US-Börsen verpflichtet, der OPRA Informationen über Handelsumsätze und Quotierungen bereitzustellen. Gemäß ihrem Anteil an qualifizierten Handelsumsätzen in Optionspapieren bezieht die International Securities Exchange, LLC einen Teil des Ertrags des Branchenverbands der US-Optionsbörsen. Die Erlöse werden am jeweiligen Handelstag ermittelt und quartalsweise eingezogen.

Erlösschmälerungen werden grundsätzlich von den Umsatzerlösen abgesetzt. Sofern sie die zugehörigen Umsatzerlöse übersteigen, werden sie als Aufwand im Posten „volumenabhängige Kosten“ erfasst. Der Posten umfasst zudem Aufwendungen, die von der Anzahl bestimmter Handels- und Abwicklungstransaktionen, vom Verwahrsvolumen oder vom Volumen im Rahmen der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing) abhängig sind oder die aus „Revenue Sharing“-Vereinbarungen resultieren.

Zinserträge und -aufwendungen werden unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode über die Laufzeit des jeweiligen Finanzinstruments erfasst. Zinserträge werden erfasst, wenn es hinreichend wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft dem Unternehmen zufließen wird und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann. Zinsaufwendungen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie angefallen sind. Zinserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung saldiert und in Erläuterung 5 gesondert ausgewiesen.

Dividendenerträge werden im Beteiligungsergebnis erfasst, wenn der Anspruch auf Zahlung rechtlich entstanden ist.

### **Forschungs- und Entwicklungskosten**

Forschungskosten werden als laufender Aufwand in der Periode ihrer Entstehung gebucht. Entwicklungskosten werden aktiviert, sofern sie die in IAS 38 aufgeführten Ansatzkriterien erfüllen. Diese Entwicklungskosten enthalten direkt zurechenbare Kosten für Arbeitnehmer, bezogene Dienstleistungen und Arbeitsplatzumgebung, inklusive anteiliger indirekter Kosten, die der Vorbereitung zur Nutzung des Vermögenswertes direkt zugeordnet werden können, wie die Kosten der Infrastruktur zur Softwareentwicklung. Entwicklungskosten, die die Voraussetzungen einer Aktivierung nach IAS 38 nicht erfüllen, werden erfolgswirksam erfasst. Die Zinsaufwendungen, die nicht einer der jeweiligen Entwicklungen direkt zugeordnet werden konnten, werden im Berichtsjahr erfolgswirksam in den Finanzaufwendungen erfasst und nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Sofern eine Trennung von Forschungs- und Entwicklungskosten nicht möglich ist, werden die Ausgaben erfolgswirksam in der Periode ihrer Entstehung erfasst.

Alle Entwicklungskosten (primäre Kosten und Folgekosten) werden auf Projekte gebucht. Um zu entscheiden, welche Kostenanteile zu aktivieren sind und welche Anteile nicht aktiviert werden müssen, werden die Projekte in folgende Phasen untergliedert:

#### **Nicht aktivierte Phasen**

1. Konzeption:
  - Definition des Produktkonzepts
  - Spezifikation des erwarteten wirtschaftlichen Nutzens
  - Erste Kosten- und Umsatzprognose

#### **Aktiviert Phasen**

2. Detailspezifikation:
  - Zusammenstellen und Prüfen der genauen Spezifikationen
  - Problemlösungsprozess
3. Bauen und Testen:
  - Softwareprogrammierung
  - Produkttests

#### **Nicht aktivierte Phasen**

4. Abnahme:
  - Planung und Durchführung von Abnahmetests
5. Simulation:
  - Simulationsvorbereitung und Durchführung
  - Zusammenstellen und Testen von Simulations-Softwarepaketen
  - Zusammenstellen und Prüfen von Dokumenten
6. Markteinführung (Roll-out):
  - Planen der Produkteinführung
  - Zusammenstellen und Versenden der Produktionssysteme
  - Zusammenstellen und Prüfen von Dokumenten

Gemäß IAS 38 werden nur die Ausgaben aktiviert, die in den Phasen „Detailspezifikation“ und „Bauen und Testen“ anfallen. Alle übrigen vorangehenden oder folgenden Phasen der Projekte zur Softwareentwicklung werden als Aufwand erfasst.

## Immaterielle Vermögenswerte

Aktiviert Entwicklungskosten werden ab dem Zeitpunkt der Softwarenutzung über deren voraussichtliche Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Die wirtschaftliche Nutzungsdauer für selbst erstellte Software wird grundsätzlich mit fünf Jahren angenommen, für neu entwickelte Handelsplattformen wird eine Nutzungsdauer von sieben Jahren zugrunde gelegt.

Entgeltlich erworbene Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen und gegebenenfalls Wertminderungsaufwendungen, bilanziert. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer oder höchstens bis zum Erlöschen des Nutzungsrechts.

### Nutzungsdauer Software

Vermögenswert	Abschreibungsdauer
Standardsoftware	3 bis 10 Jahre
Erworbenere Individualsoftware	3 bis 6 Jahre
Selbst erstellte Individualsoftware	3 bis 7 Jahre

Bei Abgang oder wenn kein weiterer wirtschaftlicher Nutzen zu erwarten ist, werden die immateriellen Vermögenswerte ausgebucht.

Die Abschreibungsperiode für immaterielle Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer wird mindestens zum Ende jedes Geschäftsjahres überprüft. Sofern sich die erwartete Nutzungsdauer von vorangegangenen Schätzungen unterscheidet, wird die Abschreibungsperiode entsprechend angepasst.

Geschäfts- oder Firmenwerte werden zu Anschaffungskosten bilanziert und mindestens jährlich auf Wertminderung überprüft.

Bei den im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbenen anderen immateriellen Vermögenswerten entsprechen die Anschaffungskosten den beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt. Sofern die Vermögenswerte eine begrenzte Laufzeit haben, werden sie um planmäßige Abschreibungen linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer gemindert. Sofern die Vermögenswerte eine unbestimmte Nutzungsdauer haben, werden sie mindestens jährlich auf Wertminderung getestet.

### Nutzungsdauer anderer immaterieller Vermögenswerte aus Unternehmenszusammenschlüssen

Vermögenswert	Abschreibungsdauer
Börsenlizenz der ISE	unbestimmt
Teilnehmerbeziehungen	30 Jahre
Kundenbeziehungen	12, 30 Jahre
Markenname ISE	10 Jahre
Markenname STOXX	unbestimmt
Historische Daten	5 Jahre
Wettbewerbsbeschränkungen	1 bis 3 Jahre

Da die Börsenlizenz der ISE eine unbestimmte Laufzeit hat und die ISE davon ausgeht, diese als Teil ihrer allgemeinen Geschäftsstrategie beizubehalten, wird die Nutzungsdauer dieses Vermögenswertes als unbestimmt eingeschätzt. Der Markenname STOXX umfasst den Markennamen an sich, die Index-Methodologien sowie die Internetdomänen, da diese üblicherweise nicht getrennt voneinander übertragen werden. Es bestehen keine Hinweise darauf, dass der Markenname STOXX eine zeitlich begrenzte

Nutzungsdauer aufweist. In jeder Berichtsperiode wird überprüft, ob die Ereignisse und Umstände es weiterhin rechtfertigen, die Nutzungsdauer für die Börsenlizenz der ISE und den Markennamen STOXX als unbestimmt einzuschätzen.

### Sachanlagen

Abnutzbare Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen, bilanziert. Planmäßige Abschreibungen erfolgen nach der linearen Methode. Herstellungskosten umfassen alle direkt dem Herstellungsprozess zurechenbaren Kosten sowie angemessene Teile der fertigungsbezogenen Gemeinkosten. Finanzierungskosten wurden im Berichtsjahr nicht angesetzt, da sie keiner bestimmten Herstellung direkt zugerechnet werden konnten.

#### Nutzungsdauer Sachanlagen

Vermögenswert	Abschreibungsdauer
Computerhardware	3 bis 5 Jahre
Büroausstattung	5 bis 25 Jahre
Einbauten in gemieteten Immobilien	nach Mietvertragsdauer

Reparatur- und Instandhaltungskosten werden zum Zeitpunkt ihrer Entstehung als Aufwand gebucht.

Sofern es wahrscheinlich ist, dass der Gruppe ein mit einer Sachanlage verbundener, künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, und wenn die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich bewertet werden können, werden nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten zum Zeitpunkt ihres Anfallens als Buchwert-Zugang erfasst. Der Buchwert jener Teile, die ersetzt wurden, wird aus- gebucht.

### Finanzanlagen

Finanzanlagen umfassen Anteile an assoziierten Unternehmen sowie die im Abschnitt „Finanzinstrumente“ dargestellten finanziellen Vermögenswerte.

Anteile an assoziierten Unternehmen enthalten Anteile an Gemeinschaftsunternehmen und Anteile an anderen assoziierten Unternehmen. Sie werden beim erstmaligen Ansatz zu Anschaffungskosten angesetzt und im Rahmen der Folgebewertung nach der Equity-Methode bilanziert.

### Überprüfung auf Wertminderung

Gemäß IAS 36 werden bestimmte langfristige nicht finanzielle Vermögenswerte auf Wertminderung überprüft. An jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. In diesem Fall wird der Buchwert dem erzielbaren Betrag (der höhere der beiden Beträge aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Verkaufskosten) gegenübergestellt, um die Höhe der gegebenenfalls vorzunehmenden Wertminderung zu ermitteln. Der Nutzungswert wird auf Basis der abgezinsten geschätzten künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes und aus seiner letztendlichen Veräußerung vor Steuern geschätzt. Zu diesem Zweck werden die Abzinsungssätze auf Grundlage der gültigen gewichteten Kapitalkosten geschätzt und um Steuereffekte bereinigt. Wenn für einen Vermögenswert kein erzielbarer Betrag ermittelt werden kann, wird der erzielbare Betrag der Zahlungsmittel generierenden Einheit ermittelt, der der betreffende Vermögenswert zugeordnet werden kann.

Unabhängig davon, ob ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung vorliegt, werden immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer oder noch nicht nutzungs-bereite immaterielle Vermögenswerte mindestens jährlich auf Wertminderung überprüft. Sofern Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen, erfolgt ein Wertminderungstest. Wenn der geschätzte erzielbare Wert niedriger ist als der Buchwert, wird ein Wertminderungsaufwand erfasst und der Nettobuchwert des Vermögenswertes auf seinen geschätzten erzielbaren Wert verringert.

Geschäfts- oder Firmenwerte werden den identifizierbaren Gruppen von Vermögenswerten (Zahlungsmittel generierende Einheiten) oder Gruppen von Zahlungsmittel generierenden Einheiten, die Synergien aus der jeweiligen Erwerbstransaktion ziehen, zugeordnet. Diese Ebene entspricht der niedrigsten Stufe, auf der die Gruppe Deutsche Börse den Geschäfts- oder Firmenwert überwacht. Sofern der Buchwert der Zahlungsmittel generierenden Einheit, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet ist, einschließlich dieses Geschäfts- oder Firmenwertes höher ist als der erzielbare Betrag dieser Gruppe von Vermögenswerten, ist ein Wertminderungsaufwand zu erfassen. Der Wertminderungsaufwand wird zuerst dem Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet und danach den anderen Vermögenswerten im Verhältnis ihrer Buchwerte.

Zu jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass eine im Vorjahr vorgenommene Wertminderung für langfristige Vermögenswerte (außer Geschäfts- oder Firmenwerte) nicht mehr zutreffend ist. In diesem Fall wird der Buchwert des Vermögenswertes erfolgswirksam erhöht. Der Höchstbetrag dieser Zuschreibung ist begrenzt auf den Buchwert, der sich ergeben hätte, ohne dass eine Wertminderung in Vorperioden erfasst worden wäre. Wertaufholungen für Geschäfts- oder Firmenwerte werden in Einklang mit IAS 36 nicht vorgenommen.

### **Finanzinstrumente**

Finanzinstrumente umfassen finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten. Finanzielle Vermögenswerte sind für die Gruppe Deutsche Börse insbesondere andere Beteiligungen, Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, sonstige Wertpapiere und sonstige Ausleihungen, Forderungen und sonstige Vermögenswerte sowie Bankguthaben. Finanzielle Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen verzinsliche Verbindlichkeiten, sonstige langfristige Verbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG, die Bardepots der Marktteilnehmer sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen.

### **Erfassung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten**

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden erfasst, wenn eine Konzerngesellschaft Vertragspartei der vertraglichen Regelungen des Finanzinstruments wird.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden grundsätzlich zum Handelstag erfasst. Kredite und Forderungen aus dem Bankgeschäft, zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte aus dem Bankgeschäft sowie Kassamarktgeschäfte in Aktien über den zentralen Kontrahenten (d. h. die Eurex Clearing AG) werden zum Erfüllungstag erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert und im Falle eines finanziellen Vermögenswertes, der in Folgeperioden nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, einschließlich der Transaktionskosten bewertet.

### **Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten**

Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten erfolgt anhand der im Folgenden erläuterten Kategorien, denen sie nach IAS 39 zugeordnet werden. Die Gruppe Deutsche Börse macht von der Möglichkeit, finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen“ zuzuordnen, im Berichtsjahr wie in den Vorjahren keinen Gebrauch. Darüber hinaus verzichtet die Gruppe auf die Möglichkeit, finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu designieren (Fair Value-Option).

### **Zu Handelszwecken gehaltene Vermögenswerte**

Derivate, die nicht als Sicherungsinstrumente designiert sind, sowie die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (siehe hierzu weiter unten) werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Hierunter fallen neben den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG insbesondere Zinsswaps, Währungsswaps und Devisentermingeschäfte.

Der beizulegende Zeitwert dieser Derivate wird auf der Grundlage der beobachtbaren aktuellen Marktpreise ermittelt. Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste werden, sofern sie aus dem Bankgeschäft resultieren, unmittelbar in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ bzw. „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ bzw., sofern sie außerhalb des Bankgeschäfts anfallen, im Posten „Finanzerträge“ bzw. „Finanzaufwendungen“ erfasst.

### **Kredite und Forderungen**

Kredite und Forderungen umfassen insbesondere lang- und kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige kurzfristige Forderungen. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung von gegebenenfalls notwendigen Wertminderungsaufwendungen ausgewiesen. Agios und Disagios sind in den fortgeführten Anschaffungskosten des entsprechenden Instruments enthalten und werden nach der Effektivzinsmethode ab- bzw. zugeschrieben und sind, sofern sie das Bankgeschäft betreffen, im Posten „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ bzw. in den Posten „Finanzerträge“ oder „Finanzaufwendungen“ enthalten.

### **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte**

Als „zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte klassifiziert, die nicht den Kategorien „Kredite und Forderungen“ und „zu Handelszwecken gehaltene Vermögenswerte“ zuzuordnen sind. Diese Vermögenswerte umfassen in den Posten „andere Beteiligungen“ und „sonstige Wertpapiere“ ausgewiesene Eigenkapital- bzw. Schuldinstrumente sowie in den kurz- und langfristigen Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft ausgewiesene Schuldinstrumente.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden grundsätzlich mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet, der auf einem aktiven Markt beobachtbar ist. Nicht realisierte Gewinne und Verluste werden erfolgsneutral im Posten „Neubewertungsrücklage“ erfasst. Hiervon ausgenommen sind Wertminderungen und Effekte aus der Währungsumrechnung von monetären Posten; diese Effekte werden erfolgswirksam erfasst.

Eigenkapitalinstrumente, für die kein aktiver Markt existiert, werden – sofern verfügbar – auf Grundlage aktueller, vergleichbarer Markttransaktionen bewertet. Wird ein Eigenkapitalinstrument nicht auf einem aktiven Markt gehandelt und sind alternative Bewertungsmethoden für dieses Eigenkapitalinstrument nicht anwendbar, wird es vorbehaltlich eines Wertminderungstests zu Anschaffungskosten bilanziert.

Realisierte Gewinne und Verluste werden grundsätzlich als Finanzerträge oder Finanzaufwendungen erfasst. Zinserträge im Zusammenhang mit Schuldinstrumenten des Bankgeschäfts werden nach der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ erfasst. Sonstige realisierte Gewinne und Verluste werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten „Sonstige betriebliche Erträge“ bzw. „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ erfasst.

Falls es sich bei Schuldinstrumenten des Bankgeschäfts um gesicherte Grundgeschäfte im Rahmen von Marktwert-Absicherungsgeschäften (Fair Value Hedges) handelt, wird für die Anpassung des beizulegenden Zeitwertes Hedge Accounting angewendet; siehe Abschnitt „Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)“.

### **Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten**

Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte an den Cashflows erlöschen oder wenn im Wesentlichen alle Risiken und Chancen aus dem Eigentum der finanziellen Vermögenswerte übertragen werden. Finanzielle Verbindlichkeiten werden ausgebucht, wenn die vertraglich festgelegten Verpflichtungen erfüllt oder aufgehoben sind.

Die Clearstream Banking S.A. tritt im Zusammenhang mit dem Wertpapierleihesystem ASLplus als Vertragspartner bei der Wertpapierleihe auf. Dabei tritt sie rechtlich zwischen Ver- und Entleiher, ohne wirtschaftlicher Vertragspartner zu werden (durchlaufender Posten). Bei diesen Transaktionen stimmen die entliehenen und die verliehenen Wertpapiere überein. Folglich werden diese Transaktionen nicht in der Konzernbilanz erfasst.

#### **Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten**

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden miteinander verrechnet und nur der Nettobetrag wird in der Konzernbilanz ausgewiesen, wenn ein Gruppenunternehmen gegenwärtig über ein einklagbares Recht zur Verrechnung der erfassten Beträge verfügt und entweder beabsichtigt, auf Nettobasis abzurechnen oder den finanziellen Vermögenswert zu realisieren und gleichzeitig die Verbindlichkeit zu erfüllen.

#### **Wertminderung finanzieller Vermögenswerte**

Zu jedem Bilanzstichtag wird für finanzielle Vermögenswerte, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, überprüft, ob Anzeichen für eine Wertminderung vorliegen.

Die Gruppe Deutsche Börse hat Kriterien für die Beurteilung objektiver Hinweise auf das Vorliegen eines möglichen Wertminderungsaufwands festgelegt; diese umfassen insbesondere finanzielle Schwierigkeiten des Schuldners und Vertragsverletzungen.

Die Höhe der Wertberichtigung für einen finanziellen Vermögenswert, der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet wird, ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Buchwert und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Zahlungsströme, diskontiert mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz. Eine spätere Wertaufholung ist maximal bis zum Buchwert, der sich ohne vorherige Wertminderung ergeben hätte, zu erfassen.

Die Höhe der Wertberichtigung für einen finanziellen Vermögenswert (nicht börsennotiertes Eigenkapitalinstrument), der zu Anschaffungskosten bewertet wird, ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Buchwert und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Zahlungsströme, diskontiert mit einem aktuellen Marktzins. Eine spätere Wertaufholung ist nicht zulässig.

Bei zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten ermittelt sich die Wertminderung als Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem beizulegenden Zeitwert. Eine gegebenenfalls bereits im Eigenkapital erfasste Verringerung des beizulegenden Zeitwertes ist bei Feststellung der Wertminderung erfolgswirksam umzubuchen. Eine spätere Wertaufholung ist nur bei Fremdkapitalinstrumenten erfolgswirksam zu erfassen, wenn der Grund für die ursprünglich vorgenommene Abschreibung entfallen ist.

#### **Finanzverbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden**

Finanzverbindlichkeiten, die nicht zu Handelszwecken dienen, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Diese Verbindlichkeiten enthalten emittierte Anleihen und Privatplatzierungen (sog. Private Placements). Die im Zusammenhang mit der Platzierung der Finanzverbindlichkeiten angefallenen Finanzierungskosten werden, soweit sie direkt zurechenbar sind, berücksichtigt. Disagien werden periodisch abgegrenzt; sie verringern den Buchwert der Verbindlichkeiten.

#### **Finanzverbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden**

Ein Termingeschäft mit einem nicht beherrschenden Gesellschafter über den Erwerb von Minderheitsanteilen, das durch Barausgleich oder Lieferung von anderen finanziellen Vermögenswerten erfüllt wird, ist eine finanzielle Verbindlichkeit, die zum beizulegenden Zeitwert angesetzt wird. Die Folgebewertung erfolgt erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Der der Transaktion zugrunde liegende Anteil eines nicht beherrschenden Gesellschafters wird so bilanziert, als ob er zum Zeitpunkt der Transaktion bereits erworben wurde.

### **Derivative Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte**

Derivative Finanzinstrumente werden zur Absicherung des Zins- oder Währungsrisikos eingesetzt, das mit den Aktivitäten des Konzerns verbunden ist. Sämtliche derivative Finanzinstrumente werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Marktwert von Zinsswap-Vereinbarungen wird auf Grundlage von beobachtbaren aktuellen Markt-Zinssätzen ermittelt. Grundlage für die Ermittlung des Marktwertes von Devisentermingeschäften bilden die Devisenterminkurse zum Bilanzstichtag für die verbleibende Restlaufzeit.

Hedge Accounting wird bei derivativen Finanzinstrumenten angewendet, die Teil einer Sicherungsbeziehung sind, die gemäß IAS 39 als hoch wirksam eingestuft ist und für die die Voraussetzungen des IAS 39.88 erfüllt sind.

### **Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)**

Der als hoch wirksam eingestufte Teil des Gewinns oder Verlusts aus dem Sicherungsinstrument wird erfolgsneutral bilanziert. Dieser Gewinn oder Verlust passt letztlich den Wert des abgesicherten Zahlungsfusses an, d. h. dass der Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsinstrument erfolgswirksam erfasst wird, soweit das gesicherte Grundgeschäft in der Bilanz berücksichtigt oder erfolgswirksam ist. Der ineffektive Teil des Gewinns oder Verlusts wird sofort erfolgswirksam erfasst.

### **Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)**

Der Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsinstrument wird zusammen mit dem Gewinn oder Verlust des gesicherten Vermögenswertes bzw. der gesicherten Verbindlichkeit (Underlying), der dem abgesicherten Risiko zuzurechnen ist, sofort erfolgswirksam erfasst. Bei Gewinn oder Verlust des gesicherten Underlying wird sein Buchwert angepasst.

### **Absicherungen von Nettoinvestitionen (Hedges of a Net Investment) in einen ausländischen Geschäftsbetrieb**

Der effektive Teil des Gewinns oder Verlusts aus einem Sicherungsgeschäft, das als hoch wirksame Absicherung eingestuft wird, wird unmittelbar im Eigenkapital erfasst. Er wird zum Zeitpunkt der Veräußerung des ausländischen Geschäftsbetriebs erfolgswirksam erfasst. Der ineffektive Teil des Gewinns oder Verlusts wird sofort erfolgswirksam erfasst.

### **Derivative Finanzinstrumente, die nicht Teil einer Sicherungsbeziehung sind**

Gewinne oder Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten, die nicht Teil einer hoch wirksamen Sicherungsbeziehung sind, werden sofort in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

### **Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)**

Die Eurex Clearing AG fungiert als zentraler Kontrahent und garantiert die Erfüllung aller Geschäfte mit Futures und Optionen an den Eurex-Börsen (Eurex Deutschland und Eurex Zürich AG). Ferner gewährleistet sie als zentraler Kontrahent die Erfüllung aller Geschäfte auf Eurex Bonds (Handelsplattform für Anleihen) und auf Eurex Repo (Handelsplattform für Pensionsgeschäfte) sowie die Erfüllung bestimmter in Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) abgeschlossener Börsengeschäfte und bestimmter Kassamarktgeschäfte der Irish Stock Exchange. Des Weiteren garantiert die Eurex Clearing AG auch die Erfüllung aller OTC-Geschäfte („over the counter“, d. h. außerbörslich), die in das Handelssystem der Eurex-Börsen, Eurex Bonds, Eurex Repo, der FWB sowie der Irish Stock Exchange eingegeben werden. Die Geschäfte kommen hierbei nur zwischen der Eurex Clearing AG und einem Clearingmitglied zustande.

Kassageschäfte in Aktien über den zentralen Kontrahenten werden gemäß IAS 39.38 zum Erfüllungstag angesetzt und zeitgleich ausgebucht.

Für Produkte, die nach dem Mark-to-Market-Verfahren abgerechnet werden (Futures und Optionen auf Futures), bucht die Eurex Clearing AG börsentäglich Gewinne und Verluste aus offenen Positionen der Clearingteilnehmer. Durch die so genannte Variation Margin werden Gewinne und Verluste der offenen Futures-Positionen, die durch Marktpreisveränderungen entstehen, täglich ausgeglichen. Der Unterschied zu anderen Margin-Arten besteht darin, dass es sich hier nicht um eine zu hinterlegende Sicherheitsleistung, sondern um einen täglichen Gewinn- und Verlustausgleich in bar handelt. Aus diesem Grund werden Futures gemäß IAS 39.17 (a) und IAS 39.39 nicht in der Konzernbilanz ausgewiesen. Bei Future-Style-Optionen muss die Optionsprämie in voller Höhe erst am Ende der Laufzeit oder bei Ausübung bezahlt werden. Die Optionsprämie wird in der Konzernbilanz als Forderung und Verbindlichkeit zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Handelstag ausgewiesen.

So genannte klassische Optionen, für die der Optionskäufer die Optionsprämie in voller Höhe beim Kauf der Option entrichten muss, werden zum beizulegenden Zeitwert in der Konzernbilanz erfasst. Entsprechend dieser Vorgehensweise werden auch Credit Default Swaps mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert. Forward-Geschäfte in Anleihen mit festgelegten Zinssätzen werden bis zum Erfüllungstag als Derivate mit dem beizulegenden Zeitwert in der Konzernbilanz erfasst. Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften werden als zu Handelszwecken gehalten eingestuft und zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Forderungen und Verbindlichkeiten aus Variation Margins sowie in Geld zu erbringende Sicherheitsleistungen, die am Bilanzstichtag ermittelt worden sind und erst am Folgetag gezahlt werden, werden mit ihrem Nominalwert in der Konzernbilanz ausgewiesen.

Die in der Konzernbilanz angesetzten beizulegenden Zeitwerte basieren auf den täglichen Abrechnungspreisen, die die Eurex Clearing AG nach in den Kontraktsspezifikationen festgelegten Regeln bestimmt und veröffentlicht (siehe auch die Clearingbedingungen der Eurex Clearing AG).

#### **Sicherheiten der Eurex Clearing AG in Geld oder Wertpapieren (Collateral)**

Da die Eurex Clearing AG die Erfüllung aller gehandelten Kontrakte garantiert, hat sie ein mehrstufiges Sicherheitssystem etabliert. Die zentrale Stütze des Sicherheitssystems ist die Ermittlung des Gesamtrisikos je Clearingmitglied (Margin), das durch Hinterlegung von Sicherheiten in Barmitteln oder Wertpapieren (Collateral) abgedeckt wird. Dabei werden die auf Basis aktueller Kurse errechneten Verluste und künftige mögliche Kursrisiken bis zum Zeitpunkt der nächsten Sicherheitsleistung abgedeckt.

Über diese täglich zu erbringenden Sicherheitsleistungen hinaus muss jedes Clearingmitglied Beiträge zum Clearingfonds leisten (siehe hierzu den Risikobericht im Konzernlagebericht). Sicherheiten in Geld werden in der Konzernbilanz unter der Position „Bardepots der Marktteilnehmer“ ausgewiesen, die korrespondierenden Beträge unter „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“. Sicherheiten in Wertpapieren werden nach IAS 39.20 (b) in Verbindung mit IAS 39.37 nicht beim übertragenden Clearingmitglied ausgebucht, da die Übertragung der Wertpapiere nicht die Bedingungen für eine Ausbuchung erfüllt.

#### **Eigene Aktien**

Die zum Bilanzstichtag im Bestand der Deutsche Börse AG befindlichen eigenen Aktien werden direkt vom Konzerneigenkapital abgesetzt. Aus eigenen Aktien resultierende Gewinne oder Verluste werden gemäß IAS 32.33 ergebnisneutral ausgewiesen. Die mit dem Erwerb direkt in Zusammenhang stehenden Transaktionskosten werden als Abzug vom Konzerneigenkapital (gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile) bilanziert.

#### **Sonstige kurzfristige Vermögenswerte**

Forderungen, sonstige Vermögenswerte und liquide Mittel werden zum Nennbetrag angesetzt. Erkennbare Risiken sind durch angemessene Wertberichtigungen berücksichtigt.

Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung umfassen Bardepots von Marktteilnehmern, die größtenteils über Nacht im Wesentlichen im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements bei Banken angelegt werden. Ferner werden unter diesem Posten liquide Mittel, die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, aus Mindestreserveverpflichtungen bei Zentralbanken ausgewiesen.

### **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren („Projected Unit Credit Method“) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet. Dabei werden die Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen jährlich zum Bilanzstichtag bewertet. Die unter Berücksichtigung steigender Löhne und Gehälter zu erwartenden Versorgungsleistungen werden über die restliche Beschäftigungszeit der Mitarbeiter verteilt. Als Berechnungsgrundlage dienen die allgemein anerkannten Richttafeln. In Deutschland werden die von Prof. Dr. Klaus Heubeck entwickelten „Richttafeln 2005 G“ (Generationstafeln) zugrunde gelegt, modifiziert um Erhebungen des Statistischen Bundesamtes und der Deutschen Rentenversicherung aus den Jahren 2006 bis 2008.

Die Gruppe Deutsche Börse erfasst gemäß IAS 19.92 einen Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste als Ertrag bzw. Aufwand, wenn die kumulierten nicht ergebniswirksamen versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste je Gesellschaft und Plan am Ende des vorausgegangenen Berichtszeitraums den höheren Wert aus 10 Prozent des Barwertes der leistungsorientierten Verpflichtungen vor Abzug des Planvermögens oder 10 Prozent des beizulegenden Zeitwertes des Planvermögens überstiegen. Der so erfasste Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entspricht dem zuvor ermittelten Unterschiedsbetrag, dividiert durch die voraussichtliche durchschnittlich verbleibende Dienstzeit der Teilnehmer an den Altersversorgungsplänen.

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

Für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland besteht seit dem 1. Juli 1999 ein Leistungsplan („Deferred Compensation“). Seit Einführung wurden Neuzusagen grundsätzlich nur auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; die zu diesem Zeitpunkt noch bestehenden Altersversorgungswerke wurden zum 30. Juni 1999 für neue Mitarbeiter geschlossen. Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage der alten Versorgungsordnung wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen. Für Mitglieder der Vorstände von Konzerngesellschaften bestehen Einzelzusagen.

Leitenden Angestellten in Deutschland wurde im Zeitraum vom 1. Januar 2004 bis 30. Juni 2006 die Teilnahme an folgendem Altersversorgungssystem angeboten, das auf sog. Kapitalbausteinen beruht: Basis der Versorgung ist ein jährlich zufließendes Einkommen aus Jahresfixgehalt und variabler Vergütung. Die teilnehmenden Unternehmen stellen jedes Jahr einen Beitrag in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes dieses versorgungsfähigen Einkommens zur Verfügung. Der Beitrag wird mit einem vom Alter abhängigen Kapitalisierungsfaktor multipliziert und ergibt so den jährlichen Kapitalbaustein. Die Summe der in den einzelnen Kalenderjahren erworbenen Kapitalbausteine ergibt das Versorgungskapital, das bei Eintritt des Versorgungsfalles in eine lebenslange Rente umgerechnet wird.

Die Mitarbeiter des Clearstream-Teilkonzerns in Luxemburg nehmen an separaten leistungsorientierten Pensionsplänen teil. Der leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter des Teilkonzerns Clearstream wird durch Barzahlungen an eine „association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert. Die Beiträge müssen nicht die gesamten Rückstellungen gemäß IAS 19 abdecken, wohl aber die Pensionsrückstellungen nach luxemburgischem Recht.

Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich zur Deckung der Pensionsverpflichtungen teilweise externer Fonds. Der jährliche Nettoversorgungsaufwand wird mit den erwarteten Erträgen des Planvermögens der Fonds verrechnet. Die leistungsorientierten Verpflichtungen werden mit dem Marktwert des Planvermögens unter Berücksichtigung noch nicht erfasster versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste sowie noch nicht erfassten nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands verrechnet. Ferner sind die Pensionsverpflichtungen der Gruppe Deutsche Börse zum Teil durch eine Rückdeckungsversicherung abgesichert. Der Rückkaufswert dieser Rückdeckungsversicherung ist unter „Sonstige langfristige Vermögenswerte“ ausgewiesen.

Die Mitarbeiter der STOXX Ltd. und der Eurex Zürich AG nehmen an separaten leistungsorientierten Pensionsplänen teil. Die Mitarbeiter sind in einer Versorgungskasse der SIX Swiss Exchange AG bei der PREVAS Sammelstiftung, Zürich, versichert. Das auf die Mitarbeiter der STOXX Ltd. bzw. der Eurex Zürich AG entfallende Vermögen dieser Versorgungskasse ist als Planvermögen gemäß IAS 19 berücksichtigt.

Für Mitarbeiter, die in Deutschland, Luxemburg, der Schweiz, Tschechien, Großbritannien oder den USA arbeiten, bestehen beitragsorientierte Pläne („Defined Contribution Pension Plans“). Zudem werden Zuschüsse zu den privaten Rentenversicherungsfonds der Mitarbeiter bezahlt.

Andere langfristige fällige Leistungen an Arbeitnehmer und Vorstände (Erwerbsunfähigkeitsrente, Übergangsgelder und Hinterbliebenenversorgung) werden ebenfalls nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren bewertet. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und ein nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand werden gemäß IAS 19.127 in voller Höhe sofort erfasst.

### **Sonstige Rückstellungen**

Rückstellungen werden gebildet, wenn die Gruppe aus einem Ereignis der Vergangenheit eine gegenwärtige Verpflichtung hat, der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich ist und eine verlässliche Schätzung der Höhe dieser Verpflichtung möglich ist. Die Höhe der Rückstellung entspricht der bestmöglichen Schätzung der Ausgabe, die nötig ist, um die Verpflichtung zum Bilanzstichtag zu erfüllen. Eine Rückstellung für Restrukturierung wird nur dann angesetzt, wenn ein detaillierter, formaler Restrukturierungsplan vorliegt und bei den Betroffenen die gerechtfertigte Erwartung geweckt wurde, dass die Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt werden. Dies kann durch den Beginn der Umsetzung des Plans oder die Ankündigung seiner wesentlichen Bestandteile den Betroffenen gegenüber erfolgen. Eventualverbindlichkeiten werden in der Bilanz nicht angesetzt; es sind jedoch ergänzende Angaben erforderlich, sofern die Möglichkeit eines Abflusses von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen nicht unwahrscheinlich ist.

### **Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan), Aktienoptionsprogramm und Aktientantiemeprogramm (ATP)**

Der Group Share Plan, das Aktienoptionsprogramm und das Aktientantiemeprogramm werden gemäß IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“ bilanziert.

#### **Group Share Plan**

Im Rahmen des Group Share Plan werden Aktien zu einem Abschlag gegenüber dem Marktpreis gewährt. Die Aufwendungen für diesen Abschlag werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst. Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen, bei denen die Deutsche Börse AG die Wahl zwischen Barausgleich oder Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente hat. 2010 hat die Gesellschaft für alle zu diesem Zeitpunkt bestehenden GSP-Tranchen einen Beschluss zum Barausgleich getroffen. Die zum 30. Juni 2011 fällige GSP-Tranche 2005 wurde dementsprechend im Geschäftsjahr 2011 vollständig als aktienbasierte Vergütungstransaktion durch Barausgleich bedient. Die Aufwendungen für die Bezugsrechte werden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) ermittelt und im Personalaufwand erfasst.

Die Kosten der GSP-Aktien, die den Mitarbeitern der US-amerikanischen Tochtergesellschaft International Securities Exchange Holdings, Inc. mit einem Abschlag angeboten werden, werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst. Für die gewährten GSP-Aktien gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente. Die GSP-Aktien werden mit dem Fair Value zum Gewährungsstichtag bewertet und über den Erdienungszeitraum von drei Jahren erfolgswirksam erfasst, wobei das Konzerneigenkapital entsprechend erhöht wird.

#### **Aktioptionsprogramm**

Für die gewährten Optionen gelten die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Kosten der Optionen wurden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) ermittelt und erfolgswirksam im Personalaufwand erfasst. Das Aktioptionsprogramm der Gruppe Deutsche Börse ist im Februar 2011 mit Ausübung der letzten Tranche ausgelaufen.

#### **Aktientantiemeprogramm (ATP)**

Für die ATP-Aktien gelten grundsätzlich die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen, bei denen die Deutsche Börse AG die Wahl zwischen Barausgleich oder Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente hat. 2009 hatte die Gesellschaft erstmals beschlossen, die im Geschäftsjahr 2010 fällige ATP-Tranche in bar zu begleichen. In den Jahren 2010 und 2011 wurde für die in den Geschäftsjahren 2011 und 2012 fälligen Tranchen ebenfalls der Beschluss eines Barausgleiches gefasst. Vor diesem Hintergrund ergibt sich gemäß IFRS 2 eine gegenwärtige Annahme, dass alle ATP-Aktien durch Barausgleich beglichen werden. Entsprechend bewertet die Gruppe Deutsche Börse die ATP-Aktien als aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Kosten der Bezugsrechte werden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) ermittelt und erfolgswirksam im Personalaufwand erfasst. Ein Anspruch auf Auszahlung einer eventuellen Aktientantieme entsteht erst nach Ablauf des dem Programm zugrunde liegenden Performance-Zeitraums von drei Jahren.

Für den Vorstand der Deutsche Börse AG wurde seit dem Geschäftsjahr 2010 eine gesonderte variable Aktienvergütung vereinbart. Ausgehend vom Zeitpunkt der Festlegung des 100-Prozent-Zielwertes der Aktientantieme durch den Aufsichtsrat wird für jedes Vorstandsmitglied die entsprechende Anzahl an virtuellen Aktien auf Basis des durchschnittlichen Aktienkurses der Deutsche Börse AG-Aktie der vorangegangenen zwei Monate ermittelt. Der spätere Auszahlungsbetrag der Aktientantieme bemisst sich in Abhängigkeit von der Entwicklung der relativen Shareholder Returns und der Entwicklung des Kurses der Deutsche Börse AG-Aktie. Die Begleichung der Ansprüche aus diesem Aktientantiemeprogramm erfolgt nach Ablauf des dreijährigen Performance-Zeitraums durch Barausgleich.

#### **Latente Steuern**

Die latenten Steuern werden entsprechend IAS 12 auf Basis der bilanzorientierten Methode ermittelt. Temporäre Differenzen zwischen dem steuerlichen Wertansatz und dem Wertansatz nach IFRS, die bei der künftigen Nutzung bzw. Veräußerung von Aktiva oder bei der Erfüllung von Verbindlichkeiten zu steuerlichen Be- oder Entlastungen führen, werden der Ermittlung der latenten Steuern zugrunde gelegt.

Die Abgrenzungen werden mit den Steuersätzen berechnet, die bei Umkehr der zeitlich befristeten Unterschiede nach heutigen Verhältnissen zu erwarten sind und die bis zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind. Auf noch nicht genutzte steuerliche Verlustvträge werden aktive latente Steuern nur in dem Umfang gebildet, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird. Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden saldiert, wenn ein einklagbares Recht zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden besteht und sie sich auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden.

**Leasing**

Leasingverträge werden entweder als Operating-Leasingverhältnis oder als Finanzierungs-Leasingverhältnis klassifiziert. Als Finanzierungs-Leasingverhältnis wird ein Vertrag beurteilt, wenn alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen des Vermögenswertes vom Leasinggeber auf den Leasingnehmer übertragen werden. In den übrigen Fällen handelt es sich um Operating-Leasingverhältnisse.

Leasinggegenstände und die zugehörigen Verbindlichkeiten werden mit dem niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert und dem Barwert der Mindestleasingraten angesetzt, sofern die Voraussetzungen für Finanzierungsleasing vorliegen. Der Leasinggegenstand wird über die wirtschaftliche Nutzungsdauer bzw. die kürzere Vertragslaufzeit linear abgeschrieben. In den Folgeperioden wird die Verbindlichkeit nach der Effektivzinsmethode bewertet.

Aufwendungen, die im Zusammenhang mit Operating-Leasingverträgen anfallen, werden in der Periode ihres Anfallens linear erfolgswirksam erfasst.

**Konsolidierung**

In den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG werden alle Tochterunternehmen einbezogen, die von der Deutsche Börse AG direkt oder indirekt beherrscht werden. Diese Voraussetzung ist grundsätzlich erfüllt, wenn die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar über mehr als die Hälfte der Stimmrechte verfügt oder auf andere Weise die Finanz- und Geschäftspolitik des anderen Unternehmens bestimmen kann.

Die erstmalige Einbeziehung von Tochterunternehmen im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die identifizierten Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden des erworbenen Unternehmens werden zu ihren zum Erwerbszeitpunkt gültigen beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Eine positive Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem erworbenen Anteil am beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Netto-Vermögenswerte der Tochtergesellschaft wird als Geschäftswert bilanziert. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäftswert zu den Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet. Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Transaktionen werden miteinander verrechnet. Zwischenergebnisse aus konzerninternen Lieferungen und Leistungen werden eliminiert, ebenso die innerhalb der Gruppe ausgeschütteten Dividenden. Steuern auf Konsolidierungsvorgänge werden dann abgegrenzt, wenn sich der abweichende Steueraufwand in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich wieder ausgleicht.

Auf Konzernfremde entfallende Anteile am Eigenkapital werden unter dem „Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter“ im Eigenkapital ausgewiesen. Sofern sie als „kündbares Instrument“ einzustufen sind, werden sie als Verbindlichkeiten ausgewiesen.

### Währungsumrechnung

Transaktionen in Fremdwährung werden mit dem zum Zeitpunkt des Geschaftsvorfalls gültigen Wechselkurs umgerechnet.

Zum Bilanzstichtag werden monetäre Bilanzposten in Fremdwährung zum Devisenkurs am Bilanzstichtag bewertet und nicht monetäre Bilanzposten, die zu ihren historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten bilanziert werden, zum Kurs am Tag des Geschaftsvorfalls. Nicht monetäre, mit ihrem beizulegenden Zeitwert bewertete Bilanzposten werden zu dem Kurs umgerechnet, der am Tag der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes gültig ist. Währungsdifferenzen werden, sofern keine Sicherungsgeschäfte abgeschlossen werden, als sonstiger betrieblicher Aufwand oder Ertrag in der Periode erfasst, in der sie entstanden sind. Gewinne und Verluste aus einem monetären Posten, der Teil einer Nettoinvestition in einem ausländischen Geschäftsbetrieb ist, werden erfolgsneutral in die Position „Angesammelte Gewinne“ eingestellt.

Die Jahresabschlüsse der Gesellschaften, deren funktionale Währung nicht der Euro ist, werden wie folgt in die Berichtswährung umgerechnet: Vermögenswerte und Schulden werden zum Stichtagskurs in Euro umgerechnet. Die Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung werden mit Durchschnittskursen der Berichtsperiode umgerechnet. Daraus resultierende Währungsdifferenzen werden erfolgsneutral in der Position „Angesammelte Gewinne“ eingestellt. Zum Zeitpunkt der Veräußerung des betreffenden Tochterunternehmens werden diese Währungsdifferenzen im Konzernergebnis in der Periode erfasst, in der auch der Gewinn oder Verlust aus der Entkonsolidierung erfasst wird.

Folgende für die Gruppe Deutsche Börse wesentliche Wechselkurse zum Euro wurden angewandt:

#### Umrechnungskurse

		Durchschnittskurs 2011	Durchschnittskurs 2010	Schlusskurs am 31.12.2011	Schlusskurs am 31.12.2010
Schweizer Franken	CHF	1,2270	1,3338	1,2165	1,2499
US-Dollar	USD (US\$)	1,4038	1,3153	1,2918	1,3342
Tschechische Kronen	CZK	24,6412	25,2213	25,8195	25,0554

Geschäfte- oder Firmenwerte, die mit dem Erwerb eines ausländischen Geschäftsbetriebs in Zusammenhang stehen, sowie jegliche am beizulegenden Zeitwert ausgerichtete Anpassungen der Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden, die aus der Erstkonsolidierung stammen, werden in der funktionalen Währung des ausländischen Geschäftsbetriebs angegeben und zum Stichtagskurs umgerechnet.

### **Schätzungen, Bewertungsunsicherheiten und Ermessensentscheidungen**

Im Rahmen der Anwendung von Bilanzierungsgrundsätzen, beim Bilanzausweis und der Erfassung von Erträgen und Aufwendungen muss der Vorstand Ermessensentscheidungen und Schätzungen vornehmen. Anpassungen in diesem Zusammenhang werden in der Periode der Änderung sowie gegebenenfalls in folgenden Perioden berücksichtigt.

Erläuterung 13 enthält Informationen zu den getroffenen Annahmen im Rahmen der jährlichen Wertminderungsprüfung der aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte und der immateriellen Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer. Hierbei dienen die jeweiligen Unternehmensplanungen als Basis für die Beurteilung der Wertminderung. Im Rahmen dieser Planungen werden Annahmen über die künftige Ertrags- und Aufwandsentwicklung der Zahlungsmittel generierenden Einheiten getroffen. Sofern die tatsächliche Entwicklung von diesen Annahmen abweicht, können sich Anpassungen ergeben.

Im Rahmen der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen und ähnlichen Verpflichtungen müssen bestimmte versicherungsmathematische Annahmen (z. B. Diskontierungszinssatz, Fluktuationsrate) getroffen werden, um deren Wert zu ermitteln (siehe auch weiter oben). Erläuterung 24 zeigt die Barwerte der Verpflichtungen zum jeweiligen Bilanzstichtag. Diese Werte können sich z. B. aufgrund veränderter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen erheblich ändern und damit einen wesentlichen Effekt auf die bisher gebildeten Rückstellungen haben. Dieser Effekt wird jedoch durch die Anwendung der Korridormethode gemildert.

Die Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse sind Gegenstand von Rechtsstreitigkeiten. Solche Rechtsstreitigkeiten können zu Zahlungen durch Unternehmen der Gruppe führen. Wenn ein Abfluss von Ressourcen wahrscheinlich ist, werden Rückstellungen angesetzt, die auf einer Schätzung des wahrscheinlichsten Betrags basieren, der notwendig ist, um der Verpflichtung nachzukommen. Das Management der Gesellschaft muss beurteilen, ob die mögliche Verpflichtung aus Ereignissen der Vergangenheit resultiert, die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Mittelabflusses evaluieren sowie dessen Höhe einschätzen. Da der Ausgang eines Rechtsstreits immer unsicher ist, wird die Beurteilung kontinuierlich überprüft.

Erläuterung 41 enthält Angaben zum Bewertungsmodell für die Optionen und Bezugsrechte. Sofern die Schätzungen der eingehenden Bewertungsparameter von den tatsächlichen Werten abweichen, die zum Zeitpunkt der Ausübung der Optionen und Bezugsrechte vorliegen, sind Anpassungen erforderlich, die bezogen auf die aktienbasierten Vergütungstransaktionen mit Barausgleich in der jeweiligen Berichtsperiode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden.

Ferner wird im Rahmen der Bildung von Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen die wahrscheinliche Inanspruchnahme geschätzt (siehe Erläuterung 26). Bei der Bildung von personalbezogenen Restrukturierungsrückstellungen wurden bestimmte Annahmen, z. B. über Fluktuationsrate, Diskontierungssatz und Gehaltstrends, getroffen. Sofern die tatsächlichen Werte von diesen Annahmen abweichen, können sich Anpassungen ergeben.

# Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

## 4. Umsatzerlöse

### Zusammensetzung der externen Umsatzerlöse pro Segment

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Xetra</b>		
Xetra-Handelserlöse	108,3	102,5
Clearing- und Abwicklungserlöse	44,4	45,2
Xetra Frankfurt Spezialistenhandel	32,6	23,4
Connectivity	21,6	20,5
Sonstige Umsatzerlöse	32,2	30,7
Zugeordnete IT-Erlöse	36,0	40,0
	<b>275,1</b>	<b>262,3</b>
<b>Eurex</b>		
Erlöse aus Aktienindexderivaten	430,4	378,9
Erlöse aus Zinsderivaten	192,4	182,0
Erlöse aus US-Optionen (ISE)	145,2	112,9
Erlöse aus Aktienderivaten	39,8	45,6
Sonstige Umsatzerlöse	110,0	110,2
Zugeordnete IT-Erlöse	28,1	29,1
	<b>945,9</b>	<b>858,7</b>
<b>Clearstream</b>		
Depotverwahrungserlöse	441,7	451,8
Transaktionserlöse	117,6	118,4
Erlöse aus Global Securities Financing	83,9	68,1
Sonstige Umsatzerlöse	115,7	102,2
Zugeordnete IT-Erlöse	17,0	20,2
	<b>775,9</b>	<b>760,7</b>
<b>Market Data &amp; Analytics</b>		
Kursvermarktungserlöse <sup>1)</sup>	157,0	155,9
Indizes <sup>2)</sup>	56,0	46,1
Sonstige Umsatzerlöse	23,4	22,6
	<b>236,4</b>	<b>224,6</b>
<b>Summe</b>	<b>2.233,3</b>	<b>2.106,3</b>

1) Aufgrund der vollständigen Integration der Produkte der Market News International Inc. und der Need To Know News, LLC werden die Umsatzerlöse dieser beiden Unternehmen unter den Kursvermarktungserlösen des Segments Market Data & Analytics ausgewiesen. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

2) Die Produktgruppen STOXX und Issuer (bis 2010 in den sonstigen Umsatzerlösen enthalten) wurden aufgrund ihrer inhaltlichen Zusammengehörigkeit zu Indizes zusammengefasst. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

## 5. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

### Zusammensetzung der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Kredite und Forderungen	134,8	101,8
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-68,5	-66,0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	23,6	27,4
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten:		
Zinserträge	5,5	7,1
Zinsaufwendungen	-18,0	-7,1
Zinserträge – Zinsswaps – Fair Value Hedges	1,1	0,9
Zinsaufwendungen – Zinsswaps – Fair Value Hedges	-3,4	-4,7
<b>Summe</b>	<b>75,1</b>	<b>59,4</b>

## 6. Sonstige betriebliche Erträge

### Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Erträge

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Erträge aus Geschäftsbesorgung	29,1	23,7
Erträge aus Währungsdifferenzen	7,5	6,6
Erträge aus dem Verkauf von Beteiligungen und Tochterunternehmen	4,7	10,7
Mieterträge aus Untervermietung	2,6	4,1
Übrige	13,1	15,9
<b>Summe</b>	<b>57,0</b>	<b>61,0</b>

Die Erträge aus dem Verkauf von Beteiligungen und Tochterunternehmen in Höhe von 4,7 Mio. € resultieren aus dem vollständigen Verkauf der Beteiligung an der Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. in Höhe von 1 Prozent (2010: 10,7 Mio. € aus dem Verkauf der Beteiligung an Avox Ltd. in Höhe von 77 Prozent).

## 7. Personalaufwand

### Zusammensetzung des Personalaufwands

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Löhne und Gehälter	310,1	403,6
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	86,8	98,4
<b>Summe</b>	<b>396,9</b>	<b>502,0</b>

Der Personalaufwand enthält Kosten für Effizienzprogramme in Höhe von -6,7 Mio. € (2010: 101,5 Mio. €).

## 8. Sonstige betriebliche Aufwendungen

### Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung	192,5	124,6
EDV-Kosten	75,8	81,4
Raumkosten	71,2	72,6
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	39,9	34,3
Werbe- und Marketingkosten	21,3	16,6
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	19,4	15,5
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	15,5	14,9
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	12,3	11,6
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	11,6	8,6
Vergütung des Aufsichtsrats	4,6	4,5
Aufwendungen aus Währungsdifferenzen	2,1	8,8
Übrige	18,8	21,3
<b>Summe</b>	<b>485,0</b>	<b>414,7</b>

Die Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Eine Analyse der Entwicklungskosten ist in Erläuterung 9 ausgewiesen. Ferner enthalten diese Kosten Aufwendungen für strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen sowie für Prüfungstätigkeiten. Der Anstieg im Jahr 2011 ist im Wesentlichen auf die Kosten des beabsichtigten Zusammenschlusses der Gruppe Deutsche Börse mit der NYSE Euro-next zurückzuführen, der am 1. Februar 2012 untersagt wurde.

### Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Abschlussprüfung	2,2	1,8
Steuerberatungsleistungen	0,7	1,2
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	0,7	0,2
Sonstige Leistungen	1,0	0,8
<b>Summe</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>

## 9. Forschungs- und Entwicklungskosten

Die Aufwendungen betreffen ausschließlich Entwicklungskosten für selbst erstellte Software. Es handelt sich in den einzelnen Segmenten um folgende Systeme oder Projekte:

### Forschungs- und Entwicklungskosten

	Gesamtaufwand für Softwareerstellung		davon aktiviert	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>Xetra</b>				
Xetra-Software	6,9	2,9	3,7	1,2
Neue Handelsplattform Xetra/Eurex	1,6	1,1	0,4	0
CCP-Releases	2,1	4,3	0	1,0
	<b>10,6</b>	<b>8,3</b>	<b>4,1</b>	<b>2,2</b>
<b>Eurex</b>				
Eurex-Software	17,3	10,0	5,9	0
Neue Handelsplattform Xetra/Eurex	14,7	5,0	11,8	1,9
Eurex Clearing Prisma	8,8	0	5,2	0
Neue Handelsplattform ISE	10,9	26,1	7,5	20,7
EurexOTC Clear	4,6	0	1,1	0
	<b>56,3</b>	<b>41,1</b>	<b>31,5</b>	<b>22,6</b>
<b>Clearstream</b>				
Collateral Management and Settlement	21,8	28,7	14,6	14,5
Custody	12,9	9,9	7,9	3,4
Connectivity	1,9	4,1	1,3	0
Investmentfonds	4,2	4,3	1,3	1,5
	<b>40,8</b>	<b>47,0</b>	<b>25,1</b>	<b>19,4</b>
<b>Market Data &amp; Analytics</b>				
	2,5	2,1	0,7	0,5
<b>Forschungsaufwand</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Summe</b>	<b>111,6</b>	<b>98,9</b>	<b>61,4</b>	<b>44,7</b>

## 10. Beteiligungsergebnis

### Zusammensetzung des Beteiligungsergebnisses

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
<b>At-Equity-Ergebnis assoziierter Unternehmen</b>		
Scoach Holding S.A.	7,7	7,2
Direct Edge Holdings, LLC <sup>1)</sup>	1,5	4,1
European Energy Exchange AG	6,8	4,0
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	0,2	0,2
Deutsche Börse Commodities GmbH	0,2	0,1
ID's SAS	0,1	0
<b>Summe Erträge aus At-Equity-Bewertung</b>	<b>16,5</b>	<b>15,6</b>
Indexium AG	-3,4	-0,3
Link-Up Capital Markets, S.L.	-0,3	-1,0
Digital Vega FX Ltd.	-0,2	0
<b>Summe Aufwendungen<sup>2)</sup> aus At-Equity-Bewertung assoziierter Unternehmen</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,3</b>
<b>Ergebnis assoziierter Unternehmen</b>	<b>12,6</b>	<b>14,3</b>
<b>Ergebnis anderer Unternehmen</b>	<b>-9,0</b>	<b>-2,1</b>
<b>Beteiligungsergebnis</b>	<b>3,6</b>	<b>12,2</b>

1) Assoziiertes Unternehmen bis 30. Dezember 2011

2) Einschließlich Wertminderungen

Im Ergebnis assoziierter Unternehmen wurden im Geschäftsjahr 2011 Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 3,0 Mio. € (2010: null) erfasst. Diese betreffen das von der Deutsche Börse AG an die Indexium AG gewährte Darlehen, das aufgrund der anhaltenden Verlustsituation durch die über den Beteiligungsbuchwert hinausgehenden Verluste für die Indexium AG teilweise aufgezehrt wurde.

Das Ergebnis anderer Unternehmen enthält Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 17,2 Mio. € (2010: 3,2 Mio. €), die auf die Beteiligung an der Bombay Stock Exchange Ltd. entfallen, die als zur Veräußerung verfügbar gehalten wird. Die negative Wertentwicklung ist insbesondere auf das schwierige Kapitalmarktumfeld, den rückläufigen Marktanteil der Gesellschaft und den schwachen Wechselkurs der indischen Rupie im Vergleich zum Euro im Laufe des Geschäftsjahres 2011 zurückzuführen.

Im Berichtsjahr 2011 sind Dividenden in Höhe von 5,8 Mio. € (2010: 6,2 Mio. €) aufgrund der Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und 2,2 Mio. € (2010: 1,1 Mio. €) aufgrund der Beteiligungen an anderen Unternehmen zugeflossen.

## 11. Finanzergebnis

### Zusammensetzung der Finanzerträge

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Zinsähnliche Erträge aus der Folgebewertung der Verbindlichkeit gegenüber der SIX Group AG	80,8	0
Zinsen aus Reverse Repurchase Agreements der Kategorie „Kredite und Forderungen“	51,2	16,6
Zinsen aus Bankguthaben der Kategorie „Kredite und Forderungen“	1,6	1,0
Sonstige Zinsen und zinsähnliche Erträge	0,6	3,5
Erträge aus zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	0,5	0,3
Zinsähnliche Erträge aus der Bewertung von zu Handelszwecken gehaltenen Derivaten	0,4	0,5
Zinsähnliche Erträge aus zu Sicherungszwecken gehaltenen Derivaten	0	2,1
<b>Summe</b>	<b>135,1</b>	<b>24,0</b>

### Zusammensetzung der Finanzaufwendungen

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Zinsen auf langfristige Ausleihungen <sup>1)</sup>	86,3	95,8
Auf die Bardepots der Eurex-Teilnehmer gezahlte Zinsen	30,6	3,9
Zinsen auf Steuern	9,5	22,5
Aufwendungen aus der Aufzinsung der Verbindlichkeit gegenüber der SIX Group AG <sup>1)</sup>	3,4	0
Transaktionskosten für langfristige Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	1,4	1,9
Zinsähnliche Aufwendungen für zu Sicherungszwecken gehaltene Derivate	1,0	0
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	0,5	2,6
Zinsähnlicher Aufwand aus Währungsdifferenzen aus Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	0,5	0,8
Folgebewertung von zu Handelszwecken gehaltenen Derivaten	0	2,2
Sonstige Kosten	3,2	2,5
<b>Summe</b>	<b>136,4</b>	<b>132,2</b>

1) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet

## 12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

### Zusammensetzung der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (Hauptbestandteile)

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis:		
des laufenden Jahres	278,0	249,3
aus früheren Jahren	-3,5	-18,9
Latenter Steueraufwand/(-ertrag) auf temporäre Differenzen	4,5	-205,9
<b>Summe</b>	<b>279,0</b>	<b>24,5</b>

Um die latenten Steuern für die deutschen Gesellschaften zu berechnen, wurde im Berichtsjahr ein Steuersatz von 26 Prozent (2010: 26 bis 31 Prozent) verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit Hebesätzen von 280 bis 460 Prozent (2010: 280 bis 460 Prozent) auf den Steuermessbetrag von 3,5 Prozent (2010: 3,5 Prozent), die Körperschaftsteuer mit 15 Prozent (2010: 15 Prozent) und den Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent (2010: 5,5 Prozent) auf die Körperschaftsteuer.

Für die luxemburgischen Gesellschaften wurde ein Steuersatz von 28,80 Prozent (2010: 28,59 Prozent) verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 6,75 Prozent (2010: 6,75 Prozent) und die Körperschaftsteuer mit einem Satz von 22,05 Prozent (2010: 21,84 Prozent).

Für die Gesellschaften in Großbritannien, Portugal, Singapur, der Schweiz, Spanien, Tschechien und den USA wurden Steuersätze von 17 bis 45 Prozent (2010: 17 bis 45 Prozent) angewandt.

Die folgende Übersicht weist die Wertansätze der aktiven und passiven Bilanzposten für latente Steuern sowie die damit im Zusammenhang stehenden erfolgswirksamen und erfolgsneutralen Steueraufwendungen aus.

### Zusammensetzung der latenten Steuern

	Latente Steueransprüche		Latente Steuerschulden		Währungs- differenzen	Latenter Steueraufwand/ (-ertrag)		Erfolgsneutraler Steueraufwand/ (-ertrag)	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €		2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	16,7	15,4	0	0	0	-1,3	-2,9	0	0
Sonstige Rückstellungen	7,3	15,1	0	0	-0,4	8,2	6,4	0	0
Verzinsliche Verbindlichkeiten	0	0	-0,7	-1,1	0	-0,4	-0,5	0	0
Immaterielle Vermögenswerte	0	0	-10,0	-7,0	0	3,0	-4,5	0	0
Immaterielle Vermögenswerte aus Kaufpreisallokation	0	0	-274,1	-275,8	5,3	-7,0	-204,3 <sup>1)</sup>	0	0
Langfristige Vermögenswerte	0	0	-3,6	-2,4	0	1,2	-0,9	0	0
Wertpapiere des Anlagevermögens	2,7	0	0	-2,4	0	1,7	0,5	-6,8 <sup>2)</sup>	-4,0 <sup>2)</sup>
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1,5	0	0	-2,6	0	-0,9	0,3	-3,2 <sup>2)</sup>	1,7 <sup>2)</sup>
Währungsdifferenzen	0	0	-50,4	-29,2	0	0	0	21,2 <sup>3)</sup>	32,2 <sup>3)</sup>
<b>Bruttowert</b>	<b>28,2</b>	<b>30,5</b>	<b>-338,8</b>	<b>-320,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>-205,9</b>	<b>11,2</b>	<b>29,9</b>
Saldierung der latenten Steuern	-15,8	-22,8	15,8	22,8	-	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>12,4</b>	<b>7,7</b>	<b>-323,0</b>	<b>-297,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>-205,9</b>	<b>11,2</b>	<b>29,9</b>

1) Davon -190,4 Mio. € aus Wertminderungen für andere immaterielle Vermögenswerte der ISE

2) Separater Ausweis in der Konzern-Eigenkapitalentwicklung unter „Neubewertungsrücklage“

3) Separater Ausweis in der Konzern-Eigenkapitalentwicklung unter „Angesammelte Gewinne“

Die erfolgsneutralen Änderungen betreffen latente Steuern auf Änderungen in der Bewertung von Wertpapieren, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden (siehe auch Erläuterung 22).

16,7 Mio. € (2010: 15,4 Mio. €) der latenten Steueransprüche und 268,5 Mio. € (2010: 278,4 Mio. €) der latenten Steuerschulden haben eine voraussichtliche Restlaufzeit von über einem Jahr.

Für Steuern auf künftige Dividenden, die unter Umständen aus den Gewinnrücklagen von Tochter- und assoziierten Unternehmen gezahlt werden, wurden keine passiven latenten Steuern ausgewiesen. Gemäß § 8b Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG) sind 5 Prozent aller Dividenden und ähnlichen Einkünfte bei deutschen Kapitalgesellschaften als steuerpflichtig zu behandeln.

#### Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Ergebnis vor Steuern	299,1	117,4
Veränderung steuerlich nicht aktivierter Verlustvorräte	11,5	14,7
Steuererhöhungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	4,6	5,3
Auswirkungen aufgrund unterschiedlicher Steuersätze	7,1	-22,7
Steuerminderungen aufgrund von Dividenden sowie der Veräußerung von Beteiligungen	-24,7	-42,1
Währungsdifferenzen	-14,7	-28,8
Sonstige	-0,4	-0,4
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag für das laufende Jahr</b>	<b>282,5</b>	<b>43,4</b>
Ertragsteuern aus früheren Jahren	-3,5	-18,9
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>279,0</b>	<b>24,5</b>

Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2011 in Deutschland angenommenen Gesamtsteuersatz der Gruppe von 26 Prozent (2010: 28 Prozent) multipliziert. Die Reduzierung des Gesamtsteuersatzes basiert im Wesentlichen auf dem Umzug der deutschen Gesellschaften der Gruppe von Frankfurt am Main nach Eschborn.

Zum Ende des Berichtsjahres bestanden aufgelaufene, noch nicht genutzte steuerliche Verluste von 97,6 Mio. € (2010: 54,7 Mio. €), für die keine aktiven latenten Steuerabgrenzungen gebildet wurden. 2011 wurden steuerliche Verluste in Höhe von 1,3 Mio. € (2010: 0,7 Mio. €) geltend gemacht.

Die Verluste können in Deutschland unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung, in Luxemburg nach derzeitigem Recht zeitlich unbefristet vorgetragen werden. Die Verluste in sonstigen Ländern können bis zu 20 Jahre lang vorgetragen werden.

Die Steuererminderungen aufgrund von Dividenden sowie der Veräußerung von Beteiligungen für 2011 beinhalten einen gegenläufigen Einmaleffekt in Höhe von 20,1 Mio. € infolge der Neubewertung der Kaufpreisverbindlichkeit in Aktien für den Erwerb des schweizerischen Derivategeschäfts.

# Erläuterungen zur Konzernbilanz

## 13. Immaterielle Vermögenswerte

### Immaterielle Vermögenswerte

	Erworbene Software Mio. €	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- oder Firmenwerte Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau <sup>1)</sup> Mio. €	Andere immaterielle Vermögenswerte Mio. €	Summe Mio. €
<b>Anschaffungskosten zum 01.01.2010</b>	<b>298,7</b>	<b>754,8</b>	<b>1.994,8</b>	<b>26,0</b>	<b>1.822,8</b>	<b>4.897,1</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis <sup>2)</sup>	-2,3	0	0	0	0	-2,3
Zugänge	12,0	1,6	4,3	43,1	0	61,0
Abgänge	-2,3	-0,8	0	-0,1	0	-3,2
Umgliederungen	-0,7	5,1	0	-4,4	0	0
Währungsdifferenzen	0,8	1,8	71,2	0,6	108,7	183,1
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2010</b>	<b>306,2</b>	<b>762,5</b>	<b>2.070,3</b>	<b>65,2</b>	<b>1.931,5</b>	<b>5.135,7</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis <sup>3)</sup>	0	0	3,1	0	0	3,1
Zugänge	10,3	4,4	1,6	57,0	0,7	74,0
Abgänge	-15,3	-83,1	-0,7	0	-0,9	-100,0
Umgliederungen	2,7	66,3	0	-65,7	0	3,3
Währungsdifferenzen	0,3	1,4	31,6	-0,2	49,0	82,1
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2011</b>	<b>304,2</b>	<b>751,5</b>	<b>2.105,9</b>	<b>56,3</b>	<b>1.980,3</b>	<b>5.198,2</b>
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2010</b>	<b>273,5</b>	<b>695,5</b>	<b>7,5</b>	<b>0</b>	<b>489,1</b>	<b>1.465,6</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis <sup>2)</sup>	-2,3	0	0	0	0	-2,3
Planmäßige Abschreibung	18,8	24,7	0	0	35,6	79,1
Wertminderungsaufwand	1,1	7,5	3,2	0	453,1	464,9
Abgänge	-2,4	0	0	0	0	-2,4
Währungsdifferenzen	0,7	1,4	0	0	38,8	40,9
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2010</b>	<b>289,4</b>	<b>729,1</b>	<b>10,7</b>	<b>0</b>	<b>1.016,6</b>	<b>2.045,8</b>
Planmäßige Abschreibung	10,9	22,7	0	0	18,4	52,0
Abgänge	-15,3	-83,1	0	0	-0,8	-99,2
Umgliederungen	-0,5	0,5	0	0	0	0
Währungsdifferenzen	0	0,8	0	0	35,0	35,8
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2011</b>	<b>284,5</b>	<b>670,0</b>	<b>10,7</b>	<b>0</b>	<b>1.069,2</b>	<b>2.034,4</b>
Buchwert zum 01.01.2010	25,2	59,3	1.987,3	26,0	1.333,7	3.431,5
Buchwert zum 31.12.2010	16,8	33,4	2.059,6	65,2	914,9	3.089,9
<b>Buchwert zum 31.12.2011</b>	<b>19,7</b>	<b>81,5</b>	<b>2.095,2</b>	<b>56,3</b>	<b>911,1</b>	<b>3.163,8</b>

1) Die Zugänge geleisteter Anzahlungen und Anlagen im Bau beziehen sich ausschließlich auf selbst erstellte Software.

2) Hierbei handelt es sich ausschließlich um Abgänge im Zuge der Veräußerung der Avox Ltd.

3) Hierbei handelt es sich ausschließlich um Zugänge im Zuge des Erwerbs der Open Finance, S.L.

## Software und geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau

Die Zugänge und Umgliederungen bei Software betreffen im Wesentlichen die Entwicklung von Softwareprodukten für das Segment Clearstream sowie die Entwicklung der neuen Derivate-Plattform des Segments Eurex und des elektronischen Handelssystems der ISE.

Die geleisteten Anzahlungen und Anlagen im Bau beziehen sich auf selbst entwickelte Software.

### Buchwerte von Software-Anwendungen und Anlagen im Bau sowie Restabschreibungsdauern für Software-Anwendungen

	Buchwert zum		Restabschreibungsdauer zum	
	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	31.12.2011 Jahre	31.12.2010 Jahre
<b>Xetra</b>				
Xetra Release 12.0	3,4	0,4	4,9	k.A.
Xetra Release 10.0	1,7	2,4	2,5	3,5
Xetra Release 9.0	1,7	3,0	1,3	2,3
CCP 5.0	1,4	1,9	2,8	3,8
	<b>8,2</b>	<b>7,7</b>		
<b>Eurex</b>				
ISE-Handelsplattform einschließlich Applikationen	42,1	39,4	5,3	k.A.
Derivate-Handelsplattform	14,9	1,9	k.A.	k.A.
Eurex Clearing Prisma	5,2	k.A.	k.A.	k.A.
Eurex Release 14.0 Clearing	2,1	k.A.	k.A.	k.A.
CCP 7.0 Wertpapierleihe (Securities Lending)	1,8	0	k.A.	k.A.
OCC Link	1,3	1,6	4,0	k.A.
Eurex Release 10.0	1,2	2,4	0,9	1,9
EurexOTC Clear	1,1	k.A.	k.A.	k.A.
Eurex Release 12.0	1,0	2,2	0,9	1,9
	<b>70,7</b>	<b>47,5</b>		
<b>Clearstream (Anlagen im Bau)</b>				
Abwicklung (Settlement)	14,2	11,0	k.A.	k.A.
Verwahrung (Custody)	11,4	3,4	k.A.	k.A.
Globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF)	2,4	4,1	k.A.	k.A.
Investmentfonds	0,9	1,5	k.A.	k.A.
	<b>28,9</b>	<b>20,0</b>		
<b>Clearstream (Softwareanwendungen)</b>				
Globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF)	8,9	6,6	1,5–4,5	1,9–4,2
Abwicklung (Settlement)	6,9	0,6	3,7–4,7	3,9
Investmentfonds	2,5	2,1	1,5–4,2	2,3
Verwahrung (Custody)	1,0	1,4	2,9	3,9
	<b>19,3</b>	<b>10,7</b>		
<b>Sonstige Software und Anlagen im Bau<sup>1)</sup></b>	<b>10,7</b>	<b>12,7</b>		
<b>Summe</b>	<b>137,8</b>	<b>98,6</b>		

1) Jeweils mit einem Buchwert von weniger als 1,0 Mio. € zum 31. Dezember 2011

## Geschäfts- oder Firmenwerte

### Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte

	Eurex Mio. €	Clearstream Mio. €	Market Data & Analytics (STOXX Ltd.) Mio. €	Market Data & Analytics (Sonstige) Mio. €	Summe Geschäfts- oder Firmenwerte Mio. €
<b>Stand zum 01.01.2011</b>	<b>950,8</b>	<b>1.063,8</b>	<b>31,5</b>	<b>13,5</b>	<b>2.059,6</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	0	0	3,1	3,1
Zugänge	0	0	1,1	0,5	1,6
Abgänge	0	0	0	-0,7	-0,7
Währungsdifferenzen	31,2	0	0	0,4	31,6
<b>Stand zum 31.12.2011</b>	<b>982,0</b>	<b>1.063,8</b>	<b>32,6</b>	<b>16,8</b>	<b>2.095,2</b>

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die im Rahmen der Übernahme der ISE erworbene Börsenlizenz sowie der erworbene Markenname der STOXX Ltd. sind immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer. Die erzielbaren Beträge der Zahlungsmittel generierenden Einheiten, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert aufgeteilt wird, basieren grundsätzlich auf ihren Nutzungswerten. Nur sofern der Nutzungswert den Buchwert nicht übersteigt, wird der Veräußerungswert abzüglich Veräußerungskosten als Basis für den erzielbaren Betrag ermittelt. Da kein aktiver Markt für die Zahlungsmittel generierenden Einheiten vorliegt, wurde sowohl für die Ermittlung des Nutzungs- als auch des Veräußerungswertes eine Discounted-Cashflow-Methode zugrunde gelegt.

Die wesentlichen Annahmen zur Bestimmung des erzielbaren Betrags sind abhängig von der jeweiligen Zahlungsmittel generierenden Einheit. Annahmen zu Preisen oder Marktanteilen basieren auf Erfahrungswerten oder Daten aus der Marktforschung. Andere wesentliche Annahmen basieren hauptsächlich auf externen Faktoren. Wichtige gesamtwirtschaftliche Kennzahlen sind z. B. die Stände und Volatilitäten von Aktienindizes sowie Zinssätze, Wechselkurse, das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Arbeitslosenquoten und die Staatsverschuldung. Der Diskontierungssatz basiert auf einem risikofreien Zinssatz zwischen 2,6 und 2,8 Prozent und einer Marktrisikoprämie in Höhe von 5,0 Prozent. Ausgehend hiervon werden für jede Zahlungsmittel generierende Einheit individuelle Diskontierungssätze ermittelt, die die Beta-Faktoren, den Steuersatz sowie die Kapitalstruktur der jeweiligen Vergleichsgruppe berücksichtigen.

### Eurex

Der aus der Übernahme der ISE resultierende Geschäfts- oder Firmenwert ist einer Gruppe von Zahlungsmittel generierenden Einheiten im Segment Eurex zugeordnet.

Da der Geschäfts- oder Firmenwert der ISE in US-Dollar ermittelt wurde, ergibt sich für 2011 eine Währungsdifferenz in Höhe von 31,2 Mio. € (2010: 70,7 Mio. €).

Zur Bestimmung des Nutzungswertes mit Hilfe der Discounted-Cashflow-Methode wurden Annahmen, die aus externen Quellen abgeleitet wurden, zu den Volumina in Index- und Zinsderivaten sowie zu den Volumina auf dem US-amerikanischen Aktienoptionsmarkt als wesentliche Kriterien zugrunde gelegt.

Die Cashflows wurden sowohl für die europäischen als auch für die amerikanischen Aktivitäten über einen Zeitraum von fünf Jahren geplant (2012 bis 2016). Cashflows über diesen Zeitraum hinaus wurden unter Annahme einer 1,0-prozentigen Wachstumsrate fortgeschrieben. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern betrug 12,4 Prozent (2010: 13,1 Prozent).

### Clearstream

Der Geschäfts- und Firmenwert „Clearstream“ ist der Zahlungsmittel generierenden Einheit Clearstream zugeordnet. Der erzielbare Betrag wird auf Basis des Nutzungswertes mit der Discounted-Cashflow-Methode ermittelt. Zur Bestimmung des Nutzungswertes wurden Annahmen zum verwahrten Vermögen, den Transaktionsvolumina und den Marktzinssätzen als wesentliche Kriterien zugrunde gelegt.

Die Cashflows wurden für einen Zeitraum von drei Jahren geplant (2012 bis 2014). Über das Jahr 2014 hinaus wurde eine ewige Rente von 2,5 Prozent (2010: 2,5 Prozent) angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern wurde auf Basis des Eigenkapitalkostensatzes ermittelt und betrug 11,8 Prozent (2010: 14,9 Prozent).

### Market Data & Analytics

Der im Rahmen des Erwerbs von STOXX Ltd., Zürich, Schweiz, im Jahr 2009 entstandene Geschäfts- oder Firmenwert wurde einer Gruppe von Zahlungsmittel generierenden Einheiten im Segment Market Data & Analytics zugeordnet. Er ist im Wesentlichen durch die starke Position begründet, die STOXX Ltd., bei europäischen Indizes einnimmt, sowie durch die Wachstumsaussichten in der Produktion und dem Vertrieb von Tickdaten für Indizes, die Entwicklung, Pflege und Weiterentwicklung von Formeln für Indizes sowie die Anpassung (Customising) von Indizes.

Der Geschäfts- oder Firmenwert, der im Rahmen der Übernahme der Market News International Inc. (MNI), New York, USA, durch die Deutsche Börse AG im Jahr 2009 entstanden war (7,9 Mio. US\$), wurde dem Segment Market Data & Analytics zugeordnet und ist dem Zugang zu globalen handelsrelevanten Informationen, wie Meldungen von Behörden und supranationalen Organisationen, zuzurechnen.

Der im Rahmen des 100-prozentigen Anteilserwerbs der MNI an der Need to Know News, LLC, Chicago, USA, entstandene Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 3,0 Mio. US\$ wurde ebenfalls dem Segment Market Data & Analytics zugeordnet.

Der erzielbare Betrag des Segments Market Data & Analytics wird auf Basis des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Veräußerungskosten bestimmt. Als wesentliche Annahmen wurden insbesondere die erwartete Entwicklung der künftigen Daten- und Lizenzeinnahmen sowie des Kundenstamms berücksichtigt; die Annahmen beruhen auf externen Informationsquellen sowie internen Erwartungen, die den Budgetwerten für das Jahr 2012 entsprechen. Die Cashflows wurden über einen Zeitraum von fünf Jahren geplant, wobei für darüber hinausgehende Zeiträume eine ewige Rente von 2,5 Prozent (2010: 2,5 Prozent) angenommen wurde. Der verwendete Abzinsungssatz nach Steuern beträgt 8,4 Prozent (2010: 8,7 Prozent).

### Andere immaterielle Vermögenswerte

#### Entwicklung der anderen immateriellen Vermögenswerte

	Börsen- lizenz der ISE Mio. €	Teilnehmer- beziehungen der ISE Mio. €	Kunden- beziehungen der ISE im Bereich Marktdaten Mio. €	Marken- name ISE Mio. €	Marken- name STOXX Mio. €	Kunden- beziehungen der STOXX Ltd. Mio. €	Sonstige immaterielle Vermögens- werte Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2011	111,5	319,4	18,3	5,3	420,0	33,9	6,5	914,9
Zugänge	0	0	0	0	0	0	0,7	0,7
Abgänge	0	0	0	0	0	0	-0,1	-0,1
Planmäßige Abschreibung	0	-11,3	-0,6	-0,7	0	-3,1	-2,7	-18,4
Währungsdifferenzen	3,7	9,6	0,5	0,1	0	0	0,1	14,0
Stand zum 31.12.2011	115,2	317,7	18,2	4,7	420,0	30,8	4,5	911,1
Restabschreibungsdauer (Jahre)	-	26	26	6	-	10		

**Andere immaterielle Vermögenswerte: ISE**

Zum Jahresende wurden die anderen immateriellen Vermögenswerte der ISE auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Bei der Ermittlung der für diese Vermögenswerte erzielbaren Beträge wurde der Nutzungswert der Zahlungsmittel generierenden Einheit ISE, die dem Segment Eurex zuzuordnen ist, zugrunde gelegt. Die Zahlungsmittel generierende Einheit des ISE-Teilkonzerns ist die US-Optionsbörse International Securities Exchange, LLC.

Die wesentlichen Annahmen, die sich auch auf Einschätzungen von Analysten stützen, beruhen auf den zu erwartenden Volumina und den Transaktionspreisen auf dem US-amerikanischen Optionsmarkt. Die Cashflows wurden über einen Zeitraum von fünf Jahren geplant (2012 bis 2016). Über das Jahr 2016 hinaus wurde eine Wachstumsrate von 2,5 Prozent (2010: 2,5 Prozent) angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz vor Steuern betrug 16,6 Prozent (2010: 15,7 Prozent).

**Börsenlizenz der ISE**

Im Rahmen der Kaufpreisallokation im Dezember 2007 wurde der beizulegende Zeitwert (Fair Value) der Börsenlizenz ermittelt. Die im Jahr 2000 von der U.S. Securities and Exchange Commission gewährte Börsenlizenz gestattet dem ISE-Teilkonzern den Betrieb einer regulierten Wertpapierbörse in den USA. Die Nutzungsdauer der Börsenlizenz des ISE-Teilkonzerns wird als unbestimmt angesehen, weil die Lizenz selbst keine zeitlich begrenzte Geltungsdauer hat und die Eurex-Unternehmensführung erwartet, dass sie die Lizenz als Bestandteil ihrer allgemeinen Geschäftsstrategie aufrechterhalten wird.

Die Börsenlizenz erzeugt keine Cashflows, die weitgehend unabhängig von denjenigen des ISE-Teilkonzerns insgesamt sind. Deshalb ist die Börsenlizenz dem ISE-Teilkonzern als Zahlungsmittel generierender Einheit zugeordnet.

**Teilnehmerbeziehungen und Kundenbeziehungen der ISE im Bereich Marktdaten**

Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurden die Fair Values für die Teilnehmer- und die Kundenbeziehungen ermittelt. Beide Vermögenswerte werden über einen Zeitraum von 30 Jahren linear abgeschrieben. Sowohl aus den Teilnehmer- als auch aus den Kundenbeziehungen ergeben sich keine Cashflows, die unabhängig von denjenigen des gesamten ISE-Teilkonzerns wären. Deshalb sind beide Positionen dem ISE-Teilkonzern als Zahlungsmittel generierender Einheit zugeordnet.

**Markenname ISE**

Der Markenname ISE ist als Markenname registriert und entspricht daher dem IFRS-Kriterium für einen vom Geschäfts- oder Firmenwert getrennten Ansatz. Der Vermögenswert wird gemäß Ergebnis der Kaufpreisallokation vom Dezember 2007 über einen Zeitraum von zehn Jahren linear abgeschrieben. Da auch hier keine vom ISE-Teilkonzern unabhängigen Mittelzuflüsse erzeugt werden, ist auch der Markenname dem ISE-Teilkonzern als Zahlungsmittel generierender Einheit zugeordnet.

**Andere immaterielle Vermögenswerte: STOXX**

Im Rahmen des Erwerbs der STOXX Ltd. wurden der Markenname STOXX, die Kundenbeziehungen des Unternehmens sowie Vereinbarungen über Wettbewerbsverbote (sog. Non-Compete-Vereinbarungen) und sonstige immaterielle Vermögenswerte identifiziert, die der Zahlungsmittel generierenden Einheit STOXX Ltd. zugeordnet wurden, da sie keine eigenständigen Zahlungsmittelzuflüsse erwirtschaften. Die Zahlungsmittel generierende Einheit STOXX Ltd. wird dem Segment Market Data & Analytics zugerechnet.

Der Wertminderungstest erfolgte auf Basis des Veräußerungswertes abzüglich der Veräußerungskosten und unter Berücksichtigung der erwarteten Entwicklung der Lizenz- und Vertriebsentgelte für Indizes und Daten. Die Cashflows wurden über einen Zeitraum von fünf Jahren geplant (2012 bis 2016). Über das Jahr 2016 hinaus wurde eine Wachstumsrate von 2,0 Prozent (2010: 2,0 Prozent) angenommen. Der verwendete Abzinsungssatz nach Steuern betrug 9,4 Prozent (2010: 9,7 Prozent).

**Markenname STOXX**

Der Markenname STOXX umfasst den Markennamen an sich, die Index-Methodologien sowie die Internetdomänen, da diese üblicherweise nicht getrennt voneinander übertragen werden. Da der Markenname registriert ist, entspricht er dem IFRS-Kriterium für einen vom Geschäfts- oder Firmenwert getrennten Ansatz. Aufgrund der Historie des Markennamens STOXX und seines Bekanntheitsgrades im Markt ist von einer unbestimmten Nutzungsdauer auszugehen.

**Kundenbeziehungen STOXX**

STOXX Ltd. verfügt über Beziehungen zu Kunden. Diese Kundenbeziehungen basieren auf unterschriebenen Verträgen und erfüllen somit das Ansatzkriterium der Identifizierbarkeit getrennt vom Geschäfts- oder Firmenwert.

**Non-Compete-Vereinbarungen STOXX**

Im Rahmen des Erwerbs der STOXX Ltd. wurden mit dem Veräußerer Wettbewerbsverbote für eine bestimmte Zeitspanne vereinbart. Diese Vereinbarungen führen zu einem Wettbewerbsvorteil für STOXX, da sie es dem Erwerber erlauben, für einen begrenzten Zeitraum zu agieren, ohne dass der Veräußerer Indizes dupliziert und in einen direkten Wettbewerb tritt. In Abhängigkeit von der vereinbarten Zeitspanne werden die so erzielten immateriellen Vermögenswerte, die in der Position „Andere immaterielle Vermögenswerte“ ausgewiesen sind, planmäßig abgeschrieben.

## 14. Sachanlagen

### Sachanlagen

	Einbauten in Gebäuden Mio. €	Computer- Hardware, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau Mio. €	Summe Mio. €
<b>Anschaffungskosten zum 01.01.2010</b>	<b>64,9</b>	<b>272,0</b>	<b>14,8</b>	<b>351,7</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis <sup>1)</sup>	0	-0,3	0	-0,3
Zugänge	12,9	38,4	26,4	77,7
Abgänge	-2,5	-10,3	0	-12,8
Umgliederungen	11,6	0,5	-12,1	0
Währungsdifferenzen	0,8	0,4	-0,1	1,1
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2010</b>	<b>87,7</b>	<b>300,7</b>	<b>29,0</b>	<b>417,4</b>
Zugänge	1,8	38,3	1,5	41,6
Abgänge	-25,6	-17,9	-5,2	-48,7
Umgliederungen	10,0	9,6	-22,9	-3,3
Währungsdifferenzen	1,5	0,4	-2,3	-0,4
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2011</b>	<b>75,4</b>	<b>331,1</b>	<b>0,1</b>	<b>406,6</b>
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2010</b>	<b>41,8</b>	<b>210,5</b>	<b>0</b>	<b>252,3</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis <sup>1)</sup>	0	-0,3	0	-0,3
Planmäßige Abschreibung	9,2	30,3	0	39,5
Abgänge	-2,5	-10,0	0	-12,5
Währungsdifferenzen	0,2	0	0	0,2
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2010</b>	<b>48,7</b>	<b>230,5</b>	<b>0</b>	<b>279,2</b>
Planmäßige Abschreibung	6,0	33,4	0	39,4
Abgänge	-25,6	-17,5	0	-43,1
Währungsdifferenzen	0,3	-0,3	0	0
<b>Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2011</b>	<b>29,4</b>	<b>246,1</b>	<b>0</b>	<b>275,5</b>
Buchwert zum 01.01.2010	23,1	61,5	14,8	99,4
Buchwert zum 31.12.2010	39,0	70,2	29,0	138,2
<b>Buchwert zum 31.12.2011</b>	<b>46,0</b>	<b>85,0</b>	<b>0,1</b>	<b>131,1</b>

1) Betrifft im Wesentlichen die Entkonsolidierung von Avox Ltd.

## 15. Finanzanlagen

## Finanzanlagen

	Anteile an assoziierten Unternehmen Mio. €	Andere Beteiligungen Mio. €	Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft Mio. €	Sonstige Wertpapiere und Ausleihungen Mio. €
<b>Anschaffungskosten zum 01.01.2010</b>	<b>166,1</b>	<b>66,5</b>	<b>1.448,9</b>	<b>28,5</b>
Zugänge	6,8	0,9	769,1	1,0
Abgänge	-9,8	0	-336,8	-5,7
Zuführung/(Auflösung) Agio/Disagio	0	0	0,1	-0,3
Umgliederungen	-0,2	0,2	-338,0 <sup>1)</sup>	-12,3
Währungsdifferenzen	7,6	1,1	7,4	1,8
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2010</b>	<b>170,5</b>	<b>68,7</b>	<b>1.550,7</b>	<b>13,0</b>
Zugänge	66,1	2,8	330,0	12,2
Abgänge	-23,7	-11,1	-210,8	-0,5
Zuführung/(Auflösung) Agio/Disagio	0	0	-0,3	0
Umgliederungen	-83,2	83,2	-236,1 <sup>1)</sup>	-4,0
Währungsdifferenzen	2,8	0,6	-1,9	0,9
<b>Anschaffungskosten zum 31.12.2011</b>	<b>132,5</b>	<b>144,2</b>	<b>1.431,6</b>	<b>21,6</b>
<b>Neubewertung zum 01.01.2010</b>	<b>-13,6</b>	<b>-6,5</b>	<b>19,3</b>	<b>0,5</b>
Abgänge Wertberichtigungen	9,8	0	0	-0,1
Dividenden	-6,2	0	0	0
Ergebnis aus At-Equity-Bewertung <sup>2)</sup>	14,3	0	0	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	-1,5	0	0	0
Sonstige erfolgsneutrale Neubewertung	-0,5	0	0	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung	0	0	-0,1	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderung	0	4,6	-13,4	-0,3
Erfolgswirksame Marktpreisänderung	0	-2,3	-0,5	0
Umgliederungen	-0,2	0,2	-0,4 <sup>1)</sup>	0
<b>Neubewertung zum 31.12.2010</b>	<b>2,1</b>	<b>-4,0</b>	<b>4,9</b>	<b>0,1</b>
Abgänge Wertberichtigungen	0	0,3	0	0
Dividenden	-5,8	0	0	0
Ergebnis aus At-Equity-Bewertung <sup>2)</sup>	15,6	0	0	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	-0,8	0	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	-0,6	0	0	0
Sonstige erfolgsneutrale Neubewertung	-1,7	-0,8	0	-1,5
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung	0	6,0	0	-3,0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderung	0	0	-26,4	0
Erfolgswirksame Marktpreisänderung	0	-17,2	-1,7	0
Umgliederungen	16,8	-16,8	-3,8 <sup>1)</sup>	0
<b>Neubewertung zum 31.12.2011</b>	<b>25,6</b>	<b>-32,5</b>	<b>-27,0</b>	<b>-4,4</b>
Buchwert zum 01.01.2010	152,5	60,0	1.468,2	29,0
Buchwert zum 31.12.2010	172,6	64,7	1.555,6	13,1
<b>Buchwert zum 31.12.2011</b>	<b>158,1</b>	<b>111,7</b>	<b>1.404,6</b>	<b>17,2</b>

1) Umgliedert in kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

2) Im Beteiligungsergebnis enthalten

Zu den erfolgsneutralen Neubewertungen und Marktpreisänderungen siehe auch Erläuterung 22. Die anderen Beteiligungen umfassen zur Veräußerung verfügbare Aktien.

Im Berichtsjahr wurden erfolgswirksame Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 20,2 Mio. € (2010: 3,0 Mio. €) erfasst. Davon entfielen 3,0 Mio. € (2010: null) auf Ausleihungen, die im Rahmen der At-Equity-Bewertung der Indexium AG abgeschrieben wurden, und 17,2 Mio. € (2010: 2,1 Mio. €) auf nicht börsennotierte Eigenkapitalinstrumente. Zu weiteren Ausführungen siehe Erläuterung 10.

Wie im Vorjahr waren im Berichtsjahr keine Wertminderungsaufwendungen auf die Wertpapiere aus dem Bankgeschäft und die sonstigen Wertpapiere zu erfassen.

#### Zusammensetzung der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Festverzinsliche Wertpapiere		
von anderen Kreditinstituten	763,7	586,5
von multilateralen Banken	425,3	521,0
von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften	40,6	160,7
von staatlichen Emittenten	0	112,4
Sonstige Forderungen <sup>1)</sup>	175,0	175,0
<b>Summe</b>	<b>1.404,6</b>	<b>1.555,6</b>

1) Durch Total Return Swaps gesichert

In den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft sind börsennotierte Finanzinstrumente in Höhe von 1.229,6 Mio. € (2010: 1.380,6 Mio. €) enthalten.

## 16. Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

Die Gruppe Deutsche Börse setzt derivative Finanzinstrumente grundsätzlich zur Absicherung bestehender oder geplanter, sehr wahrscheinlicher Grundgeschäfte ein. Die Finanzinstrumente werden in den Positionen „Sonstige langfristige Vermögenswerte“, „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ sowie in den Positionen „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ bzw. „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ ausgewiesen.

#### Derivative Finanzinstrumente (Fair Value)

	Konzernanhang	Vermögenswerte		Konzernanhang	Verbindlichkeiten	
		31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €		31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Fair Value Hedges						
langfristig		0	0		0	-5,0
kurzfristig		0	0	30	-1,2	0
Cashflow-Hedges						
langfristig		0,9	10,6		-4,8	0
kurzfristig		0	0	30	0	-0,7
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate						
langfristig		0	0		0	0
kurzfristig	18	45,8	2,7	30, 32	0	-16,0
<b>Summe</b>		<b>46,7</b>	<b>13,3</b>		<b>-6,0</b>	<b>-21,7</b>

### Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

Zinsswap-Vereinbarungen, gemäß denen ein fester Zinssatz bezahlt und ein variabler Zinssatz vergütet wird, dienen der Absicherung bestimmter festverzinslicher zur Veräußerung verfügbarer Anlageinstrumente (sog. Marktwert-Absicherungsgeschäfte).

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den am 31. Dezember 2011 mittels Marktwert-Absicherungsgeschäften positionierten Nennbetrag und die entsprechend gewichteten durchschnittlichen Zinssätze:

#### Offene Positionen Fair Value Hedges

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Nennbetrag der Festzins-Zahl-Swaps	81,4	112,3
Beizulegender Zeitwert der Festzins-Zahl-Swaps	-1,2	-5,0
Netto-Sicherungseffektivität	0,1	0
Verlust/Gewinn aus abgesicherten Positionen	-1,8	-0,5
Gewinn/Verlust aus Sicherungsinstrumenten	1,9	0,5

### Cashflow-Hedges

#### Entwicklung der Cashflow-Hedges

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Cashflow-Hedges zum 1. Januar	9,9	-1,2
Während des Geschäftsjahres erfolgsneutral erfasster Betrag	-12,3	10,0
Während des Geschäftsjahres erfolgswirksam erfasster Betrag	-0,5	-1,0
Gezahlte Optionsprämien	0	2,9
Realisierte Verluste	-1,0	-0,8
<b>Cashflow-Hedges zum 31. Dezember</b>	<b>-3,9</b>	<b>9,9</b>

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über den Nennbetrag der Positionen, die am 31. Dezember 2011 durch Cashflow-Hedges gesichert waren:

#### Offene Positionen Cashflow-Hedges

		Zinstermingeschäfte		Devisengeschäfte	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Anzahl		2	2	0	12
Nennbetrag	Mio. €	300,0	300,0	0	31,2 <sup>1)</sup>
Fair Value	Mio. €	-3,9	10,6	0	-0,7

1) Währung: US\$

2013 werden im Umlauf befindliche Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG fällig. Um mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretende künftige Refinanzierungen teilweise abzusichern, wurden ein Festzins-Zahl-Swap und eine Festzins-Zahl-Swaption abgeschlossen, um das als attraktiv eingeschätzte (Termin-)Zinsniveau (bedingt) festzuschreiben.

Im Oktober 2010 schloss der Clearstream-Teilkonzern zwölf Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von jeweils 2,6 Mio. US\$ ab, die im Zeitraum von Januar 2011 bis Dezember 2011 jeweils zum Ende jeden Monats fällig wurden. Die Geschäfte dienten der Absicherung eines Teils der erwarteten Euro-Zahlungseingänge aus US-Dollar-Umsatzerlösen, die dem Risiko eines sinkenden US-Dollar-Wechselkurses unterliegen. Die Geschäfte hatten zum 31. Dezember 2010 einen negativen Marktwert von 0,7 Mio. € und wurden unter der Position „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ ausgewiesen, siehe Erläuterung 30.

### Absicherungen einer Nettoinvestition (Hedges of a Net Investment)

Zur Sicherung der Nettoinvestition in den Teilkonzern ISE gegen Fremdwährungsrisiken aus der Umrechnung der ausländischen funktionalen Währung US-Dollar in Euro wurden die Schuldverschreibungen der Serien A bis C im Rahmen der Privatplatzierungen in den USA als Sicherungsinstrumente designiert.

#### Zusammensetzung der Privatplatzierungen<sup>1)</sup>

Typ	Emissionsvolumen Mio. US\$	Gegenwert			Laufzeit	
		31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	zum Zeitpunkt der Emission Mio. €	von	bis
Serie A	170,0	131,6	127,4	110,2	12.06.2008	10.06.2015
Serie B	220,0	170,3	164,9	142,7	12.06.2008	10.06.2018
Serie C	70,0	54,2	52,5	45,4	12.06.2008	10.06.2020
<b>Summe</b>	<b>460,0</b>	<b>356,1</b>	<b>344,8</b>	<b>298,3</b>		

1) In der Position „Verzinsliche Verbindlichkeiten“ ausgewiesen. Siehe den Abschnitt „Finanzierung der Übernahme der ISE“ im Konzernlagebericht.

Effektive Währungsdifferenzen aus den Privatplatzierungen fließen wie die Währungsdifferenzen aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften in die Position „Angesammelte Gewinne“. 57,5 Mio. € (2010: 46,2 Mio. €) wurden erfolgsneutral in dieser Position erfasst. 2011 und 2010 ergaben sich keinerlei Ineffektivitäten aus den Net Investment Hedges.

### Zu Handelszwecken gehaltene Derivate (Derivatives held for trading)

Zum 31. Dezember 2011 bestanden Währungsswaps mit Fälligkeit unter drei Monaten mit einem Nennbetrag in Höhe von 2.684,0 Mio. € (2010: 3.131,7 Mio. €) und einem positiven beizulegenden Zeitwert in Höhe von 45,8 Mio. € (2010: positiver beizulegender Zeitwert von 2,2 Mio. € und negativer beizulegender Zeitwert von 15,1 Mio. €). Diese Swaps wurden abgeschlossen, um erhaltene Fremdwährungsbeträge aus begebenen Commercial Paper aus dem Bankgeschäft in Euro umzuwandeln und um auf Fremdwährung lautende kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten in Euro wirtschaftlich abzusichern. Sie werden als kurzfristige Vermögenswerte unter der Position „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ in der Bilanz ausgewiesen (siehe auch Erläuterungen 18 und 30).

#### Offene Positionen Termingeschäfte

		Währungsswaps		Devisen-(Zins-)termingeschäfte	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Anzahl		61,0	66,0	0	2,0
Nennbetrag	Mio. €	2.684,0	3.137,7	0	0
Nennbetrag	Mio. US\$	0	0	0	20,0
Positiver Fair Value	Mio. €	45,8	2,2	0	0
Negativer Fair Value	Mio. €	0	15,1	0	0,4

## 17. Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG

### Zusammensetzung der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Forward-Geschäfte in Anleihen und Repo-Geschäfte	159.604,5	109.597,1
Optionen	23.384,4	19.099,8
Sonstige	629,2	126,8
<b>Summe</b>	<b>183.618,1</b>	<b>128.823,7</b>

Aufrechenbare Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber einem Clearingmitglied werden saldiert ausgewiesen.

Zu den hinterlegten Sicherheiten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG siehe Erläuterung 38.

## 18. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den langfristigen Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft, die den Finanzanlagen zugeordnet sind (siehe hierzu Erläuterung 15), bestanden zum 31. Dezember 2011 den kurzfristigen Vermögenswerten zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich den Clearstream-Teilkonzern betreffen.

### Zusammensetzung der kurzfristigen Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Kredite an Banken und Kunden		
Reverse Repurchase Agreements	5.567,8	4.491,1
Geldmarktgeschäfte	5.907,5	971,0
Guthaben auf Nostrokonten	612,0	1.287,6
Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	559,6	248,6
	<b>12.646,9</b>	<b>6.998,3</b>
Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	242,1	570,3
Zinsforderungen	10,4	14,5
Devisentermingeschäfte <sup>1)</sup>	45,8	2,2
<b>Summe</b>	<b>12.945,2</b>	<b>7.585,3</b>

1) Siehe Erläuterung 16.

Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft sind kurzfristige Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Tagen, die in der Regel durch Sicherheiten gedeckt sind. Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht (siehe hierzu Erläuterung 38).

### Restlaufzeit der Kredite an Banken und Kunden

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	12.256,3	6.998,3
Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr	390,6	0
<b>Summe</b>	<b>12.646,9</b>	<b>6.998,3</b>

Alle Wertpapiere, die zum 31. Dezember 2011 und 2010 gehalten wurden, waren börsennotiert und von staatlichen oder staatlich garantierten Emittenten begeben worden.

#### Restlaufzeit der Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	38,7	242,3
3 Monate bis 1 Jahr	203,4	328,0
<b>Summe</b>	<b>242,1</b>	<b>570,3</b>

## 19. Entwicklung der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Zum 31. Dezember 2011 bestanden wie im Vorjahr keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

#### Wertberichtigungskonto

	Mio. €
<b>Stand zum 01.01.2010</b>	<b>11,2</b>
Zuführung	2,5
Inanspruchnahme	-5,2
Auflösung	-1,4
<b>Stand zum 31.12.2010</b>	<b>7,1</b>
Zuführung	1,7
Inanspruchnahme	-0,8
Auflösung	-0,5
<b>Stand zum 31.12.2011</b>	<b>7,5</b>

Im Berichtsjahr wurden uneinbringliche Forderungen in Höhe von 0,1 Mio. € (2010: 0,2 Mio. €) ausgebucht, für die zuvor keine Wertberichtigungen gebildet worden waren.

## 20. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

#### Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Sonstige Forderungen aus dem CCP-Geschäft	108,3	72,2
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	24,1	19,3
Steuerforderungen (ohne Ertragsteuer)	18,3	18,5
Forderung aus Devisentermingeschäft	7,3	0
Inkassogeschäft	4,4	6,5
Schuldverschreibung <sup>1)</sup>	4,0	0
Übrige	7,5	24,9
<b>Summe</b>	<b>173,9</b>	<b>141,4</b>

1) Bezieht sich auf eine Pfandfreigabe und Verpfändungsvereinbarung mit der IHK Frankfurt am Main.

Zu den in den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesenen Derivaten siehe Erläuterung 16.

Die übrigen sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte enthalten ein Geldmarkt-Zertifikat (Certificate of Deposit) in Höhe von 1,4 Mio. € (2010: 1,9 Mio. €), das als Sicherheitsleistung für zwei Mietavale (Letters of Credit) dient.

## 21. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die auf der Passivseite als Bardepots von Marktteilnehmern gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt. Diese Mittel in Höhe von 13.861,5 Mio. € (2010: 6.064,2 Mio. €) sind im Wesentlichen mittels bilateraler oder Triparty Reverse Repurchase Agreements und in Form von Tagesgeldanlagen bei Banken angelegt (Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung). Als Sicherheit für die Reverse Repurchase Agreements sind staatliche oder staatlich verbürgte Schuldverschreibungen, Pfandbriefe und Bankschuldverschreibungen mit einem externen Kredit-Rating von mindestens AA- zugelassen.

Liquide Mittel in Höhe von 1.198,9 Mio. € (2010: 121,6 Mio. €), die dem Clearstream-Teilkonzern zuzurechnen sind, unterliegen einer Verfügungsbeschränkung aufgrund von Mindestreserve-Verpflichtungen. Während des Berichtsjahres war die Clearstream Banking S.A. verpflichtet, durchschnittlich mindestens 143,3 Mio. € (2010: 93,5 Mio. €) bei der Banque centrale du Luxembourg, der luxemburgischen Zentralbank, zu hinterlegen. Die Clearstream Banking AG war verpflichtet, durchschnittlich mindestens 1,7 Mio. € (2010: 2,0 Mio. €) bei der Bundesbank zu hinterlegen.

## 22. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich. Zum 31. Dezember 2011 waren 195.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien der Deutsche Börse AG begeben (31. Dezember 2010: 195.000.000). Die im Zusammenhang mit dem Rückkauf von 2.643.130 Stückaktien angefallenen Transaktionskosten wurden in Höhe von 0,1 Mio. € (2010: null) direkt im Eigenkapital erfasst.

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

### Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

	Betrag in €	Datum der Ermächtigung der Hauptversammlung	Ablauf der Ermächtigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I	5.200.000	12.05.2011	11.05.2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.</li> </ul>
Genehmigtes Kapital II	27.800.000	27.05.2010	26.05.2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf.</li> <li>■ an Arbeitnehmer der Gesellschaft oder der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. Aktiengesetz (AktG) erfolgt, wobei ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von bis zu 3 Mio. € nicht überschritten werden darf.</li> <li>■ gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.</li> </ul>
Genehmigtes Kapital III	19.500.000	27.05.2010	26.05.2015	k.A.
Genehmigtes Kapital IV	6.000.000	11.05.2007	10.05.2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG erfolgt, wobei nicht mehr als 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr ausgegeben werden dürfen.</li> </ul>

Zusätzlich zum genehmigten Kapital I, II, III und IV besteht ein bedingtes Kapital I, das für die Ausgabe von bis zu 6.000.000 Aktien zur Erfüllung von Aktienbezugsrechten aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan) geschaffen wurde. Siehe hierzu Erläuterung 41.

Weitere Rechte zum Bezug von Aktien waren weder zum 31. Dezember 2011 noch zum 31. Dezember 2010 vorhanden.

## Neubewertungsrücklage

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus der Neubewertung von Wertpapieren und sonstigen kurz- und langfristigen Finanzinstrumenten zu ihrem Marktwert nach Abzug latenter Steuern sowie aus dem Wert der Aktienoptionen des Group Share Plan, für die am Bilanzstichtag kein Barausgleich vorgesehen war. Siehe hierzu Erläuterung 41. Weiterhin wurden in dieser Position Reserven aus einer schon bestehenden Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen erfasst, die im Zusammenhang mit dem Zukauf von weiteren Anteilen aufgedeckt wurden, da das Unternehmen ab diesem Zeitpunkt voll in den Konzernabschluss einbezogen wurde.

### Neubewertungsrücklage

	Aufdeckung stiller Reserven aus Fair-Value-Bewertung Mio. €	Andere Beteiligungen (Finanzanlagen) Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (Finanzanlagen) Mio. €	Sonstige Finanzinstrumente (Finanzanlagen) Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (kurzfristig) Mio. €	Cashflow-Hedges Mio. €	Aktienoptionen GSP und ATP Mio. €	Summe Mio. €
<b>Stand zum 01.01.2010 (brutto)</b>	<b>103,7</b>	<b>3,3</b>	<b>13,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,4</b>	<b>6,0</b>	<b>130,2</b>
Marktbewertung	0	4,6	-13,4	-0,3	-1,3	11,4	0	1,0
Veränderung aus aktienbasierter Vergütung	0	0	0	0	0	0	-1,4	-1,4
Erfolgsneutrale Umgliederung (Angesammelte Gewinne)	0	0	-0,4	0	0,4	0	0	0
Erfolgswirksame Auflösung	0	0,9	0,2	0	0	-3,3	0	-2,2
<b>Stand zum 31.12.2010 (brutto)</b>	<b>103,7</b>	<b>8,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0</b>	<b>10,5</b>	<b>4,6</b>	<b>127,6</b>
Marktbewertung	0	-0,8	-27,7	-1,5	2,6	-12,3	0	-39,7
Veränderung aus aktienbasierter Vergütung	0	0	0	0	0	0	-2,2	-2,2
Erfolgswirksame Auflösung	0	-4,9	1,2	0	-1,1	-1,4	0	-6,2
<b>Stand zum 31.12.2011 (brutto)</b>	<b>103,7</b>	<b>3,1</b>	<b>-26,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>79,5</b>
<b>Latente Steuern</b>								
<b>Stand zum 01.01.2010</b>	<b>0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0</b>	<b>-5,0</b>
Zugänge	0	0	3,9	0	0,2	0	0	4,1
Abgänge	0	-0,1	0	0	0	-1,7	0	-1,8
<b>Stand zum 31.12.2010</b>	<b>0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2,3</b>	<b>0</b>	<b>-2,7</b>
Zugänge	0	0	7,4	0	0	3,4	0	10,8
Abgänge	0	-0,1	0	0	-0,5	-0,2	0	-0,8
<b>Stand zum 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>-0,6</b>	<b>7,5</b>	<b>0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0</b>	<b>7,3</b>
<b>Stand zum 01.01.2010 (netto)</b>	<b>103,7</b>	<b>2,9</b>	<b>9,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>6,0</b>	<b>125,2</b>
<b>Stand zum 31.12.2010 (netto)</b>	<b>103,7</b>	<b>8,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0</b>	<b>8,2</b>	<b>4,6</b>	<b>124,9</b>
<b>Stand zum 31.12.2011 (netto)</b>	<b>103,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-19,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>86,8</b>

### **Angesammelte Gewinne**

In der Position „Angesammelte Gewinne“ sind Währungsdifferenzen in Höhe von 105,5 Mio. € (2010: 57,6 Mio. €) enthalten. Im Berichtsjahr wurden 59,3 Mio. € aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften zugeführt (2010: 109,3 Mio. €) und 11,4 Mio. € im Zusammenhang mit einem Net Investment Hedge entnommen, der die Nettoinvestition in die ISE gegen Fremdwährungsrisiken absichert (2010: 25,6 Mio. €).

### **Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten**

Die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG sowie die aufsichtsrechtliche Clearstream-Gruppe unterliegen der Solvenzaufsicht durch die deutsche bzw. luxemburgische Bankenaufsicht (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, bzw. Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF). Alle Gesellschaften, die dieser Aufsicht unterliegen, sind Nichthandelsbuchinstitute. Marktpreisrisikopositionen bestehen lediglich als relativ kleine offene Fremdwährungsposition. Aufgrund des spezifischen Geschäfts dieser Gesellschaften sind die Bilanzaktiva starken Schwankungen unterworfen; entsprechend volatil ist die Solvabilitätskennzahl. Die Volatilität der Kennzahl ist dabei innerhalb des Clearstream-Teilkonzerns deutlich höher ausgeprägt als bei der Eurex Clearing AG und unterliegt im Jahresverlauf auf täglicher Basis erheblichen Schwankungen. Die Eigenkapitalanforderungen für die Kredit- und Marktpreisrisiken der Eurex Clearing AG sind aufgrund des hohen Grades an besicherter oder nullgewichteter Geldanlagen im Jahresverlauf relativ stabil.

Die Eigenkapitalanforderungen unterliegen den nationalen Vorschriften der jeweiligen Gesellschaften. Diese basieren auf der EU-Banken- und der EU-Kapitaladäquanzrichtlinie und letztlich auf den so genannten Basel II-Vorschriften. Im Bereich des Adressenausfallrisikos wenden die betreffenden Unternehmen einheitlich den Standardansatz an. Für die Berechnung des operationellen Risikos wird bei der Eurex Clearing AG der Basisindikatoransatz eingesetzt, während für die Clearstream-Gesellschaften der AMA-Ansatz (Advanced Measurement Approach) Verwendung findet.

Die Gesellschaften, die der Solvenzaufsicht unterliegen, verfügen nur in sehr geringem Umfang über aufsichtsrechtliches Ergänzungskapital. Für die Solvabilitätskennzahl gilt eine Mindestgröße von 8 Prozent. Die Eigenkapitalausstattung der einzelnen Unternehmen trägt der Schwankung der Risikoaktiva ausreichend Rechnung. Im Rahmen von Stressüberlegungen werden die benötigten Eigenmittel für erwartete Spitzen ermittelt und ergänzende Reserven für unerwartete Ereignisse hinzuaddiert. Die so ermittelte Soll-Eigenmittelausstattung wird im Rahmen der Eigenkapitalausstattung bereitgestellt. Da die konkreten Eigenmittelanforderungen unter den erwarteten Spitzenwerten liegen und diese in der Regel weit unterschreiten, kann dies – insbesondere stichtagsbezogen – zu einer sehr hohen Solvabilitätskennzahl führen.

Die Eigenmittelanforderungen der Clearstream-Gesellschaften haben sich im Berichtsjahr erhöht. Wesentliche Gründe hierfür sind gestiegene Kapitalanforderungen für das operationelle Risiko, die sich im Zuge der jährlichen Überprüfung der Risikoszenarien ergaben, sowie höhere Geschäftsvolumina (Wertpapierleihe und Kundengeldbestände). Die Änderungen des Eigenkapitals bei der Clearstream Banking AG sind im Wesentlichen auf Zuführung in die Kapitalrücklage zur Abdeckung der Kapitalanforderungen für das operationelle Risiko zurückzuführen. Die Eigenkapitalreduktion der Clearstream Banking S.A. resultiert im Wesentlichen aus Dividendeneffekten und Schwankungen der Neubewertungsreserve.

Im vierten Quartal 2008 hatten die Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG aufgrund der gestiegenen Volatilität und der Situation an den Geldmärkten infolge der globalen Finanzkrise deutlich höhere Geldsicherheiten als zuvor üblich hinterlegt. Daraufhin erhöhte die Eurex Clearing AG das Eigenkapital um insgesamt 60 Mio. €. Im Verlauf des Jahres 2009 sanken die hinterlegten Geldsicherheiten wieder deutlich. Darüber hinaus führte die Eurex Clearing AG erfolgreich mehrere Maßnahmen zur Optimierung der Geldanlagepolitik durch, die neben einer Reduktion der Kredit- und Kontrahentenrisiken auch zu einer Reduktion der Eigenmittelanforderung geführt haben. Infolge dessen lag die Solvabilitätskennzahl der Eurex Clearing AG weit über dem geforderten Minimum. Der daraus resultierende Eigenkapitalpuffer wurde zum einen für mögliche Spitzen in der Eigenkapitalanforderung aus der (unbesicherten) Geldan-

lage verwendet, zum anderen aber auch für die Abdeckung operationeller Risiken. Der erneute substantielle Anstieg der hinterlegten Geldsicherheiten (siehe hierzu auch Erläuterung 38) hat sich aufgrund der oben beschriebenen Maßnahmen auch nicht in einer wesentlichen Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen niedergeschlagen.

Das interne Risikomodell der Eurex Clearing AG ermittelt einen höheren Kapitalbedarf für operationelle Risiken, als sich auf der bilanziellen Grundlage des Basisindikatoransatzes aufsichtsrechtlich ergibt. Insofern hat die Eurex Clearing AG schon immer einen Kapitalpuffer dafür vorgehalten. Vor diesem Hintergrund wirkte die Bankenaufsicht nunmehr darauf hin, dass die Eurex Clearing AG die Basis für die Berechnung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderung um einen angemessenen Clearinganteil der für Rechnung der Betreibergesellschaften vereinnahmten Entgelte erhöht. Dies resultiert in einer Erhöhung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderung um rund 61 Mio. € auf 70 Mio. € und einem deutlichen Absinken der Solvabilitätskennzahl. Diese Eigenkapitalanforderungen werden auf Basis historischer Erträge einschließlich der angenommenen Clearingerlöse einmal jährlich berechnet und sind deshalb keinen täglichen Schwankungen ausgesetzt. Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Mindestgröße ist dabei aufgrund des ausreichenden Kapitalpuffers für unbesicherte Geldanlagen zu jeder Zeit gewährleistet. Ungeachtet dessen plant die Eurex Clearing AG vor dem Hintergrund der aktuell volatilen Finanzmärkte zur weiteren Stärkung der Eigenkapitalbasis eine Erhöhung der Eigenmittel um rund 25 Mio. € im ersten Halbjahr 2012.

#### Zusammensetzung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken		Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken		Summe Eigenmittelanforderungen	
	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Clearstream Holding-Gruppe	181,3	155,8	79,3	55,2	260,6	211,0
Clearstream Banking S.A.	111,0	98,6	72,5	74,7	183,5	173,3
Clearstream Banking AG	68,9	58,6	18,5	18,7	87,4	77,3
Eurex Clearing AG	69,9	11,2	2,7	2,5	72,6	13,7

#### Aufsichtsrechtliche Quoten

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Solvabilitätskennzahl	
	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €	31.12.2011 %	31.12.2010 %
Clearstream Holding-Gruppe	260,6	211,0	821,1	763,0	25,2	28,9
Clearstream Banking S.A.	183,5	173,3	426,0	450,9	18,6	20,8
Clearstream Banking AG	87,4	77,3	183,1	157,1	16,8	16,3
Eurex Clearing AG	72,6	13,7	113,0	110,1	12,5 <sup>1)</sup>	64,2

1) Ohne die von der Bankenaufsicht empfohlene Anpassung der Eigenmittelunterlegung für operationelle Risiken hätte sich für die Eurex Clearing AG eine Solvabilitätskennzahl von 76,5 Prozent ergeben.

Die Eurex Clearing AG ist von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Services Authority, FSA) als Recognised Overseas Clearing House (ROCH) anerkannt. Die FSA erwartet, dass ein regulatorisches Eigenkapital vorgehalten wird, das mindestens der Hälfte des Verwaltungsaufwands des Vorjahres entspricht; die sich ergebende regulatorische Mindesteigenkapitalgröße nach den Vorgaben der FSA betrug 32,8 Mio. € zum 31. Dezember 2011 (2010: 18,5 Mio. €).

Die gesetzlichen Mindestanforderungen wurden von allen Gesellschaften während des Berichtsjahres und bis zur Aufstellung des Konzernabschlusses grundsätzlich zu jeder Zeit eingehalten. Infolge der Änderungen der Großkreditregelungen zum 31. Dezember 2010 sowie des geänderten Marktverhaltens wegen der Wechselkursbewegungen während des Jahres kam es bei einem Kunden der Clearstream Banking S.A. kurzfristig zu einer Überschreitung der Großkreditgrenzen aufgrund von Wertpapierleihegeschäften. Die Gesellschaft hat die Überschreitung zeitnah zurückgeführt und durch Überarbeitung der Sicherheitenanforderungen die notwendigen Maßnahmen eingeleitet, um die künftige Einhaltung der Großkreditgrenzen zu gewährleisten.

## 23. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2011 gemäß den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt wurde, weist einen Jahresüberschuss von 679,7 Mio. € (2010: 278,8 Mio. €) und ein Eigenkapital von 2.255,9 Mio. € (2010: 2.073,0 Mio. €) aus.

Der Jahresüberschuss liegt deutlich über dem Ergebnis des Vorjahres, was sich im Wesentlichen durch die im letzten Geschäftsjahr vorgenommene Abschreibung auf die Genussrechte der Eurex Frankfurt AG erklären lässt. Ein weiterer Faktor, der den Jahresüberschuss im Vorjahresvergleich anstiegen ließ, ist die im Jahr 2011 durchgeführte Verschmelzung der Deutsche Börse AG mit der Deutsche Börse Systems AG. Die Vergleichbarkeit des aktuellen Geschäftsjahres mit dem Vorjahr ist somit eingeschränkt.

### Gewinnverwendungsvorschlag

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Jahresüberschuss	679,7	278,8
Entnahme aus den Gewinnrücklagen	0	121,2
Einstellung in Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	-29,7	0
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>650,0</b>	<b>400,0</b>
Vorschlag des Vorstands:		
Ausschüttung einer Dividende von 2,30€ zuzüglich einer Sonderausschüttung von 1,00€ je Stückaktie bei 183.466.932 dividendenberechtigten Stückaktien an die Aktionäre (im Jahr 2011 aus dem Ergebnis des Jahres 2010: 2,10€)	605,4	390,7
Einstellung in Gewinnrücklagen	44,6	9,3

### Dividendenberechtigte Stückaktien

	Stück
<b>Begebene Aktien zum 31. Dezember 2011</b>	<b>195.000.000</b>
Aktien, die im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms bis zum Tag der Bilanzerstellung erworben wurden	-11.600.127
<b>Zahl der Aktien, die sich zum 31. Dezember 2011 im Umlauf befanden</b>	<b>183.399.873</b>
Aktien, die im Rahmen des Group Share Plan im Jahr 2012 bis zum Tag der Bilanzerstellung abgegeben wurden	67.059
<b>Summe</b>	<b>183.466.932</b>

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar gehaltenen eigenen Aktien, die gemäß § 71b Aktiengesetz (AktG) nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb eigener Aktien oder deren Veräußerung die Zahl der dividendenberechtigten Aktien verändern. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von 2,30€ zuzüglich Sonderdividende von 1,00€ je dividendenberechtigter Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

## 24. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren jährlich zum Bilanzstichtag bewertet. Bei der Ermittlung der versicherungsmathematischen Verpflichtungen für die Pensionspläne wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

### Versicherungsmathematische Annahmen

	31.12.2011			31.12.2010		
	Deutschland %	Luxemburg %	Schweiz %	Deutschland %	Luxemburg %	Schweiz %
Diskontierungszins	5,00	5,00	2,25	4,90	4,90	2,50
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen <sup>1)</sup>	4,11	3,60	3,20	3,89	4,42	4,00
Gehaltssteigerung	3,50	3,50	1,00	3,50	3,50	2,00
Rentensteigerung	2,00	2,00	0	1,75	1,75	0,25
Fluktuationsrate	2,00	2,00	k.A. <sup>2)</sup>	2,00	2,00	k.A. <sup>2)</sup>

1) Die Rendite wurde auf Grundlage marktorientierter Parameter unter Berücksichtigung des Aktienanteils des Planvermögens berechnet.

2) Fluktuationsrate entsprechend des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (Schweiz)

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen („defined benefit obligations“, DBO) kann wie folgt auf die in der Bilanz ausgewiesenen Rückstellungen übergeleitet werden:

### Nettoschuld der leistungsorientierten Verpflichtungen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Ungedeckte leistungsorientierte Verpflichtungen	0,6	0,6
Ganz oder teilweise fondsfinanzierte leistungsorientierte Verpflichtungen	244,1	227,6
<b>Leistungsorientierte Verpflichtungen</b>	<b>244,7</b>	<b>228,2</b>
Marktwert des Planvermögens	-194,5	-172,7
Nicht erfasste versicherungsmathematische Nettoverluste	-48,5	-44,4
Nicht erfasster nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	0	0
<b>Nettoschuld</b>	<b>1,7</b>	<b>11,1</b>
<b>Bilanzausweis</b>		
Sonstige langfristige Vermögenswerte	-15,6	-10,2
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	17,3	21,3
<b>Nettoschuld</b>	<b>1,7</b>	<b>11,1</b>

## Entwicklung der leistungsorientierten Verpflichtungen

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Stand zum 1. Januar	228,2	184,3
Laufender Dienstzeitaufwand	13,7	14,0
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	2,7	2,4
Zinsaufwand	10,8	9,7
Beiträge zum Plan	0,8	6,4
Veränderung versicherungsmathematischer Verluste	-4,2	16,6
Effekte aus Änderungen des Wechselkurses	0,3	0
Ausgezählte Versorgungsleistungen	-7,6	-5,0
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	-0,2
<b>Stand zum 31. Dezember</b>	<b>244,7</b>	<b>228,2</b>

Die im Personalaufwand in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthaltenen pensionsbezogenen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

## Zusammensetzung des gebuchten Aufwands

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Laufender Dienstzeitaufwand	13,7	14,0
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	2,7	2,4
Zinsaufwand	10,8	9,7
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	-6,7	-5,7
Versicherungsmathematischer Nettoverlust	7,1	3,5
<b>Summe</b>	<b>27,6</b>	<b>23,9</b>

Im Geschäftsjahr 2011 haben Mitarbeiter insgesamt 4,5 Mio. € (2010: 3,9 Mio. €) aus ihren variablen Vergütungen in Ansprüche aus Deferred Compensation gewandelt.

Die voraussichtlichen Aufwendungen für leistungsorientierte Pläne für das Geschäftsjahr 2012 betragen etwa 21,6 Mio. € (für 2011: 24,1 Mio. €).

## Marktwertentwicklung des Planvermögens

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Stand zum 1. Januar	172,7	123,2
Erwarteter Ertrag aus Planvermögen	6,7	5,7
Versicherungsmathematische (Verluste)/Erträge aus Planvermögen	-15,4	1,3
Effekte aus Änderungen des Wechselkurses	0,2	0
Beiträge zum Planvermögen durch den Arbeitgeber	37,9	47,5
Ausgezählte Versorgungsleistungen	-7,6	-5,0
<b>Stand zum 31. Dezember</b>	<b>194,5</b>	<b>172,7</b>

Die tatsächlichen Verluste aus Planvermögen betragen im Berichtsjahr 8,7 Mio. € (2010: Gewinn von 7,0 Mio. €). Bei der Berechnung der erwarteten Erträge aus Planvermögen waren Renditen in Höhe von 3,89 bis 4,42 Prozent (2010: 4,00 bis 4,60 Prozent) zugrunde gelegt worden.

## Zusammensetzung des Planvermögens

	31.12.2011 %	31.12.2010 %
Rentenpapiere	46,5	45,0
Anteile an Investmentfonds	42,8	44,0
Sonstige <sup>1)</sup>	10,7	11,0
<b>Summe</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) 6,8 Prozent Barmittel (im Vorjahr 5,3 Prozent)

Das Planvermögen umfasst weder eigene Finanzinstrumente des Konzerns noch von ihm genutzte Immobilien oder sonstige Vermögenswerte.

Die folgende Tabelle zeigt die Anpassungen der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens aufgrund von Erfahrungswerten:

## Anpassungen der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2009 Mio. €	2008 Mio. €	2007 Mio. €
Versicherungsmathematischer Barwert der Pensionsverpflichtungen	244,7	228,2	184,3	147,6	154,5
Marktwert des Planvermögens	-194,5	-172,7	-123,2	-104,5	-132,1
<b>Unterdeckung</b>	<b>50,2</b>	<b>55,5</b>	<b>61,1</b>	<b>43,1</b>	<b>22,4</b>
Anpassungen basierend auf Erfahrungswerten	11,9	1,0	-16,0	47,7	-0,8
davon bezogen auf Planschulden	-3,5	2,3	-2,4	-3,4	-2,3
davon bezogen auf Planvermögen	15,4	-1,3	-13,6	51,1	1,5

Aufwendungen für beitragsorientierte Pläne sind im Berichtsjahr in Höhe von 27,8 Mio. € (2010: 24,2 Mio. €) angefallen.

## 25. Entwicklung der sonstigen Rückstellungen

### Entwicklung der sonstigen Rückstellungen

	Sonstige langfristige Rückstellungen Mio. €	Steuerrückstellungen Mio. €	Sonstige kurzfristige Rückstellungen Mio. €	Summe Mio. €
<b>Stand zum 01.01.2011</b>	<b>86,6</b>	<b>345,0</b>	<b>134,8</b>	<b>566,4</b>
Änderungen im Konsolidierungskreis	0	0	0	0
Umgliederung	-11,5 <sup>1)</sup>	-0,6	11,0	-1,1 <sup>2)</sup>
Inanspruchnahme	-7,6	-196,2	-55,7	-259,5
Auflösung	-18,4	-27,7	-27,6	-73,7
Zuführung	28,3	99,1	42,9	170,3
<b>Stand zum 31.12.2011</b>	<b>77,4</b>	<b>219,6</b>	<b>105,4</b>	<b>402,4</b>

1) Überwiegend Umgliederung von langfristigen in kurzfristige Rückstellungen

2) Betrifft die Umgliederung in Verbindlichkeiten

## 26. Sonstige langfristige Rückstellungen

Sonstige langfristige Rückstellungen haben eine Laufzeit von über einem Jahr.

### Entwicklung der sonstigen langfristigen Rückstellungen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen	45,6	54,0
IHK-Schuldbeitritt	8,9	9,4
Aktientantiemeprogramm	7,6	8,4
Bonus	4,9	1,1
Vorruhestand	2,6	3,2
Drohverluste	2,5	4,7
Übrige	5,3	5,8
<b>Summe</b>	<b>77,4</b>	<b>86,6</b>
davon mit einer Restlaufzeit zwischen 1 Jahr und 5 Jahren	60,7	73,5
davon mit einer Restlaufzeit über 5 Jahre	16,7	13,1

In den Rückstellungen für Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen sind Rückstellungen in Höhe von 9,9 Mio. € (2010: 13,2 Mio. €) für das im September 2007 beschlossene Restrukturierungs- und Effizienzprogramm sowie 35,7 Mio. € (2010: 40,8 Mio. €) für das im Jahr 2010 beschlossene Programm zur Optimierung der operativen Effizienz enthalten. Die Zuführung enthält Zinseffekte in Höhe von 1,2 Mio. € (2010: –4,4 Mio. €) vorwiegend aus der Laufzeitänderung. Für Details siehe den Abschnitt „Konzernsteuerung“ im Konzernlagebericht.

Rückstellungen für IHK-Schuldbeitritte werden auf Basis der Zahl der berechtigten Mitarbeiter angesetzt. Rückstellungen für Vorruhestand werden auf Basis der betroffenen aktiven und ehemaligen Mitarbeiter ermittelt. Die Zuführung enthält Zinseffekte in Höhe von 0,4 Mio. € (2010: –0,4 Mio. €) vorwiegend aus der Laufzeitänderung.

Für Details zum Aktientantiemeprogramm siehe Erläuterung 41.

In den Drohverlustrückstellungen waren zum 31. Dezember 2011 Rückstellungen für Drohverluste aus Mietaufwendungen in Höhe von 4,3 Mio. € (2010: 14,8 Mio. €) enthalten. Davon wurden 1,8 Mio. € (2010: 10,1 Mio. €) den kurzfristigen Rückstellungen zugeordnet. Für den als langfristig ausgewiesenen Teil der Rückstellungen ist mit einer Inanspruchnahme voraussichtlich erst ab 2013 zu rechnen. Auf Basis bestehender Mietverträge wurde der jeweilige Rückstellungsbedarf je Gebäude ermittelt. Der Abzinsungsfaktor wurde je nach Restlaufzeit der Rückstellung mit 0,58 Prozent angesetzt (2010: 1,01 Prozent bzw. 1,85 Prozent). Die Zuführung enthält Zinseffekte in Höhe von 0,0 Mio. € (2010: 0,1 Mio. €).

## 27. Verbindlichkeiten

### Verzinsliche Verbindlichkeiten

Die unter „Verzinsliche Verbindlichkeiten“ ausgewiesenen Euro- und US-Dollar-Schuldverschreibungen sowie eine in Euro notierte Hybridanleihe haben einen Buchwert von 1.458,3 Mio. € (2010: 1.444,0 Mio. €) und einen Marktwert von 1.525,9 Mio. € (2010: 1.537,3 Mio. €). Für weitere Details siehe den Abschnitt „Finanzierung der Übernahme der ISE“ und die Tabelle „Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG“ im Konzernlagebericht.

### Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen

Im Rahmen der in Erläuterung 2 dargestellten Transaktion zwischen der Deutsche Börse AG, der SIX Group AG und der SIX Swiss Exchange AG entstand eine Verbindlichkeit in Höhe des Barwertes des vereinbarten Kaufpreises. Infolgedessen wurde der bisherige Anteil der SIX Swiss Exchange AG am Eigenkapital der Gruppe Deutsche Börse bilanziell bereits als erworben qualifiziert. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Buchwert des Minderheitsanteils und dem Barwert des Kaufpreises reduzierte das Eigenkapital. Die Aktienkomponente der Verbindlichkeit wurde zum beizulegenden Zeitwert bewertet, Wertänderungen wurden erfolgswirksam im Finanzergebnis erfasst. Im Rahmen der Folgebewertung der Aktienkomponente zum 31. Dezember 2011 ergibt sich ein Finanzertrag in Höhe von 80,8 Mio. €. Aus der Folgebewertung der Barkomponente resultiert ein Finanzaufwand von 3,4 Mio. €. Die Verbindlichkeit ist entsprechend in Höhe von 508,0 Mio. € angesetzt. Siehe hierzu auch Erläuterung 44.

Die bilanzierten finanziellen Verbindlichkeiten wurden weder zum 31. Dezember 2011 noch zum 31. Dezember 2010 durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

## 28. Steuerrückstellungen

### Zusammensetzung der Steuerrückstellungen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: laufendes Jahr	34,7	45,6
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre	127,9	256,5
Vermögenssteuer und Umsatzsteuer	57,0	42,9
<b>Summe</b>	<b>219,6</b>	<b>345,0</b>

Die geschätzte Restlaufzeit der Steuerrückstellungen liegt unter einem Jahr.

## 29. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

### Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Rückstellungen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Zinsen auf Steuern	33,7	26,9
Transaktionskostenberatung <sup>1)</sup>	16,0	0
Regress-, Prozess- und Zinsrisiken	11,9	11,6
Schadensersatzansprüche	11,7	10,5
Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen <sup>2)</sup>	9,8	43,4
Aktientantiemeprogramm	6,3	20,6
Miete und Mietnebenkosten	4,3	4,2
Drohverluste	1,8	10,1
Übrige	9,9	7,5
<b>Summe</b>	<b>105,4</b>	<b>134,8</b>

1) In Bezug auf die Akquisition der übrigen Anteile an der Eurex Zürich AG sowie die am 1. Februar 2012 untersagte Fusion von Deutsche Börse AG und NYSE Euronext

2) Davon Rückstellungen für das im Jahr 2007 beschlossene Restrukturierungs- und Effizienzprogramm in Höhe von 0,5 Mio. € (2010: 3,4 Mio. €) und in Höhe von 7,9 Mio. € (2010: 34,1 Mio. €) für das im Jahr 2010 beschlossene Programm zur Steigerung der operativen Effizienz (für Details siehe den Abschnitt „Konzernsteuerung“ im Konzernlagebericht)

Für Details zur aktienbasierten Vergütung siehe Erläuterung 41. Für Details zu den langfristigen Drohverlustrückstellungen siehe Erläuterung 26.

## 30. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft bestehen ausschließlich für den Clearstream-Teilkonzern.

### Zusammensetzung der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	13.852,9	7.390,6
Ausgegebene Commercial Paper	204,3	202,3
Geldmarktgeschäfte	74,7	185,3
Überziehungen auf Nostrokonten	33,8	25,0
Zinsverpflichtungen	2,7	3,0
Zinstermingeschäfte – Fair Value Hedges	1,2	0
Devisentermingeschäfte – zu Handelszwecken gehalten	0	15,1
Devisentermingeschäfte – Cashflow-Hedges	0	0,7
<b>Summe<sup>1)</sup></b>	<b>14.169,6</b>	<b>7.822,0</b>

1) Im Berichtsjahr entfielen keine Verbindlichkeiten auf assoziierte Unternehmen (2010: 0,1 Mio. €), siehe Erläuterung 44.

### Restlaufzeit der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	14.167,1	7.820,1
Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr	2,5	1,9
<b>Summe</b>	<b>14.169,6</b>	<b>7.822,0</b>

## 31. Bardepots der Marktteilnehmer

### Zusammensetzung der Bardepots der Marktteilnehmer

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Verbindlichkeiten aus Sicherheitsleistungen, die Clearingmitglieder an die Eurex Clearing AG geleistet haben	13.858,0	6.060,1
Verbindlichkeiten aus Bardepots von Marktteilnehmern am Aktienhandel	3,5	4,1
<b>Summe</b>	<b>13.861,5</b>	<b>6.064,2</b>

## 32. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

### Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Verbindlichkeiten gegenüber Eurex-Teilnehmern	155,2	68,3
Sonderzahlungen und Tantiemen	50,1	46,1
Zinsverbindlichkeiten	42,0	42,0
Steuerverbindlichkeiten (ohne Ertragsteuern)	24,4	30,0
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	14,4	12,6
Earn-out-Komponente	0	14,2
Derivative Finanzinstrumente	0	0,9
Übrige	35,9	31,8
<b>Summe</b>	<b>322,0</b>	<b>245,9</b>

### 33. Fälligkeitsanalyse – Finanzinstrumente

Zum Bilanzstichtag zugrunde liegende vertragliche Fälligkeiten der Finanzinstrumente

	Vertraglich vereinbarte Fälligkeitstermine	
	2011 Mio. €	Über Nacht 2010 Mio. €
<b>Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>		
Verzinsliche Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	0	0
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	0	0
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing-Geschäften (brutto)	0	0
Nicht derivative Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	13.960,4	7.600,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, gegenüber assoziierten Unternehmen, gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen, und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	11,6	15,1
Bardepots der Marktteilnehmer	13.861,5	6.064,2
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,4	20,1
<b>Summe nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten, brutto</b>	<b>27.833,9</b>	<b>13.699,5</b>
<b>Derivate und Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG</b>		
Finanzielle Verbindlichkeiten und Derivate der Eurex Clearing AG	23.202,7	14.823,5
abzüglich finanzieller Vermögenswerte und Derivate der Eurex Clearing AG	-23.202,7	-14.823,5
<b>Mittelzufluss – Derivate und Hedges</b>		
Cashflow-Hedges	0	0
Fair Value Hedges	0	0
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate	962,8	2.003,3
<b>Mittelabfluss – Derivate und Hedges</b>		
Cashflow-Hedges	0	0
Fair Value Hedges	0	0
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate	-964,2	-1.999,6
<b>Summe Derivate und Hedges</b>	<b>-1,4</b>	<b>3,6</b>

1) In den langfristigen verzinslichen Verbindlichkeiten und in den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten

2) Enthält die klassischen Optionen in Höhe von 23.384,4 Mio. € (2010: 19.099,8 Mio. €). Die verschiedenen Serien haben unterschiedliche maximale Laufzeiten: 36 Monate bei Single-Stock-Futures, 60 Monate bei Aktienoptionen, 9 Monate bei Indexfutures und 119 Monate bei Indexoptionen. Da die Optionen auf der Vermögensseite und auf der Schuldenseite immer fristenkongruent sind, wurde aus Wesentlichkeitsgründen keine Aufteilung auf die einzelnen Laufzeiten vorgenommen und der Gesamtbetrag einem Fälligkeitstermin von nicht mehr als 3 Monaten zugeordnet.

Vertraglich vereinbarte Fälligkeitstermine								Überleitung auf Buchwert		Buchwert	
Nicht mehr als 3 Monate		Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr		Mehr als 1 Jahr, aber nicht mehr als 5 Jahre		Über 5 Jahre		2011	2010	2011	2010
2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €				
0	0	87,1	91,3	1.393,6	1.476,5	245,3	253,2	-267,7	-365,8	1.458,3	1.455,2
0	0	0,1	0	0,4	0	0,5	0	5,1	4,6	6,1	4,6
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
205,2	207,6	1,3	1,3	0	0	0	0	1,5	-2,8	14.168,4	7.806,2
837,5	202,9	9,2	0,3	0,7	0	0	0	117,3	140,4	976,3	358,7
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13.861,5	6.064,2
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,4	20,1
<b>1.042,7</b>	<b>410,5</b>	<b>97,7</b>	<b>92,9</b>	<b>1.394,7</b>	<b>1.476,5</b>	<b>245,8</b>	<b>253,2</b>	<b>-143,8</b>	<b>-223,6</b>	<b>30.471,0</b>	<b>15.709,0</b>
139.808,6 <sup>2)</sup>	98.448,3 <sup>2)</sup>	20.606,8	15.551,9	0	0	0	0	0	0	183.618,1	128.823,7
-139.808,6 <sup>2)</sup>	-98.448,3 <sup>2)</sup>	-20.606,8	-15.551,9	0	0	0	0	0	0	-183.618,1	-128.823,7
0	5,8	0	17,5	18,6	25,8	13,6	31,6				
0	1,3	3,4	3,4	0	6,0	0	0				
1.679,5	1.331,8	0	20,4	0	0	0	0				
0	-5,7	0	-17,1	-26,1	-18,0	-17,4	-27,0				
-0,3	-0,3	0	-0,8	0	-1,2	0	0				
-1.724,6	-1.320,8	0	-20,0	0	0	0	0				
<b>-45,4</b>	<b>12,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>12,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>4,6</b>				

## 34. Klassifikation der Finanzinstrumente nach IAS 39

Die folgende Tabelle zeigt eine Analyse der Finanzinstrumente in der Konzernbilanz gemäß ihrer Klassifikation nach IAS 39 sowie die entsprechenden Buchwerte:

### Klassifikation der Finanzinstrumente

Position in der Konzernbilanz (Klassifikation)	Konzern- anhang	Kategorie	Wertmaßstab	Buchwert	
				31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Andere Beteiligungen	15	AFS <sup>1)</sup>	Anschaffungskosten	33,0	47,0
		AFS <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert	78,7	17,7
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	15	AFS <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert	1.229,6	1.380,6
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	175,0	175,0
Sonstige Wertpapiere	15	AFS <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert	16,6	12,1
Sonstige Ausleihungen	15	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	0,6	1,0
Sonstige langfristige Vermögenswerte	16	Cashflow-Hedges	Beizulegender Zeitwert	0,9	10,6
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	3,7	3,7
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	17	Zu Handels- zwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	183.618,1	128.823,7
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	18	AFS <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert	242,1	570,3
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	12.657,3	7.012,8
		Derivate zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	45,8	2,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	224,3	212,1
Forderungen gegenüber assoziierten Unternehmen		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	2,7	5,6
Forderungen an sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	5,1	4,4
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	16, 20	Zu Handels- zwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	0	0,5
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	122,4	83,2
		AFS <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert	4,0	17,2
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	21	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	15.060,4	6.185,8
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten	925,2	797,1
Verzinsliche Verbindlichkeiten (ohne Finanzierungsleasing)	27	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	1.102,2	1.110,4
		Net Investment Hedge <sup>2)</sup>	Fortgeführte Anschaffungskosten	356,1	344,8

Position in der Konzernbilanz (Klassifikation)	Konzern- anhang	Kategorie	Wertmaßstab	Buchwert	
				31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	16	Cashflow-Hedges	Beizulegender Zeitwert	4,8	0
		Fair Value Hedges	Beizulegender Zeitwert	0	5,0
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG		Zu Handels- zwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	183.618,1	128.823,7
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	30	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	14.168,4	7.806,2
		Derivate zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	0	15,1
		Cashflow-Hedges	Beizulegender Zeitwert	0	0,7
		Fair Value Hedges	Beizulegender Zeitwert	1,2	0
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	37	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	0,4	20,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	114,6	96,5
Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	13,2	4,0
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	314,5	13,6
		Zu Handels- zwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	214,2 <sup>3)</sup>	0
Bardepots der Marktteilnehmer		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	13.861,5	6.064,2
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	32	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	197,6	129,2
		Derivate zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	0	0,9

1) Zur Veräußerung verfügbare („available for sale“, AFS) finanzielle Vermögenswerte

2) Hierbei handelt es sich um die Privatplatzierungen, die im Rahmen eines Net Investment Hedge designiert wurden (siehe Erläuterung 16).

3) Betrifft die zum beizulegenden Zeitwert bewertete Aktienkomponente aus dem geplanten Erwerb der weiteren Anteile an der Eurex Zürich AG

Bei den sonstigen Ausleihungen, den kurzfristigen Forderungen und sonstigen Vermögenswerten sowie den zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten kurz- und langfristigen Forderungen aus dem Bankgeschäft, den Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung sowie dem Kassenbestand und den sonstigen Bankguthaben entspricht der Buchwert dem beizulegenden Zeitwert.

Unter der Position „Andere Beteiligungen“, die zu Anschaffungskosten abzüglich ggf. vorliegender Wertminderungen bilanziert werden, sind nicht notierte Eigenkapitalinstrumente ausgewiesen, deren beizulegender Zeitwert grundsätzlich nicht verlässlich kontinuierlich bestimmt werden kann. Es wird angenommen, dass der beizulegende Zeitwert im Berichtsjahr dem Buchwert nahe kommt.

Infolge des Verlusts des maßgeblichen Einflusses der International Securities Exchange Holdings, Inc. über die Direct Edge Holdings, LLC wird die letztgenannte Gesellschaft zum 31. Dezember 2011 zum beizulegenden Zeitwert bewertet und unter „Andere Beteiligungen“ ausgewiesen. Die Beteiligung ist als zur Veräußerung klassifiziert. Der beizulegende Zeitwert wurde mangels eines aktiven Marktes auf der Grundlage einer Kombination aus aktuell vergleichbaren Markttransaktionen (Verhältnis der Ergebnisse zu anderen vergleichbaren gelisteten Unternehmen) und Ertragswertverfahren bewertet. Die Neubewertung durch die Umklassifizierung erfolgte erfolgswirksam und führte zu einem Gewinn in Höhe von 6,0 Mio. €, der im Beteiligungsergebnis ausgewiesen wird.

Die in den verzinslichen Verbindlichkeiten ausgewiesenen Anleihen weisen einen beizulegenden Zeitwert in Höhe von 1.125,3 Mio. € aus (2010: 1.174,2 Mio. €). Der beizulegende Zeitwert ergibt sich aus den Notierungen der Anleihen zum 31. Dezember 2011. Der beizulegende Zeitwert der Privatplatzierungen beläuft sich auf 400,6 Mio. € (2010: 363,1 Mio. €). Der Wert wurde als Barwert der mit den Privatplatzierungen zusammenhängenden Cashflows auf Basis der Marktparameter ermittelt.

Für die kurzfristigen Verbindlichkeiten und die Bardepots der Marktteilnehmer stellt der Buchwert jeweils eine angemessene Näherung für den beizulegenden Zeitwert dar.

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sind den folgenden drei Hierarchieebenen zuzuordnen: Der Ebene 1 sind finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zuzuordnen, sofern ein Börsenpreis für gleiche Vermögenswerte und Schulden auf einem aktiven Markt vorliegt. Die Zuordnung zu Ebene 2 erfolgt, sofern die Parameter, die der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes zugrunde gelegt werden, entweder direkt als Preise oder indirekt aus Preisen abgeleitet beobachtbar sind. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in der Ebene 3 ausgewiesen, sofern der beizulegende Zeitwert aus nicht beobachtbaren Parametern ermittelt wird.

Zum 31. Dezember 2011 sind die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, folgenden Hierarchieebenen zugeordnet:

#### Fair Value-Hierarchie

	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2011	davon entfallen auf:		
		Ebene 1 Mio. €	Ebene 2 Mio. €	Ebene 3 Mio. €
<b>VERMÖGENSWERTE</b>				
<b>Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte</b>				
Derivate				
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	183.618,1	183.618,1	0	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	45,8	0	45,8	0
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0,9	0	0,9	0
<b>Summe</b>	<b>183.664,8</b>	<b>183.618,1</b>	<b>46,7</b>	<b>0</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Eigenkapitalinstrumente				
Andere Beteiligungen	78,7	1,7	4,6	72,4
<b>Summe</b>	<b>78,7</b>	<b>1,7</b>	<b>4,6</b>	<b>72,4</b>
Fremdkapitalinstrumente				
Sonstige Wertpapiere	16,6	16,6	0	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	242,1	242,1	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	4,0	4,0	0	0
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	1.229,6	1.229,6	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.492,3</b>	<b>1.492,3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>185.235,8</b>	<b>185.112,1</b>	<b>51,3</b>	<b>72,4</b>
<b>VERBINDLICHKEITEN</b>				
<b>Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Derivate				
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	183.618,1	183.618,1	0	0
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	1,2	0	1,2	0
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	214,2	214,2	0	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4,8	0	4,8	0
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>183.838,3</b>	<b>183.832,3</b>	<b>6,0</b>	<b>0</b>

Die zum 31. Dezember 2010 bilanzierten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, waren im Vergleich dazu den Hierarchieebenen wie folgt zugeordnet:

#### Fair Value-Hierarchie

	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2010  Mio. €	davon entfallen auf:		
		Ebene 1 Mio. €	Ebene 2 Mio. €	Ebene 3 Mio. €
<b>VERMÖGENSWERTE</b>				
<b>Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte</b>				
Derivate				
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	128.823,7	128.823,7	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	2,7	0	2,7	0
Sonstige langfristige Vermögenswerte	10,6	0	10,6	0
<b>Summe</b>	<b>128.837,0</b>	<b>128.823,7</b>	<b>13,3</b>	<b>0</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>				
Eigenkapitalinstrumente				
Andere Beteiligungen	17,7	13,3	4,4	0
<b>Summe</b>	<b>17,7</b>	<b>13,3</b>	<b>4,4</b>	<b>0</b>
Fremdkapitalinstrumente				
Sonstige Wertpapiere	12,1	12,1	0	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	570,3	570,3	0	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	17,2	17,2	0	0
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	1.380,6	1.380,6	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.980,2</b>	<b>1.980,2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>130.834,9</b>	<b>130.817,2</b>	<b>17,7</b>	<b>0</b>
<b>VERBINDLICHKEITEN</b>				
<b>Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Derivate				
Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG	128.823,7	128.823,7	0	0
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	15,8	0	15,8	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	0,9	0	0,9	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	5,0	0	5,0	0
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>128.845,4</b>	<b>128.823,7</b>	<b>21,7</b>	<b>0</b>

# Sonstige Erläuterungen

## 35. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

### Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Bereinigung des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile ergibt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 785,6 Mio. € (2010: 943,9 Mio. €).

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

#### Zusammensetzung der übrigen nicht zahlungswirksamen Erträge

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Folgebewertung der Verbindlichkeit aus dem geplanten Erwerb von weiteren Anteilen an der Eurex Zürich AG	-77,4	0
Wertminderung auf andere Beteiligungen/Darlehen	20,2	0
At-Equity-Bewertungen	-9,1	-6,3
Fair Value-Bewertung Direct Edge Holdings, LLC	-6,0	0
Fair Value-Bewertung Zinsswaps	-5,0	-4,7
Fair Value-Bewertung Devisentermingeschäfte Clearstream	0	18,5
Sonstige	6,5	-8,5
<b>Summe</b>	<b>-70,8</b>	<b>-1,0</b>

### Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Erwerb von Anteilen an Tochtergesellschaften führte im Jahr 2011 zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 3,5 Mio. €. Er betraf den Erwerb von Anteilen an der Open Finance, S.L. In diesem Zusammenhang wurden keine langfristigen Vermögenswerte oder Schulden erworben. Im Jahr 2010 erfolgten keine Zahlungsmittelabflüsse im Zusammenhang mit dem Erwerb von Anteilen an Tochtergesellschaften.

Im Jahr 2011 wurde keine Tochtergesellschaft veräußert. Im Vorjahr resultierte aus der Veräußerung der Anteile an der Avox Ltd. ein Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 10,4 Mio. € (abzüglich abgegangener Zahlungsmittel).

## Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

### Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	15.060,4	6.185,8
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	925,2	797,1
abzüglich Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-0,4	-20,1
	<b>15.985,2</b>	<b>6.962,8</b>
<b>Überleitung zum Finanzmittelbestand</b>		
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	12.945,2	7.585,3
abzüglich Kredite an Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten	0	-537,1
abzüglich Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	-242,1	-570,3
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-14.169,6	-7.822,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer	-13.861,5	-6.064,2
	<b>-15.328,0</b>	<b>-7.408,3</b>
<b>Finanzmittelbestand</b>	<b>657,2</b>	<b>-445,5</b>

## 36. Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird das Ergebnis je Aktie ermittelt, indem der Jahresüberschuss, der den Anteilseignern des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (Konzern-Jahresüberschuss), durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird.

Zur Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie werden der durchschnittlichen Aktienanzahl die potenziell verwässernden Stammaktien zugerechnet, die im Rahmen des Aktientantiemeprogramms (ATP) bzw. des ISE Group Share Plan (siehe auch Erläuterung 41) erworben werden können. Hierbei werden zur Berechnung der Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien die Ausübungspreise um den beizulegenden Zeitwert der Dienstleistungen, die noch zu erbringen sind, korrigiert.

Für die Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie wird – unabhängig von der tatsächlichen Bilanzierung nach IFRS 2 – angenommen, dass alle ATP-Tranchen, für die keine Erfüllung durch Barausgleich beschlossen wurde, durch Eigenkapitalinstrumente erfüllt werden.

Zum 31. Dezember 2011 gab es folgende ausstehende Bezugsrechte, die zu einer Verwässerung des Gewinns je Aktie hätten führen können:

### Ermittlung der Anzahl potenziell verwässernder Stammaktien

Tranche	Ausübungspreis €	Angepasster Ausübungspreis nach IAS 33 €	Durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Bezugsrechte 2011	Durchschnittskurs für die Periode <sup>1)</sup> €	Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien zum 31.12.2011
2009 <sup>2)</sup>	0	1,17	70.289	49,72	68.635
2010 <sup>3)</sup>	0	18,97	121.402	49,72	75.083
2011 <sup>3)</sup>	0	16,02	111.103	49,72	75.305
<b>Summe</b>					<b>219.023</b>

1) Volumengewichteter Durchschnittskurs der Aktie Deutsche Börse auf Xetra in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

2) Hierbei handelt es sich um Bezugsrechte auf GSP-Aktien der ISE.

3) Hierbei handelt es sich um Bezugsrechte auf Aktien im Rahmen des Aktientantiemeprogramms für leitende Angestellte.

Da der volumengewichtete durchschnittliche Aktienkurs über den angepassten Ausübungspreisen der Tranchen 2009 bis 2011 lag, gelten diese Bezugsrechte im Sinne von IAS 33 als verwässernd.

#### Ermittlung des verwässerten und unverwässerten Ergebnisses je Aktie

	2011	2010
Zahl der Aktien, die sich am Anfang der Periode im Umlauf befanden	185.942.801	185.922.690
Zahl der Aktien, die sich zum Ende der Periode im Umlauf befanden	183.399.873	185.942.801
Gewichteter Durchschnitt der Aktien im Umlauf	185.819.757	185.937.908
Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien	219.023	299.026
Gewichteter Durchschnitt der Aktien für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie	186.038.780	186.236.934
Konzern-Jahresüberschuss (Mio. €)	848,8	417,8
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	4,57	2,25
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	4,56	2,24

## 37. Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Organisations- und Berichtsstruktur, die nach Märkten in die folgenden vier Segmente eingeteilt ist:

#### Interne Organisations- und Berichtsstruktur

Segment	Geschäftsfelder
Xetra	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kassamarkt mit dem elektronischen Handelssystem Xetra und dem Xetra Frankfurt Spezialistenhandel</li> <li>■ Zentraler Kontrahent für Aktien</li> <li>■ Wertpapierzulassung</li> </ul>
Eurex	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Elektronische Terminmarkthandelsplattform Eurex</li> <li>■ Elektronische Optionshandelsplattform ISE</li> <li>■ OTC-Handelsplattformen Eurex Bonds und Eurex Repo</li> <li>■ Zentraler Kontrahent für Anleihen, Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte (Eurex Clearing)</li> </ul>
Clearstream	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Verwahrung, Verwaltung und Abwicklung von inländischen und ausländischen Wertpapieren</li> <li>■ Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung</li> <li>■ Dienstleistungen für Investmentfonds</li> </ul>
Market Data & Analytics	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen</li> <li>■ Indexentwicklung und -vermarktung</li> </ul>

Gemäß IFRS 8 sind die Informationen zu den Segmenten auf Basis der internen Berichterstattung dargestellt (sog. Management Approach).

Die Umsatzerlöse werden getrennt nach Erlösen mit fremden Dritten und mit anderen Segmenten („Innenumsätze“) ausgewiesen. Leistungen zwischen den Segmenten werden auf Basis von bewerteten Mengen oder zu Festpreisen verrechnet (z. B. die Datenlieferung von Eurex an Market Data & Analytics).

Aufgrund der untergeordneten Bedeutung für die Segmentberichterstattung werden die Positionen „Finanzerträge“ und „Finanzaufwendungen“ zum Finanzergebnis zusammengefasst.

## Segmentberichterstattung

	Xetra		Eurex		Clearstream	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	275,1	262,3	945,9	858,7	775,9	760,7
Innenumsätze	0	0	0	0	6,6	7,1
<b>Summe Umsatzerlöse</b>	<b>275,1</b>	<b>262,3</b>	<b>945,9</b>	<b>858,7</b>	<b>782,5</b>	<b>767,8</b>
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0	75,1	59,4
Sonstige betriebliche Erträge	13,0	7,8	40,1	32,5	8,4	13,2
<b>Gesamterlöse</b>	<b>288,1</b>	<b>270,1</b>	<b>986,0</b>	<b>891,2</b>	<b>866,0</b>	<b>840,4</b>
Volumenabhängige Kosten	-22,9	-17,1	-78,1	-44,7	-164,6	-166,2
<b>Gesamterlöse abzüglich volumenabhängiger Kosten</b>	<b>265,2</b>	<b>253,0</b>	<b>907,9</b>	<b>846,5</b>	<b>701,4</b>	<b>674,2</b>
Personalaufwand	-54,9	-79,1	-133,0	-161,1	-170,6	-213,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	-12,5	-14,8	-42,2	-520,6	-26,8	-30,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-82,6	-62,2	-216,0	-174,7	-133,4	-130,3
<b>Operative Kosten</b>	<b>-150,0</b>	<b>-156,1</b>	<b>-391,2</b>	<b>-856,4</b>	<b>-330,8</b>	<b>-373,9</b>
Beteiligungsergebnis	8,6	8,2	-1,4 <sup>2)</sup>	5,3	-0,3	-1,0
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>123,8</b>	<b>105,1</b>	<b>515,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>370,3</b>	<b>299,3</b>
Finanzergebnis	-1,5	-4,3	1,4 <sup>3)</sup>	-100,6	-0,7	-1,8
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>122,3</b>	<b>100,8</b>	<b>516,7</b>	<b>-105,2</b>	<b>369,6</b>	<b>297,5</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	13,0	14,4	48,0	69,7	47,2	43,5
Mitarbeiter (am 31.12.)	448	504	999	911	1.749	1.701
<b>EBIT-Marge (%)</b>	<b>45,0</b>	<b>40,1</b>	<b>54,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>47,7</b>	<b>39,3</b>

1) In der Überleitung wird die Eliminierung von konzerninternen Umsätzen und Zwischengewinnen gezeigt.

2) Enthält Gewinne aus der Folgebewertung von Verbindlichkeiten gegenüber der SIX Group AG in Höhe von 80,8 Mio. € und Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 17,2 Mio. €, die auf die Beteiligung an der Bombay Stock Exchange Ltd. entfallen

3) Enthält Gewinne aus der Folgebewertung von Verbindlichkeiten gegenüber der SIX Group AG in Höhe von 77,4 Mio. €

Market Data & Analytics		Summe aller Segmente		Überleitung <sup>1)</sup>		Konzern	
2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €
236,4	224,6	2.233,3	2.106,3	0	0	2.233,3	2.106,3
35,5	31,1	42,1	38,2	-42,1	-38,2	0	0
<b>271,9</b>	<b>255,7</b>	<b>2.275,4</b>	<b>2.144,5</b>	<b>-42,1</b>	<b>-38,2</b>	<b>2.233,3</b>	<b>2.106,3</b>
0	0	75,1	59,4	0	0	75,1	59,4
3,9	15,3	65,4	68,8	-8,4	-7,8	57,0	61,0
<b>275,8</b>	<b>271,0</b>	<b>2.415,9</b>	<b>2.272,7</b>	<b>-50,5</b>	<b>-46,0</b>	<b>2.365,4</b>	<b>2.226,7</b>
-28,9	-28,9	-294,5	-256,9	50,5	46,0	-244,0	-210,9
<b>246,9</b>	<b>242,1</b>	<b>2.121,4</b>	<b>2.015,8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.121,4</b>	<b>2.015,8</b>
-38,4	-48,8	-396,9	-502,0	0	0	-396,9	-502,0
-9,9	-17,5	-91,4	-583,5	0	0	-91,4	-583,5
-53,0	-47,5	-485,0	-414,7	0	0	-485,0	-414,7
<b>-101,3</b>	<b>-113,8</b>	<b>-973,3</b>	<b>-1.500,2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-973,3</b>	<b>-1.500,2</b>
-3,3	-0,3	3,6	12,2	0	0	3,6	12,2
<b>142,3</b>	<b>128,0</b>	<b>1.151,7</b>	<b>527,8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.151,7</b>	<b>527,8</b>
-0,5	-1,5	-1,3	-108,2	0	0	-1,3	-108,2
<b>141,8</b>	<b>126,5</b>	<b>1.150,4</b>	<b>419,6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.150,4</b>	<b>419,6</b>
5,0	6,8	113,2	134,4	0	0	113,2	134,4
392	374	3.588	3.490	0	0	3.588	3.490
<b>60,2</b>	<b>57,0</b>	<b>51,6</b>	<b>25,1</b>	<b>k.A.</b>	<b>k.A.</b>	<b>51,6</b>	<b>25,1</b>

Im Segment Eurex fiel kein Wertminderungsaufwand für immaterielle Vermögenswerte der ISE an (2010: 453,3 Mio. €); ebenfalls fiel kein außerplanmäßiger Wertminderungsaufwand für Eurex Releases an (2010: 6,6 Mio. € für Eurex Releases). Im Segment Clearstream gab es ebenfalls keine außerplanmäßigen Wertminderungsaufwendungen (2010: 1,4 Mio. € für Business Process Optimisation und 0,3 Mio. € für X-List).

Zahlungsunwirksame Wertberichtigungen auf Forderungen und Ausbuchungen von uneinbringlichen Forderungen stammen aus folgenden Segmenten:

#### Aufteilung der Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Xetra	0,4	0
Eurex	0,2	0,2
Clearstream	0	0
Market Data & Analytics	0,6	0,9
<b>Summe</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>

Das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse und aller ihrer Segmente ist auf einen international agierenden Teilnehmerkreis ausgerichtet; die Preise werden nicht nach der Herkunft der Teilnehmer differenziert. Deshalb ist es aus Preis-, Margen- und Risikogesichtspunkten unwesentlich, ob Umsatzerlöse mit nationalen oder internationalen Teilnehmern erwirtschaftet werden.

Die Risiken und Erträge aus den Aktivitäten der Tochtergesellschaften innerhalb des wirtschaftlichen Umfelds der Europäischen Währungsunion (EWU) unterscheiden sich auf Basis der zu berücksichtigenden Faktoren zur Bestimmung von Informationen über geografische Regionen nach IFRS 8 nicht wesentlich voneinander. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse folgende Segmente identifiziert: Eurozone, übriges Europa, Amerika und Asien-Pazifik.

Die Zuordnung der Umsatzerlöse zu den einzelnen Regionen erfolgt nach Sitz des Kunden, während Investitionen und langfristige Vermögenswerte nach Sitz des Unternehmens und die Mitarbeiter je nach Standort den Regionen zugeordnet werden.

## Informationen über geografische Regionen

	Umsatzerlöse		Investitionen		Langfristige Vermögenswerte		Anzahl Mitarbeiter	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011 Mio. €	2010 Mio. €	2011	2010
Eurozone	1.103,1 <sup>1)</sup>	1.054,2 <sup>1)</sup>	105,5	103,0	1.382,9 <sup>2)</sup>	1.331,6 <sup>2)</sup>	2.613	2.639
Übriges Europa	806,4 <sup>1)</sup>	765,2 <sup>1)</sup>	1,1	0,1	585,2 <sup>2)</sup>	523,4 <sup>2)</sup>	557	445
Amerika	290,5 <sup>1)</sup>	252,9 <sup>1)</sup>	6,5	31,1	1.483,9 <sup>2)</sup>	1.544,3 <sup>2)</sup>	324	326
Asien-Pazifik	75,4	72,2	0,1	0,2	1,0	1,4	94	80
<b>Summe aller Regionen</b>	<b>2.275,4</b>	<b>2.144,5</b>	<b>113,2</b>	<b>134,4</b>	<b>3.453,0</b>	<b>3.400,7</b>	<b>3.588</b>	<b>3.490</b>
Überleitung	-42,1	-38,2	-	-	-	-	-	-
<b>Konzern</b>	<b>2.233,3</b>	<b>2.106,3</b>	<b>113,2</b>	<b>134,4</b>	<b>3.453,0</b>	<b>3.400,7</b>	<b>3.588</b>	<b>3.490</b>

1) Darunter Länder, in denen mehr als 10 Prozent der Umsatzerlöse generiert wurden: Großbritannien (2011: 625,9 Mio. €; 2010: 593,3 Mio. €), Deutschland (2011: 579,8 Mio. €; 2010: 560,0 Mio. €) und USA (2011: 278,3 Mio. €; 2010: 242,4 Mio. €)

2) Darunter Länder, in denen mehr als 10 Prozent der langfristigen Vermögenswerte bestehen: USA (2011: 1.483,9 Mio. €; 2010: 1.554,3 Mio. €), Deutschland (2011: 1.256,7 Mio. €; 2010: 1.240,1 Mio. €) und die Schweiz (2011: 582,0 Mio. €; 2010: 520,5 Mio. €)

## 38. Finanzrisikomanagement

Im Konzernlagebericht (siehe Erläuterungen im Risikobericht, der Teil des Konzernlageberichts ist) beschreibt die Gruppe Deutsche Börse ausführlich die gemäß IFRS 7 erforderlichen qualitativen Angaben wie die Art und Weise der Entstehung von Risiken aus Finanzinstrumenten sowie Ziele, Strategien und Verfahren zur Steuerung der Risiken.

Finanzielle Risiken treten in der Gruppe Deutsche Börse hauptsächlich in Form von Kreditrisiken und in einem sehr geringen Umfang in Form von Marktpreisrisiken auf. Sie werden mittels des ökonomischen Kapitalkonzepts quantifiziert (siehe detaillierte Angaben hierzu im Risikobericht). Das ökonomische Kapital wird mit einem Konfidenzniveau von 99,98 Prozent für eine Haltedauer von einem Jahr beurteilt. Das ökonomische Kapital wird mit dem Haftungskapital der Gruppe nach Berücksichtigung immaterieller Vermögenswerte verglichen, um ihre Fähigkeit zu ermitteln, extreme, unerwartete Verluste aufzufangen. Das ökonomische Kapital für finanzwirtschaftliche Risiken wird jeweils zum Ende eines jeden Monats berechnet und lag zum 31. Dezember 2011 bei 229 Mio. €. Es wird hauptsächlich durch das Kreditrisiko bestimmt. Das ökonomische Kapital für Kreditrisiken wird auf täglicher Basis ermittelt.

Die Gruppe evaluiert fortlaufend ihre Risikosituation. Aus heutiger Sicht ist für den Vorstand keine Gefährdung des Fortbestands der Gruppe erkennbar.

## Kreditrisiken

Kreditrisiken entstehen in der Gruppe Deutsche Börse aus den folgenden Positionen:

### Klassifizierung der Finanzinstrumente

	Segment	Konzern- anhang	Buchwerte – maximale Risikoposition		Sicherheiten	
			Betrag zum 31.12.2011 Mio. €	Betrag zum 31.12.2010 Mio. €	Betrag zum 31.12.2011 Mio. €	Betrag zum 31.12.2010 Mio. €
<b>Besicherte Geldanlagen</b>						
Tagesgeld gegen Sicherungsübereignung von Wertpapieren	Eurex <sup>1)</sup>		1.000,0	250,0	1.064,3	447,2
Verzinsliche Forderungen	Clearstream	15	175,0	175,0	167,2	166,7
Reverse Repurchase Agreements	Eurex <sup>1)</sup>		5.736,2	4.926,6	5.972,1	4.985,3
	Clearstream	18	5.567,8	4.491,1	5.586,5 <sup>2)</sup>	4.521,5 <sup>2)</sup>
	Gruppe <sup>1)</sup>		510,0	407,7	516,9	410,4
			<b>12.989,0</b>	<b>10.250,4</b>	<b>13.307,0</b>	<b>10.531,1</b>
<b>Unbesicherte Geldanlagen</b>						
Geldmarktgeschäfte – Zentralbanken	Eurex <sup>1)</sup>		7.178,0	984,7	0	0
	Clearstream	18	3.551,0	0	0	0
Geldmarktgeschäfte – andere Kontrahenten	Eurex <sup>1)</sup>		154,4	51,5	0	0
	Clearstream	18	2.356,5	971,0	0	0
	Gruppe <sup>1)</sup>		101,5	110,0	0	0
Guthaben auf Nostrokonten	Clearstream	18	612,0	1.287,6	0	0
	Gruppe <sup>1)</sup>		106,6	125,0	0	0
Zentralbankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	Clearstream		1.198,9	121,6	0	0
Festverzinsliche Wertpapiere – Geldmarktinstrumente	Clearstream	18	0	149,9	0	0
Sonstige festverzinsliche Wertpapiere	Clearstream	15, 18	87,8	317,6	0	0
Variabel verzinsliche Anleihen	Clearstream	15, 18	1.383,9	1.483,4	0	0
	Gruppe	15, 20	4,0	4,0	0	0
Schatzanweisungen	Eurex <sup>1)</sup>	15, 20	0	17,2	0	0
			<b>16.734,6</b>	<b>5.623,5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen</b>						
Technische Überziehungskredite	Clearstream	18	559,6	248,6	k.A. <sup>3)</sup>	k.A. <sup>3)</sup>
Automated Securities Fails Financing <sup>4)</sup>	Clearstream		723,5	642,3	992,2	1.126,0
ASLplus-Wertpapierleihe <sup>4)</sup>	Clearstream		38.497,0	20.510,2	40.228,2	21.279,6
			<b>39.780,1</b>	<b>21.401,1</b>	<b>41.220,4</b>	<b>22.405,6</b>
<b>Summe</b>			<b>69.503,7</b>	<b>37.275,0</b>	<b>54.521,6</b>	<b>32.936,7</b>

	Segment	Konzern- anhang	Buchwerte – maximale Risikoposition		Sicherheiten	
			Betrag zum 31.12.2011 Mio. €	Betrag zum 31.12.2010 Mio. €	Betrag zum 31.12.2011 Mio. €	Betrag zum 31.12.2010 Mio. €
			<b>Übertrag</b>			<b>69.503,7</b>
<b>Sonstige Forderungen</b>						
Sonstige Ausleihungen	Gruppe		0,6	1,0	0	0
Sonstige Vermögenswerte	Gruppe		126,1 <sup>5)</sup>	86,9	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Gruppe		224,3	212,1	0	0
Forderungen gegenüber assoziierten Unternehmen	Gruppe		2,7	5,6	0	0
Forderungen an sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	Gruppe		5,1	4,4	0	0
Zinsforderungen	Clearstream	18	10,4	14,5	0	0
			<b>369,2</b>	<b>324,5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)</b>			<b>42.189,5<sup>6)</sup></b>	<b>33.013,0<sup>6)</sup></b>	<b>51.306,9<sup>7)</sup></b>	<b>42.325,5<sup>7)</sup></b>
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>		16	<b>46,7</b>	<b>13,3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Summe</b>			<b>112.109,1</b>	<b>70.625,8</b>	<b>105.828,5</b>	<b>75.262,2</b>

1) In den Positionen „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ sowie „Kassenbestand und sonstige Bankguthaben“ ausgewiesen

2) Summe des Marktwertes von erhaltenen Sicherheitsleistungen in Barmitteln (22,5 Mio. €; 2010: 41,1 Mio. €) und in Wertpapieren (5.564,0 Mio. €; 2010: 4.480,4 Mio. €) aus Reverse Repurchase Agreements

3) Der Bestand an hinterlegten Sicherheiten ist nicht direkt einer Inanspruchnahme zugeordnet, sondern wird im Rahmen der gesamten Geschäftsbeziehung und der eingeräumten Limits bestimmt.

4) Nicht in der Bilanz abgebildete Positionen

5) Die sonstigen Vermögenswerte enthalten Sicherheitsleistungen in Höhe von 5,1 Mio. € (2010: 5,6 Mio. €).

6) Nettowert aller Margin-Anforderungen von Geschäften, die am Bilanzstichtag abgeschlossen waren. Diese Zahl stellt die risikoorientierte Betrachtung der Eurex Clearing AG dar, während der Buchwert der Bilanzposition „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG“ den Bruttobetrag der offenen Trades gemäß IAS 32 zeigt.

7) Sicherheitenwert von als Sicherheitsleistung verwahrten Barmitteln und Wertpapieren, der den Nettowert aller Margin-Anforderungen abdeckt

### Geldanlagen

Die Gruppe Deutsche Börse ist Kreditrisiken im Zusammenhang mit der Anlage liquider Finanzmittel ausgesetzt. Die Gruppe beugt solchen Risiken durch eine – soweit möglich – besicherte Anlage kurzfristiger Gelder vor, z. B. in Form von Reverse Repurchase Agreements.

Gemäß den Treasury-Richtlinien gelten als Sicherheiten ausschließlich Anleihen mit einem Mindestrating von AA–, die von Regierungen, supranationalen Institutionen oder Banken begeben werden. Nach einer Verschärfung der Zulassungskriterien im Zuge der Finanzkrise sind nunmehr ausschließlich Staatspapiere oder staatlich garantierte Papiere zugelassen.

Der Marktwert der im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements erhaltenen Wertpapiere (Teilkonzern Clearstream, Eurex Clearing AG und Deutsche Börse AG) belief sich auf 12.053,0 Mio. € (2010: 9.876,1 Mio. €). Der Clearstream-Teilkonzern ist berechtigt, die erhaltenen Wertpapiere an Zentralbanken weiterzuverpfänden.

Der Marktwert der im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements erhaltenen und an Zentralbanken weiterverpfändeten Wertpapiere belief sich zum 31. Dezember 2011 auf 2.832,7 Mio. € (2010: 1.337,6 Mio. €). Die Vertragsbedingungen basieren auf anerkannten bilateralen Rahmenverträgen.

Unbesicherte Geldanlagen sind nur bei Kontrahenten mit einwandfreier Bonität im Rahmen eingeräumter Kontrahentenlimits bzw. in Form von Anlagen in Geldmarktfonds oder andere Publikumsfonds sowie in US-Staatsanleihen oder Kommunalobligationen mit Laufzeiten von weniger als zwei Jahren zulässig. Der Clearstream-Teilkonzern bewertet die Bonität der Kontrahenten mit Hilfe eines internen Rating-Systems. Die übrigen Gruppengesellschaften verwenden extern verfügbare Ratings. Gruppengesellschaften, die keinen Bankstatus haben, können im Rahmen von vorab definierten Kontrahentenlimits Gelder auch bei Kontrahenten anlegen, die nicht extern bewertet werden, dafür aber einem Einlagensicherungssystem angeschlossen sind. Die entsprechenden Kontrahentenlimits liegen dabei stets deutlich unterhalb der Haftungsgrenzen der jeweiligen Sicherungssysteme.

Ein Teil der von Clearstream als zur Veräußerung verfügbar gehaltenen festverzinslichen Anlageinstrumente und Anleihen mit variablem Zinssatz ist an Zentralbanken verpfändet und dient als Sicherheit für die erhaltenen Settlement-Kreditlinien. Der Marktwert der verpfändeten Wertpapiere belief sich zum 31. Dezember 2011 auf 1.471,7 Mio. € (2010: 2.879,6 Mio. €).

### Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen

Clearstream räumt den Kunden technische Überziehungskredite ein, um die Effizienz des Settlement zu maximieren. Diese Settlement-Kreditlinien unterliegen gruppeninternen Bonitätsprüfungen. Die Kreditlinien können nach Ermessen der Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns jederzeit widerrufen werden und sind zum weit überwiegenden Teil besichert. Sie beliefen sich zum 31. Dezember 2011 auf 102,3 Mrd. € (2010: 101,2 Mrd. €). Hierin enthalten sind 3,2 Mrd. € (2010: 3,0 Mrd. €), die unbesichert sind; bei diesem Teil handelt es sich hauptsächlich um Linien mit Zentralbanken und anderen staatlich garantierten Stellen. Die effektiven Außenstände am Ende jedes Geschäftstages stellen in der Regel einen kleinen Teil der Kreditlinien dar und beliefen sich zum 31. Dezember 2011 auf 559,6 Mio. € (2010: 248,6 Mio. €); siehe Erläuterung 18.

Ferner verbürgt Clearstream die Risiken, die durch das von Clearstream den Kunden angebotene „Automated Securities Fails Financing“-Programm entstehen. Dies gilt jedoch nur für besicherte Risiken. Sind keine Sicherheiten vorhanden, wird das Risiko von Dritten abgesichert. Zum 31. Dezember 2011 beliefen sich die im Rahmen dieses Programms erbrachten Garantien auf 723,5 Mio. € (2010: 642,3 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2011 belief sich das Volumen der von verschiedenen Kontrahenten im Rahmen des Wertpapierleihsystems ASLplus an die Clearstream Banking S.A. ausgeliehenen Wertpapiere auf 38.497,0 Mio. € (2010: 20.510,2 Mio. €). Diese Wertpapiere sind vollständig an andere Kontrahenten weitergegeben. Die Sicherheitsleistungen, die die Clearstream Banking S.A. im Zusammenhang mit diesen Ausleihungen erhalten hat, betragen 40.228,2 Mio. € (2010: 21.279,6 Mio. €).

In den Jahren 2010 und 2011 kam es bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten zu Verlusten aus Kreditgeschäften.

### Sonstige Forderungen

Handels-, Abwicklungs- und Depotentgelte werden in der Regel per Lastschrift zeitnah eingezogen. Entgelte für andere Dienstleistungen wie die Bereitstellung von Daten und Informationen werden überwiegend per Überweisung beglichen. Infolge des Ausfalls von Kunden sind Forderungen, die Handelsentgelte sowie Bereitstellungsentgelte für Daten und IT-Dienstleistungen in Höhe von 1,8 Mio. € (2010: 2,7 Mio. €) betreffen, voraussichtlich uneinbringlich.

### Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)

Zur Absicherung des Risikos der Eurex Clearing AG für den Fall eines Ausfalls eines Clearingmitglieds verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen zu täglichen bzw. untertägigen Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren (Margins) in der von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe. Darüber hinausgehende Sicherheitsmechanismen der Eurex Clearing AG sind detailliert im Risikobericht erläutert.

Die Summe der eingeforderten Margins aus den getätigten Geschäften betrug (nach Sicherheitsabschlag) zum Bilanzstichtag 42.189,5 Mio. € (2010: 33.013,0 Mio. €). Tatsächlich wurden Sicherheiten in einer Gesamthöhe von 51.306,9 Mio. € (2010: 42.325,5 Mio. €) hinterlegt.

### Zusammensetzung der Sicherheiten der Eurex Clearing AG

	Sicherheitenwert zum 31.12.2011 <sup>1)</sup> Mio. €	Sicherheitenwert zum 31.12.2010 Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots)	13.858,0	6.060,1
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten	37.448,9	36.265,4
<b>Summe</b>	<b>51.306,9</b>	<b>42.325,5</b>

1) Der Sicherheitenwert wird aus dem Marktwert abzüglich eines Sicherheitsabschlags (Haircut) ermittelt.

Zum 31. Dezember 2011 bestanden keine Drittbankgarantien für Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG (2010: 79,0 Mio. € und 15,3 Mio. CHF).

Im Gegensatz zur risikoorientierten Nettobetrachtung der Transaktionen über den zentralen Kontrahenten werden in der Bilanz die Bruttobeträge ausgewiesen, da die Regelungen von IAS 32 zur Saldierung nicht erfüllt werden. Zur Zusammensetzung dieser Bilanzposition siehe den Abschnitt „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG (zentraler Kontrahent)“ in Erläuterung 3. Für eine Analyse des Buchwertes in Höhe von 183.618,1 Mio. € zum 31. Dezember 2011 (2010: 128.823,7 Mio. €) siehe Erläuterung 17.

### Kreditrisikokonzentrationen

Aufgrund des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse und der sich daraus ergebenden Geschäftsbeziehungen zu einem großen Teil des Finanzsektors konzentrieren sich die Kreditrisiken auf den Finanzsektor. Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken auf einzelne Kontrahenten wird durch Kreditlimits für Kontrahenten begrenzt.

Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen, wie jene im Zusammenhang mit der Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV, eine Verordnung zur Regelung umfangreicher Engagements und Kredite ab 1,5 Mio. €) in Deutschland und den entsprechenden Gesetzen in Luxemburg gemäß Neufassung des CSSF-Rundschreibens Nr. 06/273, werden grundsätzlich eingehalten.

Die deutschen und luxemburgischen Bestimmungen beruhen auf den EU-Richtlinien 2006/48/EC und 2006/49/EC (bekannt als CRD) in der Neufassung von 2009, die mit Wirkung vom 31. Dezember 2010 in Kraft traten. Die überarbeiteten Bestimmungen für Interbanken-Engagements und die Marktbedingungen, insbesondere an den Rentenmärkten, führten dazu, dass die Clearstream Banking S.A. auf Einzelbasis den Schwellenwert für einen Einzelkunden im Jahr 2011 einmal überschritten hat. Aus diesem Grund wurde die Sicherheitenbestimmung für das zugrunde liegende Wertpapierleihesystem verschärft. Somit ist nicht mit weiteren Verstößen zu rechnen.

Siehe auch Anmerkung 22 für eine Erläuterung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen.

Zur Aufdeckung von Kreditkonzentrationsrisiken führt die Gruppe Deutsche Börse VaR-Berechnungen durch. Im Jahr 2011 wurden keine nennenswerten Kreditkonzentrationen festgestellt.

Das ökonomische Kapital für Kreditrisiken wird auf täglicher Basis ermittelt und betrug 226 Mio. € zum 31. Dezember 2011.

### **Marktpreisrisiken**

Im Zuge der Jahresplanung verlangen die Treasury-Richtlinien der Gruppe Deutsche Börse, alle Risiken aus Fremdwährungen im Nettoertrag durch Devisentermingeschäfte abzusichern, sofern das unbesicherte Risiko 10 Prozent des Konzern-EBIT übersteigt. Fremdwährungsrisiken, die weniger als 10 Prozent des EBIT betragen, können ebenfalls abgesichert werden.

Im Jahresverlauf wird das tatsächliche Fremdwährungsrisiko anhand der jeweils aktuellen EBIT-Prognose überwacht. Für den Fall eines Überschreitens der 10-Prozent-Schwelle wird der übersteigende Betrag abgesichert.

Darüber hinaus sehen die Richtlinien vor, dass unterjährig auftretende offene Nettopositionen in Fremdwährungen geschlossen werden, sofern sie 15,0 Mio. € übersteigen. Wie im Vorjahr wurden diese Richtlinien eingehalten; es gab zum 31. Dezember 2011 keine bedeutenden Nettobestände in Fremdwährungen.

Fremdwährungsrisiken resultieren für die Gruppe überwiegend aus betrieblichen Erlösen und Aufwendungen in US-Dollar sowie aus auf US-Dollar lautenden Bilanzpositionen der ISE. Hinzu kommt jener Teil der Umsatzerlöse und Zinserträge abzüglich Aufwendungen von Clearstream, welche direkt oder indirekt in US-Dollar erwirtschaftet werden. Zum 31. Dezember 2011 betrug der Anteil der ISE-Umsatzerlöse am Segment Eurex 20 Prozent (2010: 19 Prozent). Zudem generiert das Segment Clearstream 8 Prozent seiner Umsatzerlöse und Zinserträge (2010: 9 Prozent), die mittelbar oder unmittelbar in US-Dollar erzielt werden.

Eurex vereinnahmt Zinsen auf in US-Dollar geleistete Intraday Margin Calls. Diese werden teilweise durch betriebliche Aufwendungen in US-Dollar kompensiert.

Unternehmenstransaktionen, bei denen aus der Zahlung des Kaufpreises Fremdwährungsrisiken resultieren, werden grundsätzlich abgesichert.

Ihre Beteiligung an der ISE sichert die Gruppe mittels festverzinslicher, auf US-Dollar lautender Schuldtitel teilweise gegen Fremdwährungsrisiken ab. Diese Beteiligung (besichertes Grundgeschäft) stellt eine Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb dar. Zu ihrer Absicherung wurden auf US-Dollar lautende Wertpapiere im Nennwert von 460,0 Mio. US\$ ausgegeben, die als Sicherungsinstrumente designiert sind.

Zinsrisiken entstehen darüber hinaus aus der Fremdfinanzierung von Unternehmenstransaktionen. Die Akquisition der ISE wurde durch vorrangiges Fremdkapital und Hybridinstrumente finanziert. Das vorrangige Fremdkapital resultiert aus der Emission von auf Euro und US-Dollar lautenden, über die Laufzeit festverzinslichen Schuldtiteln mit Fälligkeiten zwischen fünf und zwölf Jahren. Die ausgegebenen Hybridinstrumente weisen für die ersten fünf Jahre eine feste Verzinsung auf. Sofern keine Kündigung erfolgt, wird der Kupon neu festgesetzt.

Aktienkursrisiken ergeben sich in begrenztem Umfang aus Contractual Trust Arrangements (CTAs). Zudem bestehen Aktienkursrisiken aufgrund von strategischen Beteiligungen an anderen Börsenbetreibern.

Für Marktpreisrisiken, die im Zusammenhang mit der Anlage oder Aufnahme von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen sowie durch die Absicherung von Unternehmenstransaktionen entstehen können, wird das ökonomische Kapital zum Ende jedes Monats ermittelt. Zum 31. Dezember 2011 lag das ökonomische Kapital für Marktpreisrisiken bei 7 Mio. €.

Für strategische Beteiligungen, die nicht in den VaR für Marktpreisrisiken einbezogen sind, wurden im Geschäftsjahr 2011 Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 20,2 Mio. € (2010: 3,2 Mio. €) erfolgswirksam erfasst.

### **Liquiditätsrisiken**

Liquiditätsrisiken bestehen aufgrund möglicher Schwierigkeiten, fällige Schuldtitel wie Commercial Paper und bilaterale und syndizierte Kredite zu erneuern. Zudem stellen möglicherweise erforderliche Finanzierungen unerwarteter Ereignisse ein Liquiditätsrisiko dar. Die Gruppe betreibt überwiegend kurzfristige Geldanlage, um bei Bedarf Liquidität zu gewährleisten.

Liquiditätsrisiken entstehen aus möglichen Zahlungsschwierigkeiten im Hinblick auf aktuelle und künftige Cashflows sowie aus erforderlichen Sicherheiten für die Abwicklungsaktivitäten von Clearstream-Kunden. Sie werden gesteuert durch die Fristenkongruenz von Geldanlagen und Verbindlichkeiten, die Beschränkung von Anlagen in potenziell illiquide oder hoch volatile Anlageinstrumente, die Berechtigung des Clearstream-Teilkonzerns zur Verpfändung erhaltener Wertpapiere an Zentralbanken sowie durch die Sicherung ausreichender Finanzierungsmöglichkeiten zum Ausgleich einer unerwarteten Nachfrage nach Liquidität. Die Gruppe betreibt überwiegend kurzfristige Geldanlage.

Bei der Eurex Clearing AG sind Kundenbarguthaben und Anlagen überwiegend fristenkongruent, während der Clearstream-Teilkonzern Kundengelder für maximal sechs Monate anlegen darf (siehe Erläuterung 33 für einen Überblick über die Fälligkeitenstruktur). Die Eurex Clearing AG kann in begrenztem Umfang Beträge mit Laufzeiten von bis zu einem Monat investieren.

## Vertraglich vereinbarte Kreditlinien

Gesellschaft	Kreditlinienzweck		Währung	Betrag zum 31.12.2011 Mio.	Betrag zum 31.12.2010 Mio.
Deutsche Börse AG	operativ <sup>1)</sup>	– interday	€	605,0	605,0
Eurex Clearing AG	Geschäftsabwicklung	– interday	€	670,0	670,0
		– intraday	€	700,0	700,0
	Geschäftsabwicklung	– interday	CHF	200,0	200,0
Clearstream Banking S.A.	operativ <sup>1)</sup>	– interday	US\$	1.000,0	1.000,0

1) Von den operativen Kreditlinien der Deutsche Börse AG sind 400,0 Mio. € eine Unterlinie aus der operativen Kreditlinie der Clearstream Banking S.A. über 1,0 Mrd. US\$.

Zur Besicherung der täglichen Wertpapierlieferungen zwischen der Euroclear Bank S.A./N.V. und der Clearstream Banking S.A. verfügt Clearstream über eine von einem internationalen Konsortium gestellte Bankgarantie („Letter of Credit“) zu Gunsten der Euroclear Bank. Zum 31. Dezember 2011 betrug diese Garantie 2,75 Mrd. US\$ (2010: 3,0 Mrd. US\$). Die Euroclear Bank S.A./N.V. stellt ebenfalls eine entsprechende Garantie zu Gunsten der Clearstream Banking S.A.

Des Weiteren besteht zur Maximierung der Abwicklungseffizienz ein technischer Überziehungskredit der Eurex Clearing AG bei der Euroclear Bank S.A./N.V. in Höhe von 2,1 Mrd. US\$.

Das von der Deutsche Börse AG aufgelegte Commercial Paper-Programm bietet flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen. Zum Jahresende waren keine Commercial Paper im Umlauf (2010: keine Commercial Paper).

Die Clearstream Banking S.A. hat ebenfalls ein Commercial Paper-Programm im Umfang von 1,0 Mrd. € aufgelegt, das zur Beschaffung zusätzlicher kurzfristiger Liquidität dient. Zum 31. Dezember 2011 waren Commercial Paper im Nennwert von 204,3 Mio. € emittiert (2010: 202,4 Mio. €).

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2011 eines von nur zwei im DAX gelisteten Unternehmen, die über ein „AA“-Rating der Agentur Standard & Poor's verfügten. Aufgrund des beabsichtigten Zusammenschlusses mit NYSE Euronext setzte Standard & Poor's das Rating der Deutsche Börse AG am 16. Februar 2011 auf „credit watch negative“. Im Anschluss an die Untersagung der Unternehmenszusammenführung durch die EU-Kommission am 1. Februar 2012 hat die Agentur am 13. Februar 2012 den Ausblick für die Deutsche Börse AG wieder auf „stabil“ korrigiert.

Zum 31. Dezember 2011 wurde das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG mit dem bestmöglichen kurzfristigen Rating von A-1+ versehen.

Die langfristigen Kredit-Ratings von Fitch und Standard & Poor's für die Clearstream Banking S.A. wurden jeweils ebenfalls unverändert zum Vorjahr mit AA eingestuft. Wie im Vorjahr wurde das Commercial Paper-Programm der Clearstream Banking S.A. von Fitch mit F1+ und von Standard & Poor's mit A-1+ eingestuft.

## 39. Sonstige Risiken

Mit der SIX Group AG hat die Deutsche Börse AG eine Investitionsschutzvereinbarung getroffen. Diese verpflichtet die Deutsche Börse AG, im Falle einer Reduzierung des indirekten Anteils der SIX Group AG am Gewinn der Eurex-Gesellschaften einen Ausgleich für die Reduzierung des indirekten Anteils an der International Securities Exchange Holdings, Inc. an die SIX Group AG zu leisten. Mit Aktienkaufvertrag vom 7. Juni 2011 wurde mit der SIX Swiss Exchange AG vereinbart, dass eventuelle Kompensationsansprüche der SIX Swiss Exchange AG resultierend aus dem Verkauf der Anteile an der Eurex Zürich AG an die Deutsche Börse AG mit Zahlung des Kaufpreises abgegolten sind. Der Vollzug der Transaktion wird für das erste Halbjahr 2012 erwartet.

Im Zusammenhang mit dem Kooperationsvertrag zwischen der SIX Swiss Exchange AG und der Deutsche Börse AG bezüglich der Beteiligung beider Parteien an der Scoach Holding S.A. hat die Deutsche Börse AG bei Beendigung der Kooperation nach Ablauf bzw. Kündigung des Vertrags das Recht und die Verpflichtung, die Scoach Holding S.A. (einschließlich der mittelbaren Beteiligung an der Scoach Europa AG, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Scoach Holding S.A.) als alleinige Aktionärin zu behalten. Aus dieser Verpflichtung ergibt sich eine Eventualverpflichtung der Deutsche Börse AG gegenüber der SIX Swiss Exchange AG, eine Ausgleichszahlung zu leisten, sofern die Nettofinanzverbindlichkeiten und die nicht betriebsnotwendigen Aktiva der Scoach Holding S.A. (einschließlich der Scoach Europa AG) einerseits und der Scoach Schweiz AG, die von der SIX Swiss Exchange AG übernommen wird, andererseits nicht gleich hoch sind.

### Andere Rechtsstreitigkeiten

#### Rechtsstreitigkeiten mit Bezug zum vormals geplanten Zusammenschluss

Nach der Bekanntgabe der Pläne hinsichtlich eines Zusammenschlusses am 15. Februar 2011 wurden beim Delaware Court of Chancery (Gericht Delaware), beim Supreme Court des Staates New York, County of New York (Gericht New York) und beim U.S. District Court for the Southern District of New York („SDNY“) mehrere Klageschriften eingereicht, die sich gegen den geplanten Zusammenschluss wenden. Vier der Klagen wurden beim Gericht Delaware eingereicht und unter dem Rubrum „In re NYSE Euronext Shareholder Litigation, Consol“ C.A. No. 6220-VCS zusammengefasst. Beim Gericht New York wurden fünf Klagen eingereicht und unter einer einzigen Hauptakte, NYSE Euronext Shareholders Litigation Master File, Index No. 773,000/11, koordiniert. Beim SDNY wurde eine Klage – „Jones vs. Niederauer, et al.“, C.N. 11-CV-01502 – eingereicht.

Die Klage vor dem SDNY wurde am 29. September 2011 abgewiesen. Die Klagen vor dem Gericht Delaware und vor dem Gericht New York wurden nach der Untersagung des geplanten Zusammenschlusses durch die Europäische Kommission zurückgenommen.

#### Peterson vs. Clearstream Banking S.A., Citibank NA et al.

Aufgrund einer Zivilklage gegen den Iran erlangten die Kläger im September 2007 vor einem US-amerikanischen Gericht ein Versäumnisurteil gegen den Iran. Im Juni 2008 leiteten die Kläger aus diesem Urteil am United States District Court for the Southern District of New York ein Vollstreckungsverfahren ein, bei dem sie bestimmte Kundenpositionen im Sammeldepot der Clearstream Banking S.A. bei ihrer US-Depotbank, Citibank NA, einfrieren ließen. Der wirtschaftlich Berechtigte der eingefrorenen Positionen soll angeblich eine iranische Regierungsstelle sein. Im Einklang mit ihren Aufgaben als Depotstelle verteidigte sich die Clearstream Banking S.A. gegen diese Zwangsverfügung, indem sie einen Antrag einreichte, diese Verfügung aus verschiedenen Gründen aufzuheben. Im Oktober 2010 leiteten die Kläger ein Übertragungsverfahren ein, um die Übergabe der zurückgehaltenen Positionen an die Kläger zu erwirken. Die Clearstream Banking S.A. in Luxemburg erhielt am 7. Januar 2011 eine von den Klägern ergänzte Klageschrift. Diese Klage ist direkt gegen die Clearstream Banking S.A. gerichtet und beläuft sich auf einen Schadenersatz von 250 Mio. US\$ in Verbindung mit einem angeblich betrügerischen Transfer eingefrorener Positionen. Im Sommer 2011 bezog Citibank NA andere potenzielle

Vollstreckungsgläubiger des Iran in den Rechtsstreit ein. Auf Anweisung des Gerichts reichte die Clearstream Banking S.A. erneut einen Antrag auf Aufhebung der Zwangsverfügung ein. Dieser erneute Antrag ist noch vor Gericht anhängig. Am 7. Dezember 2011 reichten die Kläger eine zweite ergänzte Klageschrift ein, in der sie weitere Schadenersatzforderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und andere in Höhe von 2 Mrd. US\$ stellten und einen vom Gericht festzulegenden Strafschadenersatz (Punitive Damages) sowie die Bezahlung der Rechtsanwalts honorare forderten. Die Clearstream Banking S.A. erachtet die gegen sie gerichtete Klage als rechtlich und sachlich unbegründet und wird zu gegebener Zeit im Laufe des Gerichtsverfahrens den Nachweis dafür erbringen. Die Clearstream Banking S.A. beabsichtigt, sich im Falle eines Gerichtsverfahrens – im Einklang mit ihren Aufgaben als Depotstelle – mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln zu verteidigen.

#### **Heiser vs. Clearstream Banking S.A.**

Neben dem bestehenden Vollstreckungsverfahren im Fall Peterson strengten weitere Kläger (die Heiser-Kläger) im März 2011 in Verbindung mit der Vollstreckung eines anderen Urteils der Heiser-Kläger gegen Iran am United States District Court for the Southern District of New York ein Verfahren auf Eigentumsüberlassung an. Die Heiser-Kläger klagen auf Überlassung der oben erwähnten Kundenbestände, die im Wertpapiersammelkonto von der Clearstream Banking S.A. bei ihrer US-Depotbank gehalten werden. Die Heiser-Kläger sind als Interpleader in den Peterson-Fall aufgenommen worden und der Heiser-Fall ist seit der Verfügung bestimmter anhängiger Anträge im Peterson-Fall rechthängig. Die Clearstream Banking S.A. wird sich – im Einklang mit ihren Verpflichtungen als Depotstelle – mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln gegen diese Forderungen zur Wehr setzen, sollte dieses Verfahren fortgesetzt werden.

Zusätzlich zu den oben und in früheren Veröffentlichungen erwähnten Sachverhalten ist die Gruppe Deutsche Börse von Zeit zu Zeit in verschiedene Rechtsstreitigkeiten involviert, die sich aus dem Verlauf ihres normalen Geschäfts ergeben. Die Gruppe Deutsche Börse bildet Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten und aufsichtsrechtliche Angelegenheiten, wenn aus einem vergangenen Ereignis eine gegenwärtige Verpflichtung besteht, der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich ist und eine zuverlässige Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist. In solchen Fällen kann sich ein Verlustrisiko ergeben, das höher ist als die entsprechenden Rückstellungen. Wenn die oben genannten Bedingungen nicht erfüllt sind, bildet die Gruppe Deutsche Börse keine Rückstellungen. Wenn sich eine Rechtsstreitigkeit oder eine aufsichtsrechtliche Angelegenheit entwickelt, bewertet die Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich, ob die Voraussetzungen für die Bildung einer Rückstellung erfüllt sind. Die Gruppe Deutsche Börse kann eventuell nicht absehen, wie hoch der mögliche Verlust oder die Verlustspanne im Hinblick auf diese Angelegenheiten sein wird. Auf der Basis aktuell verfügbarer Informationen geht die Gruppe Deutsche Börse insgesamt nicht davon aus, dass das Ergebnis eines dieser Verfahren die Finanzzahlen erheblich beeinträchtigen wird.

## 40. Leasingverhältnisse

### Finanzierungsleasing-Verhältnisse

Weder zum 31. Dezember 2011 noch zum 31. Dezember 2010 ergaben sich für die Gruppe Deutsche Börse Mindest-Leasingzahlungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen.

### Operating-Leasingverhältnisse (als Leasingnehmer)

Die Gruppe Deutsche Börse hat Mietverträge abgeschlossen, die von ihrem wirtschaftlichen Inhalt her als Operating-Leasingverhältnisse zu qualifizieren sind, sodass der Leasinggegenstand dem Leasinggeber zuzurechnen ist. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um Gebäude sowie IT-Hard- und -Software.

#### Mindest-Leasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Bis 1 Jahr	73,6	75,4
1 bis 5 Jahre	189,3	194,1
Länger als 5 Jahre	194,0	223,7
<b>Summe</b>	<b>456,9</b>	<b>493,2</b>

Im Berichtsjahr wurden Mindest-Leasingzahlungen in Höhe von 65,0 Mio. € (2010: 71,1 Mio. €) als Aufwand erfasst.

Die Operating-Leasingverträge für Gebäude, die zum Teil untervermietet werden, haben eine maximale Restlaufzeit von 14 Jahren. Die Verträge enden in der Regel automatisch nach Ablauf der Vertragslaufzeit. Für einige Verträge bestehen Mietverlängerungsoptionen.

#### Erwartete Erträge aus Untermietverträgen

	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Bis 1 Jahr	1,4	2,1
1 bis 5 Jahre	1,7	0,6
<b>Summe</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>

## 41. Aktienoptionsprogramm, Aktientantiemeprogramm, Stock Plan und Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

### Aktienoptionsprogramm

Da das Aktienoptionsprogramm zum 28. Februar 2011 ausgelaufen ist, wurden zum Abschlussstichtag keine kurzfristigen Rückstellungen (2010: 0,6 Mio. €) ausgewiesen.

Für die Ermittlung des Optionswertes gemäß IFRS 2 wurde ein angepasstes Exchange Option-Modell (Spread Option-Modell) angewandt.

Für alle im Rahmen des virtuellen Aktienoptionsprogramms gewährten Optionen wurde bis zum Zeitpunkt des Auslaufens des Programms das gleiche Bewertungsmodell angewandt. Der ermittelte Wert spiegelte den Wert für die erhaltenen Dienstleistungen am besten wider. Die fiktiven Optionen hatten eine Laufzeit von maximal fünf Jahren und eine Sperrfrist von drei Jahren. Die Ausübung der Optionen war in jedem Quartal der nachfolgenden zwei Jahre in jeweils 14-tägigen Ausübungsfenstern möglich. Falls Optionen am letztmöglichen Ausübungstag nicht ausgeübt wurden, wurde der Inhaber so gestellt, als hätte er ausgeübt. Die Höhe der Barauszahlung war abhängig von der relativen (dividendenbereinigten) Entwicklung der Aktie der Deutsche Börse AG gegenüber dem STOXX Europe 600 Technology Index als Referenzindex (1,00 € pro 1 Prozent Outperformance).

### Bewertungsparameter der Aktienoptionen

		zum 31.12.2010
60-Tage-Durchschnitt der Aktie der Deutsche Börse AG	€	49,90
60-Tage-Durchschnitt des STOXX 600 Europe Technology	Punkte	272,78
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	15,42
Volatilität des STOXX 600 Europe Technology	%	9,13
Korrelation	%	58,48

Das Bewertungsmodell berücksichtigte keine Ausübungshürden und ging von der maximalen Haltedauer aus. Die verwendeten Volatilitäten entsprachen den laufzeitkongruenten Marktvolatilitäten vergleichbarer Optionen.

Aufgrund des Anstiegs der Outperformance entstand im Berichtsjahr ein Aufwand in Höhe von 0,1 Mio. € (2010: Ertrag in Höhe von 0,5 Mio. €).

### Entwicklung der Anzahl der zugeteilten Aktienoptionen

	Stand zum 31.12.2010	Zugeteilte Optionen	Ausgeübte Optionen	Verwirkte Optionen	Stand zum 31.12.2011
An leitende Angestellte	12.829	0	12.829	0	0
<b>Summe zugeteilte Aktienoptionen</b>	<b>12.829</b>	<b>0</b>	<b>12.829</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Der durchschnittliche Ausübungspreis betrug im Berichtsjahr 53,57 € (2010: 85,35 €) für die 12.829 (2010: 39.765) ausgezahlten Aktienoptionen.

### **Aktientantiemeprogramm (ATP) und Stock Plan**

Im Berichtsjahr legte die Gesellschaft eine weitere Tranche des ATP-Programms auf. Um am ATP-Programm teilzunehmen, muss ein Berechtigter einen Bonus verdient haben. Die Anzahl der Aktienbezugsrechte für leitende Angestellte ergibt sich aus dem individuell und leistungsabhängig festgelegten ATP-Bonusbetrag für das Geschäftsjahr und dessen Division durch den durchschnittlichen Börsenpreis der Gesellschaft (Schlussauktionspreis der Deutsche Börse-Aktie im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse) im vierten Quartal des jeweiligen Geschäftsjahres. Weder der umgerechnete ATP-Bonus noch die Aktienbezugsrechte werden zum Zeitpunkt der Festlegung des Bonus geleistet. Vielmehr erfolgen die Leistungen üblicherweise zwei Jahre nach ihrer Gewährung (sog. Wartezeit). Innerhalb dieser Frist können die Berechtigten keine Aktionärsrechte (insbesondere das Recht auf eine Dividende und auf die Teilnahme an der Hauptversammlung) geltend machen. Die aus dem ATP resultierenden Ansprüche der Berechtigten werden am ersten Börsenhandelstag, der auf den letzten Tag der Wartezeit folgt, ermittelt. Dazu wird der an diesem Tag aktuelle Börsenkurs (Schlussauktionspreis der Deutsche Börse-Aktie im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse) mit der Anzahl der Aktienbezugsrechte multipliziert.

Für die ATP-Tranche 2009 werden die Aktienbezugsrechte sowohl für die leitenden Angestellten als auch für den Vorstand nach dem oben beschriebenen Verfahren ermittelt; für die in den Geschäftsjahren 2010 und 2011 neu aufgelegten ATP-Tranchen wird für die Ermittlung der Anzahl der Aktienbezugsrechte für den Vorstand seit dem 1. Januar 2010 ein abweichendes Verfahren angewandt, das im Folgenden erläutert wird.

Um die Anzahl der Aktienbezugsrechte für den Vorstand aus der ATP-Tranche 2010 sowie allen folgenden Tranchen zu ermitteln, legt der Aufsichtsrat zu Beginn jedes Geschäftsjahres den 100-Prozent-Zielwert der Aktientantieme für jedes Vorstandsmitglied als Eurobetrag fest. Aus dem vom Aufsichtsrat zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres festgelegten 100-Prozent-Zielwert der Aktientantieme ergibt sich für jedes Vorstandsmitglied die entsprechende Anzahl virtueller Aktien aus der Division des Aktientantieme-Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra-Schlusskurs) der Deutsche Börse AG der letzten zwei Kalendermonate vor dem Monat, in dem der Aufsichtsrat den Beschluss über den Aktientantieme-Zielwert trifft. Ein Anspruch auf Auszahlung einer eventuellen Aktientantieme entsteht erst nach einem Performance-Zeitraum von drei Jahren. Dabei wird das Jahr, in dem der 100-Prozent-Zielwert der Aktientantieme festgelegt wird, als erstes Performance-Jahr gewertet.

Der spätere Auszahlungsbetrag der Aktientantieme für den Vorstand bemisst sich nach der Entwicklung von zwei Erfolgsparametern während des Performance-Zeitraums: zum einen der relativen Entwicklung des Total Shareholder Return der Aktie der Deutsche Börse AG im Vergleich zum Total Shareholder Return des STOXX Europe 600 Financials Index als Peer Group und zum anderen der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG. Dieser wird zur Ermittlung der Aktientantieme mit der Anzahl der virtuellen Aktien am Ende der Performance-Periode multipliziert. Der für die Ermittlung der Barzahlungsansprüche der Vorstandsmitglieder aus der Aktientantieme relevante Aktienkurs ergibt sich als Durchschnittskurs der Aktie der Deutsche Börse AG (Xetra-Schlusskurs) der letzten beiden vollen Kalendermonate vor Ablauf des Performance-Zeitraums.

Am 20. April 2009 hat die luxemburgische Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ein Rundschreiben für die Vergütungspolitik im Bankensektor publiziert, das Schlüsselaspekte von Vergütungspraktiken im Rahmen einer nachhaltig ausgerichteten Unternehmensführung adressiert sowie deren Implementierung im Tagesgeschäft der Banken unterstützt. Gemäß dem Rundschreiben ist jedes Unternehmen aus dem Bankensektor angehalten, eine Vergütungspolitik einzuführen, die im Einklang mit der Unternehmensstrategie, den Unternehmenszielen und -werten sowie den langfristigen Interessen der finanziellen Unternehmung, der Kunden und der Investoren steht und die Risikoeexposition des Unternehmens möglichst gering hält. Im Zusammenhang mit diesem Rundschreiben haben die Clearstream-Gesellschaften ihr Vergütungssystem für die Vorstände überarbeitet und befinden sich im Einführungsprozess eines sog. Stock Plan. Der Ausübungsprozess dieses Stock Plan sieht die Zuteilung eines Aktienbonus zum Ende eines jeden Geschäftsjahres vor, der in drei gleich großen Tranchen mit Fälligkeit nach einem, zwei bzw. drei Jahren ausbezahlt wird.

Aufgrund der vertraglich vorgeschriebenen stufenweisen Ausübung des Aktienbonus wurde dieser in drei separate Tranchen aufgeteilt, die in Abhängigkeit von der jeweiligen Restlaufzeit mit den korrespondierenden Parametern bewertet werden.

Die Deutsche Börse AG hat für die Aktientantieme der leitenden Angestellten aus den Tranchen 2009 bis 2011 sowie für die Aktientantieme des Vorstands aus der Tranche 2009 generell ein Wahlrecht, ob sie den Anspruch eines Berechtigten in Aktien oder bar erfüllt; für die im Jahr 2012 fälligen Ansprüche aus der Tranche 2009 hat die Gesellschaft im Berichtsjahr die Erfüllung in bar beschlossen. Für die Aktientantieme des Vorstands aus den neu aufgelegten ATP-Tranchen 2010 und 2011 sowie für alle künftig für den Vorstand aufgelegten Aktientantiemen und für den sich im Einführungsprozess befindlichen Stock Plan für die Vorstände der Clearstream-Gesellschaften besteht die Verpflichtung zu einer Erfüllung der Ansprüche in bar.

Für die Ermittlung des beizulegenden Marktwertes (Fair Value) der Aktienbezugsrechte gemäß IFRS 2 verwendet die Gesellschaft ein angepasstes Black-Scholes-Modell (Merton-Modell).

#### Bewertungsparameter der ATP-Aktienbezugsrechte

		Tranche 2011 <sup>1)</sup>	Tranche 2010	Tranche 2009
Laufzeit bis		31.01.2013– 31.01.2015	31.01.2013	31.01.2012
Risikoloser Zins	%	0,14–0,61	–0,02	–0,06
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	30,56–45,35	34,10	35,59
Dividendenrendite	%	5,18	5,18	5,18
Ausübungspreis	€	0	0	0

1) Die ATP-Tranche 2011 enthält auch die ATP-Stücke für die Vorstände der luxemburgischen Gesellschaften aus dem Stock Plan, die mit abweichenden Parametern bewertet werden.

Das Bewertungsmodell berücksichtigt keine Ausübungshürden. Die verwendeten Volatilitäten entsprechen den laufzeitkongruenten Marktvolatilitäten vergleichbarer Optionen.

#### Bewertung der ATP-Aktienbezugsrechte

	Anzahl zum 31.12.2011 <sup>1)</sup> Stück	Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG zum 31.12.2011 €	Innerer Wert/ Bezugsrecht <sup>2)</sup> €	Beizulegender Zeitwert/ Bezugsrecht <sup>2)</sup> €	Erfüllungs- verpflichtung <sup>2)</sup> Mio. €	Rückstellung zum 31.12.2011 Mio. €
Tranche 2009	161.559	40,51	40,51	40,33	6,5	6,3
Tranche 2010	187.974	40,51	40,51	38,34	7,2	4,6
Tranche 2011	269.256 <sup>3)</sup>	40,51	40,51	32,95–36,45	9,8	3,0
<b>Summe</b>	<b>618.789</b>				<b>23,5</b>	<b>13,9</b>

1) Am 31. Dezember 2011 gab es keine ausübungsfähigen ATP-Aktienbezugsrechte.

2) Zum Bilanzstichtag

3) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2011 für die leitenden Angestellten erst im Geschäftsjahr 2012 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

Im Berichtsjahr wurden die Aktienbezugsrechte des Aktientantiemeprogramms 2008 nach Ablauf der Wartezeit ausgeübt. Der durchschnittliche Ausübungspreis für die Tranche 2008 betrug 55,09 €. Für die ATP-Tranchen 2009 und 2010 wurden im Berichtsjahr im Rahmen von Abfindungen ATP-Stücke an ausgeschiedene Mitarbeiter ausgezahlt. Der durchschnittliche Ausübungspreis betrug 52,04 € für die Tranche 2009 und 52,80 € für die Tranche 2010.

Der Rückstellungsbetrag für das Aktientantiemeprogramm ergibt sich aus der Bewertung der Anzahl der Aktienbezugsrechte mit dem Fair Value des Schlussauktionspreises der Deutsche Börse-Aktie im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zum Bilanzstichtag und dessen ratierlicher Erfassung über den Erdienungszeitraum.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2011 wurden Rückstellungen in Höhe von 13,9 Mio. € ausgewiesen (31. Dezember 2010: 29,0 Mio. €). Davon sind 7,6 Mio. € langfristig; 4,0 Mio. € entfielen auf Mitglieder des Vorstands (2010: 5,8 Mio. €). Der Gesamtaufwand für die Aktienbezugsrechte betrug im Berichtsjahr 7,7 Mio. € (2010: 10,6 Mio. €). Davon entfiel auf zum Bilanzstichtag aktive Mitglieder des Vorstands ein Aufwand von 1,9 Mio. € (2010: Aufwand von 2,7 Mio. €). Zur Anzahl der Aktienbezugsrechte, die Vorstandsmitgliedern zugeteilt werden, siehe auch den Vergütungsbericht im Konzernlagebericht.

#### Entwicklung der Anzahl der zugeteilten ATP-Aktienbezugsrechte

	Stand zum 31.12.2010	Abgänge Tranche 2009	Abgänge Tranche 2010	Zugänge Tranche 2010	Zugänge Tranche 2011	Ausgeübte Bezugs- rechte	Verwirkte Bezugs- rechte	Stand zum 31.12.2011
An Vorstandsmitglieder	177.423	0	0	9.128	65.914	73.758	0	178.707
An leitende Angestellte	607.362	12.074	9.428	-10.039	203.342	339.081	0	440.082
<b>Summe</b>	<b>784.785</b>	<b>12.074</b>	<b>9.428</b>	<b>-911</b>	<b>269.256<sup>1)</sup></b>	<b>412.839</b>	<b>0</b>	<b>618.789</b>

1) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2011 für die leitenden Angestellten erst im Geschäftsjahr 2012 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

#### Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan, GSP)

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse, die nicht dem Vorstand und den oberen Führungsebenen angehören, hatten in der Vergangenheit im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf den Ausgabepreis von 30 bzw. 40 Prozent zu zeichnen. Dieser Nachlass war von der Leistungsbeurteilung und der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig. Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2009 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter bis zu 200 Aktien der Gesellschaft erwerben. Die erworbenen Aktien müssen mindestens zwei Jahre gehalten werden. Im laufenden Geschäftsjahr hat die Gesellschaft nach dem Beschluss der Hauptversammlung am 12. Mai 2011 keine weitere Tranche für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufgelegt.

In den Jahren 2004 bis 2006 erhielten GSP-Teilnehmer für jede erworbene GSP-Aktie zusätzlich eine Aktienoption, die sie nach zwei Jahren mit einem festen Aufschlag auf den Ausgabepreis ausüben konnten. Der Ausübungspreis für diese Optionen setzt sich zusammen aus dem Basispreis, der dem durchschnittlichen volumengewichteten Kurs der Aktie in den Schlussauktionen im Xetra-Handel der letzten zehn Handelstage vor dem Datum der Zuteilung der Aktienoptionen entspricht, mindestens jedoch dem Schlusskurs am Tag der Zuteilung der Aktienoptionen, und einem Aufschlag von 20 Prozent auf den Basispreis. Die Optionen konnten während der ersten beiden Jahre nicht ausgeübt werden und verfallen ohne Anspruch auf eine Entschädigung, wenn sie nicht innerhalb von sechs Jahren ausgeübt werden. Die Optionen der Tranche 2005 sind im Berichtsjahr ausgelaufen. Jede einzelne Option berechtigt den Inhaber – nach der 2007 durchgeführten Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln – zum Bezug von zwei Deutsche Börse-Aktien, sofern die Deutsche Börse AG nicht von ihrem Wahlrecht Gebrauch macht, den Anspruch in bar auszugleichen.

Die Optionen der verbliebenen GSP-Tranche 2006 wurden zum 31. Dezember 2011 mit einem Fair Value von 0 € bewertet, da der Ausübungspreis der Option über dem Schlussauktionspreis der Deutsche Börse-Aktie lag.

Im Berichtsjahr wurde für alle GSP-Optionen ein Aufwand von insgesamt 0,1 Mio. € (2010: Aufwand von 1,0 Mio. €) im Personalaufwand ausgewiesen.

### Entwicklung der Anzahl der zugeteilten GSP-Optionen

	Stand zum 31.12.2010	Ausgeübte Optionen	Verwirkte Optionen	Stand zum 31.12.2011 <sup>1)</sup>
Tranche 2005	31.610	27.648	3.962	0
Tranche 2006	49.512	0	4.793	44.719
<b>Summe<sup>1)</sup></b>	<b>81.122</b>	<b>27.648</b>	<b>8.755</b>	<b>44.719</b>

1) Ausübungsfähig zum 31. Dezember 2011: insgesamt 44.719 Optionen aus der Tranche 2006 (2010: 81.122 Optionen aus den Tranchen 2005 und 2006)

Der durchschnittliche gewichtete Aktienkurs für die ausgeübten Optionen betrug im Berichtsjahr 40,20 € (2010: 49,87 €).

### ISE Group Share Plan

Als Vergütungskomponente mit längerfristiger Anreizwirkung legte das Unternehmen in der Vergangenheit auch für Mitarbeiter des US-amerikanischen Teilkonzerns ISE jährlich eine Tranche des Group Share Plan auf. Die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter hatten im Rahmen dieser Tranchen des ISE Group Share Plan die Möglichkeit, eine auf Basis ihres erdienten Bonus zuzüglich einer persönlichen Zuzahlung ermittelte Anzahl von Aktien der Deutsche Börse AG zu erwerben. Die Zahlung des um 90 Prozent ermäßigten Kaufpreises der Aktie erfolgte aus dem gewährten GSP-Bonus und einer Zuzahlung durch den Berechtigten. Für die Aktienbezugsrechte der Tranche 2009 ist eine Wartezeit von drei Jahren festgelegt. Weder der GSP-Bonus noch die GSP-Aktienanzahl werden zum Zeitpunkt der Festlegung des Bonus geleistet. Vielmehr erfolgen die Leistungen für die Tranche 2009 nach Ablauf von zwei Jahren ab dem Zeitpunkt ihrer Gewährung. Innerhalb dieser Frist können die Berechtigten keine Aktionärsrechte (insbesondere das Recht auf eine Dividende und auf die Teilnahme an der Hauptversammlung) geltend machen.

Im Geschäftsjahr 2011 hat die Gesellschaft keine weitere Tranche für den ISE Group Share Plan aufgelegt.

Die Leistung im Rahmen des Group Share Plan erfolgt in Form einer Aktienzuteilung spätestens 45 Tage nach Ablauf der Wartezeit. Die Aktien werden jeweils am Markt gekauft. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Kaufpreis und dem reduzierten Zeichnungspreis wird im Personalaufwand ausgewiesen.

Für die Ermittlung des Fair Value der GSP-Aktienbezugsrechte gemäß IFRS 2 verwendet die Gesellschaft ein angepasstes Black-Scholes-Modell (Merton-Modell).

### Bewertungsparameter der ISE GSP-Aktienbezugsrechte

		Tranche 2009
Laufzeit bis		31.01.2012
Risikoloser Zins	%	0,93
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	56,15
Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG zum 31.12.2011	€	40,51
Dividendenrendite	%	4,99
Ausübungspreis	€	0
Beizulegender Zeitwert	€	42,12

Das Bewertungsmodell berücksichtigt keine Ausübungshürden. Die verwendeten Volatilitäten entsprechen den laufzeitkongruenten Marktvolatilitäten vergleichbarer Optionen.

### Bewertung der ISE GSP-Aktienbezugsrechte

	Unterstellte Anzahl zum 31.12.2011 <sup>1)</sup> Stück	Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG zum 31.12.2011 €	Innere Wert/ Bezugsrecht <sup>2)</sup> €	Beizulegender Zeitwert/ Bezugsrecht <sup>2)</sup> €	Erfüllungs- verpflichtung <sup>3)</sup> Mio. €	Rücklagen zum 31.12.2011 Mio. €
Tranche 2009	67.064	40,51	46,25	42,12	2,5	2,4

1) Am 31. Dezember 2011 gab es keine ausübungsfähigen ISE GSP-Aktienbezugsrechte.

2) Zum Gewährungsstichtag

3) Zum Endfälligkeitstermin

Gemäß IFRS 2 wird der Gesamtbetrag für die ISE GSP-Aktienbezugsrechte mit dem beizulegenden Zeitwert zum Gewährungsstichtag bzw. zum Bilanzstichtag bewertet und über den Erdienungszeitraum von drei Jahren erfolgswirksam erfasst. Dabei wird das Konzerneigenkapital entsprechend erhöht.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2011 bestanden ausschließlich kurzfristige Rücklagen. In Summe wurden kurzfristige Rücklagen in Höhe von 2,4 Mio. € ausgewiesen (2010: 3,0 Mio. € kurzfristig und 1,6 Mio. € langfristig). Der Gesamtaufwand für die ISE GSP-Aktienbezugsrechte betrug im Berichtsjahr 1,1 Mio. € (2010: 1,9 Mio. €) und entfiel in voller Höhe auf aktienbasierte Vergütungs-transaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente.

### Entwicklung der Anzahl der zugeteilten ISE GSP-Aktienbezugsrechte

	Stand zum 31.12.2010	Ausgeübte Bezugsrechte	Verwirkte Bezugsrechte	Stand zum 31.12.2011
Tranche 2008	100.482	100.202	280	0
Tranche 2009	74.101	0	7.037	67.064
<b>Summe</b>	<b>174.583</b>	<b>100.202</b>	<b>7.317</b>	<b>67.064</b>

Der Aktienkurs der im Berichtsjahr ausgeübten 100.202 Bezugsrechte der Tranche 2008 betrug 56,73 €.

## 42. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den Kapiteln „Vorstand“ und „Aufsichtsrat“ des Geschäftsberichts 2011 aufgeführt.

## 43. Corporate Governance

Am 13. Dezember 2011 haben Vorstand und Aufsichtsrat die neueste Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht (siehe auch Kapitel „Erklärung zur Unternehmensführung“ des Geschäftsberichts 2011).

## 44. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Als nahe stehend im Sinne von IAS 24 gelten assoziierte Unternehmen, Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, und Unternehmen, die von Organmitgliedern beherrscht oder maßgeblich beeinflusst werden, sowie die Organmitglieder der Deutsche Börse AG.

Die Bezüge der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind im Vergütungsbericht individualisiert ausgewiesen. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des Konzernlageberichts.

## Vorstand

2011 betrug die fixe und variable Vergütung für die Mitglieder des Vorstands einschließlich im Geschäftsjahr gewährter Sachbezüge insgesamt 14,8 Mio. € (2010: 15,2 Mio. €).

2011 fielen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung keine Aufwendungen für einmalige Leistungen aus Anlass der Beendigung eines Vorstandsverhältnisses an (2010: keine).

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern belief sich am 31. Dezember 2011 auf 27,3 Mio. € (31. Dezember 2010: 26,2 Mio. €). Es wurden Aufwendungen in Höhe von 1,3 Mio. € (2010: 2,5 Mio. €) als Zuführung zu den Pensionsrückstellungen berücksichtigt.

## Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen beliefen sich die Bezüge 2011 auf 1,6 Mio. € (2010: 1,3 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen belief sich am 31. Dezember 2011 auf 33,3 Mio. € (31. Dezember 2010: 32,6 Mio. €).

## Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Berichtsjahr eine Vergütung von insgesamt 1,8 Mio. € (2010: 1,8 Mio. €) erhalten.

## Sonstige wesentliche Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Die beiden folgenden Tabellen zeigen die sonstigen wesentlichen Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen. Alle Geschäfte kamen zu marktgerechten Preisen zustande.

### Wesentliche Beziehungen zu assoziierten Unternehmen

	Betrag der Geschäftsvorfälle		Ausstehende Salden	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Darlehen von der Scoach Holding S.A. an die Deutsche Börse AG im Rahmen des Cash-Poolings	0,1	0	-11,8	-3,4
Darlehen von der Scoach Europa AG an die Deutsche Börse AG im Rahmen des Cash-Poolings	0	0	-0,8	0
Dienstleistungen der Deutsche Börse AG für die Scoach Europa AG	5,9	6,1	1,2	2,8
Darlehen der Deutsche Börse AG an die Indexium AG	0,1	0	0,6 <sup>1)</sup>	1,0
Betrieb der Handels- und Clearingssoftware durch die Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2010 Deutsche Börse Systems AG) für die European Energy Exchange AG und verbundene Unternehmen	10,1	10,3	0,3	1,7
IT-Dienstleistungen und Infrastruktur durch die International Securities Exchange, LLC für die Direct Edge Holdings, LLC <sup>2)</sup>	0,7	2,7	0,4	0
Entwicklung und Betrieb des Systems Link-Up Converter durch die Clearstream Services S.A. für die Link-Up Capital Markets, S.L.	1,8	2,5	0,5	0,9
Geldmarktgeschäfte der European Commodity Clearing AG mit der Clearstream Banking S.A. und hierfür gezahlte Zinsen <sup>3)</sup>	0	-0,4	0	-0,1
Geschäftsbeziehungen im Rahmen der Goldverwahrung zwischen Clearstream Banking AG und Deutsche Börse Commodities GmbH	0,9	0,5	-0,4	-0,3
Sonstige Beziehungen zu assoziierten Unternehmen	-	-	0	-0,4

1) Ausstehender Saldo nach im laufenden Geschäftsjahr vorgenommenen Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 3,0 Mio. € auf das von der Deutsche Börse AG an die Indexium AG gewährte Darlehen.

2) Die Direct Edge Holdings, LLC war bis zum 30. Dezember 2011 ein assoziiertes Unternehmen; der Großteil der aus der Beziehung mit Direct Edge Holdings, LLC resultierenden Transaktionen wurde bis zu diesem Zeitpunkt erfasst.

3) Die European Commodity Clearing AG ist eine Tochtergesellschaft der European Energy Exchange AG, die als assoziiert eingestuft ist.

## Wesentliche Beziehungen zu sonstigen nahe stehenden Unternehmen

	Betrag der Geschäftsvorfälle		Ausstehende Salden	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €	31.12.2011 Mio. €	31.12.2010 Mio. €
Büro- und administrative Dienstleistungen der Eurex Zürich AG für die SIX Swiss Exchange AG	28,0	22,5	5,0	5,1
Im Rahmen der Akquisition bereitgestelltes Darlehen der SIX Group AG für die STOXX Ltd. und hierfür angefallene Zinsen	-0,3	-0,5	-6,2	-11,2
Büro- und administrative Dienstleistungen von der SIX Group AG für die STOXX Ltd.	-1,3	-4,5	-1,3	-1,4
Büro- und administrative Dienstleistungen der SIX Swiss Exchange AG für die Eurex Zürich AG	-8,4	-8,1	-1,1	-1,2
Betrieb und Entwicklung von Eurex Software durch die Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2010 Deutsche Börse Systems AG) für die SIX Swiss Exchange AG	16,8	17,5	3,0	2,8
Büro- und administrative Dienstleistungen der SIX Swiss Exchange AG für die Eurex Frankfurt AG	-7,2	-5,8	-0,2	-0,1
Erlösweiterleitung der Eurex-Entgelte von der Eurex Zürich AG an die SIX Swiss Exchange AG	k.A.	k.A.	-16,5	-15,2
Betrieb und Entwicklung von Xontro durch die Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2010 Deutsche Börse Systems AG) für die BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	12,3	15,7	2,0	1,6
Betrieb des Parketthandelssystems durch die BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH für die Deutsche Börse AG	4,9	-8,8	-0,3	-0,9
Sonstige Beziehungen zu sonstigen nahe stehenden Unternehmen	-	-	0	0,1

### Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen

Personen in Schlüsselpositionen sind Personen, die für die Planung, Leitung und Überwachung der Tätigkeiten der Gruppe Deutsche Börse direkt oder indirekt zuständig und verantwortlich sind. Für die Gruppe Deutsche Börse zählen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats für Zwecke des IAS 24 zu Personen in Schlüsselpositionen.

Im Rahmen der geplanten Transaktion der Gruppe Deutsche Börse mit der NYSE Euronext hat die Deutsche Börse AG mit der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, und Mayer Brown LLP, Washington, Verträge über den Bezug von Beratungsdienstleistungen abgeschlossen. In der Berichtsperiode waren zwei Mitglieder des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG gleichzeitig in Schlüsselpositionen dieser Gesellschaften tätig. Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 hat die Gruppe Deutsche Börse in Zusammenhang mit dieser Transaktion insgesamt 3,0 Mio. € für Beratungsleistungen an die Deutsche Bank AG und Mayer Brown LLP gezahlt.

Darüber hinaus besteht zwischen der Deutsche Börse AG und der Richard Berliand Limited, dessen Executive Director Herr Richard Berliand gleichzeitig Mitglied des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG ist, ein Vertrag über den Bezug von Beratungsdienstleistungen. Wesentliche Inhalte dieses Vertrags umfassen Strategien für eine wettbewerbsorientierte Positionierung des neuen Clearinggeschäfts der Deutsche Börse AG im Marktumfeld sowie Beratungsdienstleistungen im Zusammenhang mit wesentlichen strategischen Projekten. Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 hat die Gruppe Deutsche Börse Zahlungen in Höhe von 0,2 Mio. € für den Bezug von Beratungsdienstleistungen an die Richard Berliand Limited geleistet.

Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG erhielten im Geschäftsjahr 2011 Gehälter (ohne Aufsichtsratsvergütungen) von insgesamt 0,5 Mio. €. Die Gesamtsumme setzt sich aus den jeweiligen Gesamtbruttobeträgen für diejenigen Arbeitnehmervertreter zusammen, die im Berichtsjahr Gehälter von der Deutsche Börse AG bezogen.

### Weitere Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

Im Rahmen der in Erläuterung 2 dargestellten Transaktion zwischen der Deutsche Börse AG, der SIX Group AG und der SIX Swiss Exchange AG wurde vereinbart, dass der Deutsche Börse AG mit Wirkung zum 1. Januar 2012 die Eurex-Umsätze und -Gewinne in voller Höhe zufließen; bisher ist im Konzernabschluss der Deutsche Börse AG ein wirtschaftlicher Anteil von 85 Prozent enthalten. Im Gegenzug erhält die SIX Swiss Exchange AG ein Entgelt von 295,0 Mio. € in bar und 5.286.738 Anteile an der Deutsche Börse AG (nachdem der beabsichtigte Zusammenschluss mit NYSE Euronext nicht zustande kommt). Die zum 31. Dezember 2011 ausgewiesene Verbindlichkeit der Deutsche Börse AG gegenüber der SIX Group AG betrug 508,0 Mio. € und setzte sich zusammen aus dem Barwert der Barkomponente in Höhe von 293,8 Mio. € und der auf Basis des Marktpreises zum 31. Dezember 2011 bewerteten Aktienkomponente in Höhe von 214,2 Mio. €. Der Abschluss der Transaktion wird für 2012 erwartet.

## 45. Anteilseigner

Die Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland, hat am 17. Februar 2012 eine Erklärung gemäß § 26 Abs. 1 Satz 2 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) veröffentlicht, nach der ihr Anteil an eigenen Aktien an der Deutsche Börse AG am 17. Februar 2012 die Schwelle von 5 Prozent der Stimmrechte unterschritten habe und an diesem Tag 4,94 Prozent (9.533.068 Stimmrechte) betrage.

BlackRock Investment Management (UK) Limited, London, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von BlackRock Advisors Holdings, Inc., New York, USA, an der Deutsche Börse AG am 1. Dezember 2009 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 3,35 Prozent (6.526.163 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden BlackRock Advisors Holdings, Inc., nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

BlackRock Financial Management, Inc., New York, USA, und BlackRock Holdco 2, Inc., Delaware, USA, haben der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 13. Mai 2010 die Schwelle von 5 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 4,83 Prozent (9.410.599 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden den beiden Gesellschaften nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

BlackRock, Inc., New York, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 12. April 2011 die Schwelle von 5 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 5,01 Prozent (9.773.982 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

The Royal Bank of Scotland Group plc, Edinburgh, Großbritannien, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 16. Mai 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und der Anteil der Stimmrechte an diesem Tag 1,50350 Prozent (2.931.849 Stimmrechte) betrage. 1,50344 Prozent der Stimmrechte werden The Royal Bank of Scotland Group plc nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 0,00006 Prozent der Stimmrechte werden The Royal Bank of Scotland Group plc nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zugerechnet.

The Royal Bank of Scotland N.V., Amsterdam, Niederlande, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 16. Mai 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und der Anteil der Stimmrechte an diesem Tag 1,50344 Prozent (2.931.719 Stimmrechte) betrage.

Die RFS Holdings B.V., Amsterdam, Niederlande, und die RBS Holdings N.V., Amsterdam, Niederlande, haben der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 16. Mai 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und der Anteil der Stimmrechte an diesem Tag jeweils 1,50344 Prozent (2.931.719 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der RFS Holdings B.V. und der RBS Holdings N.V. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zugerechnet.

Die RBS Holdings N.V., Amsterdam, Niederlande, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 16. Mai 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und der Anteil der Stimmrechte an diesem Tag 1,50344 Prozent (2.931.719 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der RBS Holdings N.V. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zugerechnet.

Die Capital Research and Management Company, Los Angeles, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 11. Oktober 2011 die Schwelle von 3 Prozent überschritten habe und an diesem Tag 3,09 Prozent (6.039.985 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Capital Research and Management Company nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

Franklin Mutual Advisers, LLC, Wilmington, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 12. Oktober 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und der Anteil der Stimmrechte an diesem Tag 2,96 Prozent (5.771.503 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden Franklin Mutual Advisers, LLC nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc., Boston, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC, Wellesley Hills, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Wellesley Hills, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

Die Massachusetts Financial Services Company (MFS), Boston, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Massachusetts Financial Services Company nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life Global Investments Inc., Toronto, Kanada, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life Global Investments Inc. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life Assurance Company of Canada – U.S. Operations Holdings, Inc., Wellesley Hills, USA, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life Assurance Company of Canada – U.S. Operations Holdings, Inc. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

Die Sun Life Financial Inc., Toronto, Kanada, hat der Deutsche Börse AG gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Börse AG am 19. Dezember 2011 die Schwelle von 3 Prozent unterschritten habe und an diesem Tag 2,92 Prozent (5.699.639 Stimmrechte) betrage. Alle Stimmrechte werden der Sun Life Financial Inc. nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.

## 46. Mitarbeiter

### Mitarbeiter

	2011	2010
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	3.522	3.539
Am Bilanzstichtag beschäftigt	3.588	3.490

Von den im Jahresdurchschnitt beschäftigten Arbeitnehmern gehörten 8 (2010: 9) zu den Managing Directors (ohne Vorstand), 373 (2010: 422) zählten zu den sonstigen leitenden Angestellten und 3.141 (2010: 3.108) zu den Mitarbeitern.

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 3.278 (2010: 3.300). Hierzu wird im Übrigen auf den Abschnitt „Mitarbeiter“ im Konzernlagebericht verwiesen.

## 47. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

### Untersagung des Zusammenschlusses der Deutsche Börse AG und NYSE Euronext

Deutsche Börse AG und NYSE Euronext gaben am 15. Februar 2011 nach Zustimmung ihrer jeweiligen Aufsichtsgremien bekannt, dass sie eine Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss unterzeichnet haben.

Nachdem am 7. Juli 2011 die Aktionäre der NYSE Euronext dem geplanten Zusammenschluss mit 96,09 Prozent des anwesenden Kapitals zustimmten, nahmen die Aktionäre der Deutsche Börse AG mit 82,43 Prozent das am 13. Juli 2011 endende Tauschangebot der Holdinggesellschaft des kombinierten Unternehmens, Alpha Beta Netherlands Holding N.V. (Holding), an. Zum Ende der weiteren Annahmefrist am 1. August 2011 wurden insgesamt 95,42 Prozent und am Ende einer weiteren dreimonatigen Frist bis zum 4. November 2011 schließlich insgesamt 97,04 Prozent der Aktien zum Tausch eingereicht.

Am 1. Februar 2012 wurde die Deutsche Börse darüber informiert, dass die Europäische Kommission entschieden hat, den geplanten Unternehmenszusammenschluss zu untersagen. Ungeachtet der von den Unternehmen angebotenen Abhilfemaßnahmen ist die Europäische Kommission zu der Einschätzung gelangt, der Zusammenschluss behindere in erheblichem Maße effektiven Wettbewerb, und erklärte den Zusammenschluss für nicht vereinbar mit dem Gemeinsamen Markt. Mit der förmlichen Zustellung dieser Entscheidung der Europäischen Kommission an Deutsche Börse AG und NYSE Euronext wurde der Vollzug des Zusammenschlusses unmöglich, denn das Umtauschangebot der Holding an die Aktionäre der Deutsche Börse AG vom 4. Mai 2011 sah in seiner geltenden Fassung vor, dass die Freigabe durch die Europäische Kommission spätestens am 31. März 2012 vorliegen musste.

Am 2. Februar 2012 wurde der Deutsche Börse AG die Entscheidung der Europäischen Kommission, den geplanten Unternehmenszusammenschluss mit NYSE Euronext zu untersagen, förmlich zugestellt. In Übereinstimmung mit den Bedingungen des Umtauschangebots der Holding an die Aktionäre der Deutschen Börse vom 4. Mai 2011 (in seiner geltenden Fassung) veröffentlichte die Holding daraufhin das Erlöschen des Umtauschangebots. Die depotführenden Banken der Aktionäre der Deutsche Börse AG, die das Umtauschangebot angenommen hatten, wurden von der Holding angewiesen, das Umtauschangebot durch Rückbuchung der zum Tausch eingereichten Deutsche Börse-Aktien rückabzuwickeln. Die Rückbuchung der zum Tausch eingereichten Deutsche Börse-Aktien (DE000A1KRND6) in die ursprüngliche ISIN (DE0005810055) erfolgte plangemäß am 7. Februar 2012 nach Handelsschluss. Gleichzeitig wurde der Handel der zum Tausch eingereichten und unter der ISIN DE000A1KRND6 geführten Deutsche Börse-Aktien eingestellt.

### **Geplante Aktienrückkäufe und Änderungen in der Organisations- und Führungsstruktur**

Am 13. Februar 2012 hat die Deutsche Börse AG angekündigt, dass der Vorstand für das zweite Halbjahr 2012 Aktienrückkäufe im Umfang von bis zu 200 Mio. € plant.

Darüber hinaus hat die Deutsche Börse AG angekündigt, ein neues Geschäftsfeld zu schaffen. Dazu werden insbesondere die Bereiche Information Technology (IT) und Market Data & Analytics sowie weitere ausgewählte externe Dienstleistungen zusammengefasst. Parallel dazu kommt es zu einer Veränderung in der Führung des Bereichs IT: Dr.-Ing. Michael Kuhn und die Deutsche Börse AG sind in bestem freundschaftlichen Einvernehmen übereingekommen, dass der zum Jahresende 2012 auslaufende Vorstandsdienstvertrag von Herrn Kuhn nicht verlängert wird.

## 48. Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung

Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat den Konzernabschluss am 2. März 2012 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

Frankfurt am Main, den 2. März 2012  
Deutsche Börse AG

Reto Francioni

Andreas Preuß

Frank Gerstenschläger

Michael Kuhn

Gregor Pottmeyer

Jeffrey Tessler

# Konzernlagebericht

## Geschäft und Rahmenbedingungen

### Überblick über die Gruppe Deutsche Börse

#### Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur

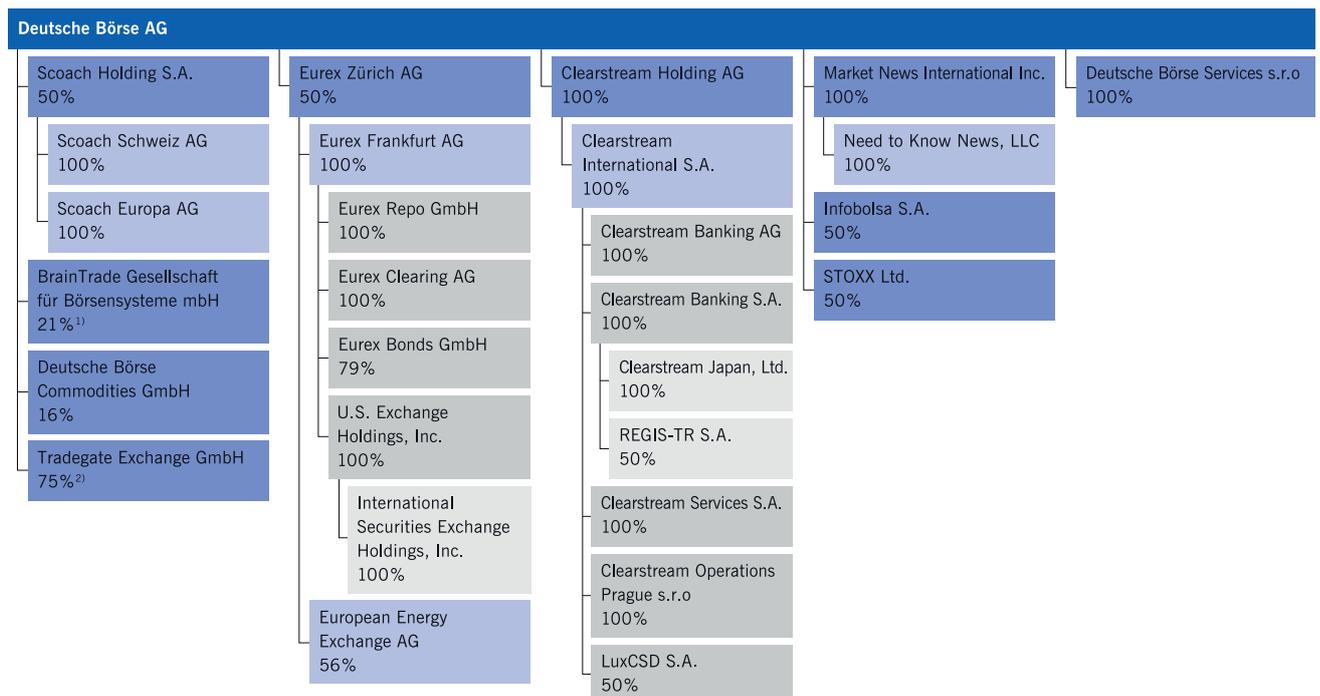
Die Deutsche Börse AG mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, ist das Mutterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse. Der Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2011 an 20 Standorten in 15 Ländern insgesamt 3.588 Mitarbeiter. Als eine der größten Börsenorganisationen weltweit bietet sie ihren Kunden ein breites Produkt- und Dienstleistungsportfolio. Es deckt die gesamte Prozesskette des Wertpapierhandels ab: vom Aktien- und Terminhandel über die Verrechnung (Clearing) und Abwicklung (Settlement) der Aufträge, die Verwahrung (Custody) und Verwaltung (Administration) von Wertpapieren, Dienstleistungen für Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sowie die Bereitstellung der Marktinformationen bis hin zur Entwicklung und zum Betrieb der elektronischen

Systeme. Mit ihrem prozessorientierten Geschäftsmodell steigert die Gruppe die Effizienz der Kapitalmärkte. Emittenten profitieren davon durch niedrige Kapitalkosten, Investoren durch hohe Liquidität und geringe Transaktionskosten. Gleichzeitig steht die Deutsche Börse für integre, transparente und sichere Kapitalmärkte, auf denen ein geordneter Handel mit freier Preisbildung und eigenverantwortlichem Risikomanagement stattfindet.

Die Gruppe Deutsche Börse besteht aus der Deutsche Börse AG mit ihren Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen.

Die Deutsche Börse AG selbst betreibt den Kassamarkt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®) mit der voll-elektronischen Handelsplattform Xetra®. Zudem bietet sie über die Beteiligung an der Scoach Holding S.A. den Handel von strukturierten Produkten (Zertifikaten und Optionsscheinen) an.

### Vereinfachte Beteiligungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2011



1) Unmittelbarer Anteil Deutsche Börse AG: 14 Prozent

2) Hinzu kommt ein Anteil in Höhe von 1,25 Prozent, der mittelbar über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank gehalten wird.

Des Weiteren betreibt die Deutsche Börse AG über die Eurex Zürich AG bzw. deren Tochtergesellschaften Terminmärkte in Europa (Eurex) und den USA (International Securities Exchange, ISE) und bietet Clearingleistungen (Eurex Clearing AG) an.

Darüber hinaus vermarktet die Deutsche Börse Kurs- und Referenzdaten sowie andere handelsrelevante Informationen und entwickelt Indizes über ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd.

Die dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen (Post-Trade Services) sind bei der Clearstream Holding AG bzw. deren Tochtergesellschaften gebündelt. Sie umfassen die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen, die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren sowie die globale Wertpapierfinanzierung.

Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Services S.A. entwickeln und betreiben die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Die Deutsche Börse Systems AG wurde im Rahmen des Effizienzprogramms Excellence am 31. März 2011 auf die Deutsche Börse AG verschmolzen (Details siehe Abschnitt „Konzernsteuerung“ dieses Konzernlageberichts).

Die Deutsche Börse AG, die SIX Group AG und die SIX Swiss Exchange AG haben am 7. Juni 2011 eine abschließende Vereinbarung getroffen. Mit Vollzug der Transaktion, der für das erste Halbjahr 2012 vorgesehen ist, wird die Deutsche Börse AG 100 Prozent der Kapitalanteile an der Eurex Zürich AG halten.

Die Grafik auf der vorigen Seite gibt einen Überblick über die wichtigsten Beteiligungen der Gruppe Deutsche Börse; der vollständige Konsolidierungskreis wird in Erläuterung 2 des Konzernanhangs dargestellt.

### Unternehmensleitung

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

Die Hauptversammlung entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, sie bestellt die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Zudem entscheidet sie über Kapitalmaßnahmen und andere durch das Aktiengesetz (AktG) geregelte Angelegenheiten. Der Aufsichtsrat bestellt, überwacht und berät den Vorstand und ist in Entscheidungen, die von grundlegender Bedeutung für das

Unternehmen sind, unmittelbar eingebunden. Darüber hinaus stellt er den vom Vorstand aufgestellten Konzernabschluss fest. Die Amtsdauer eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt drei Jahre, wobei die Hauptversammlung bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmen kann. Dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gehören 18 Mitglieder an: 12 Vertreter der Anteilseigner und 6 Arbeitnehmervertreter.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Zum 31. Dezember 2011 bestand der Vorstand der Deutsche Börse AG aus sechs Mitgliedern. Das Vergütungssystem und die individualisierten Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG werden im Vergütungsbericht erläutert; er ist Bestandteil dieses Konzernlageberichts.

### Berichtssegmente

Die Gruppe Deutsche Börse gliedert ihr Geschäft in die vier Segmente Xetra, Eurex, Clearstream und Market Data & Analytics. Diese Struktur dient seit dem Geschäftsjahr 2010 der Konzernsteuerung und ist die Basis für die Finanzberichterstattung.

Berichtssegment	Geschäftsfelder
Xetra	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kassamarkt mit dem elektronischen Handelssystem Xetra und dem Xetra Frankfurt Spezialistenhandel</li> <li>■ Zentraler Kontrahent für Aktien</li> <li>■ Wertpapierzulassung</li> </ul>
Eurex	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Elektronische Terminmarkthandelsplattform Eurex®</li> <li>■ Elektronische Optionshandelsplattform ISE</li> <li>■ OTC-Handelsplattformen Eurex Bonds® und Eurex Repo®</li> <li>■ Zentraler Kontrahent für Anleihen, Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte (Eurex Clearing)</li> </ul>
Clearstream	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Verwahrung, Verwaltung und Abwicklung von inländischen und ausländischen Wertpapieren</li> <li>■ Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung</li> <li>■ Dienstleistungen für Investmentfonds</li> </ul>
Market Data & Analytics	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kursvermarktung und Vertrieb von Informationen</li> <li>■ Indexentwicklung und -vermarktung</li> </ul>

### Organisationsstruktur

Die Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse (siehe Grafik unten) bildet die drei Marktbereiche ab: Kassamarkt (Xetra), Terminmarkt und Marktdaten (Derivatives & Market Data) sowie Wertpapierabwicklung, -verwaltung und -verwahrung (Clearstream). Jeder Bereich wird von einem Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG geführt. Darüber hinaus gibt es die Querschnittsfunktionen der Zentralfunktionen in den Ressorts des Vorstandsvorsitzenden (Chief Executive Officer, CEO) und Finanzvorstands

(Chief Financial Officer, CFO) sowie des IT-Bereichs. Ab 2012 werden die Bereiche Information Technology (IT) und Market Data & Analytics sowie ausgewählte externe Dienstleistungen in einer eigenen Geschäftseinheit zusammengefasst.

#### Angaben gemäß § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2011 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG betrug zum oben genannten Stichtag 195,0 Mio. € und war eingeteilt in 195.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien ohne Nennwert. Durch die Einziehung von 2.000.000 eigenen Aktien im Februar 2012 wurde das Grundkapital der Deutsche Börse AG auf 193,0 Mio. € herabgesetzt und ist eingeteilt in 193.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien ohne Nennwert. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

Dem Vorstand sind lediglich die Stimmrechtsbeschränkungen bekannt, die sich aus dem Aktiengesetz ergeben. Dies ist zum einen die Stimmrechtsbeschränkung nach § 136 AktG und zum anderen sind es die Beschränkungen, die das Aktiengesetz für eigene Aktien vorsieht. Nach § 136 AktG kann niemand für sich oder für einen anderen das Stimmrecht ausüben, wenn darüber Beschluss gefasst wird, ob er zu entlasten oder von einer Verbindlichkeit zu

befreien ist oder ob die Gesellschaft gegen ihn einen Anspruch geltend machen soll. Damit ist in den Fällen des § 136 AktG das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien von Gesetz wegen ausgeschlossen. Soweit die Deutsche Börse AG eigene Aktien im Bestand hält, können daraus gemäß § 71b AktG keine Rechte ausgeübt werden.

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) muss jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anzeigen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Anzeigepflicht beträgt 3 Prozent (siehe Erläuterung 45 des Konzernanhangs). Der Deutsche Börse AG sind keine direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital bekannt, die 10 Prozent der Stimmrechte überschreiten.

Unter den Aktionären der Deutsche Börse AG gibt es keine Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen.

Arbeitnehmer, die am Kapital der Deutsche Börse AG beteiligt sind, üben ihre Rechte wie andere Aktionäre nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG bestellt und abberufen. Die Mitgliedschaft im Vorstand endet gemäß § 6 Abs. 3 der Satzung der Deutsche Börse AG

#### Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2012

Group Executive Board					
CEO R. Francioni	CFO G. Pottmeyer	Xetra F. Gerstenschläger	Derivatives & Market Data A. Preuß	Clearstream J. Tessler	Information Technology M. Kuhn
Internal Auditing	Financial Accounting & Controlling	Market Development	Executive Office	Client Relations Europe & Americas	Central IT & Coordination
Group Strategy	Strategic Finance	Markets Services	IT	Client Relations Asia/Pacific/ME/Africa	Networks & Infrastructure Operations
Corporate Communications	Investor Relations & Treasury	Market & Business Analysis	Business Development	Client Relations GSF & Broker/Dealers	VMS & Xetra/Eurex Operations
Corporate Office	Group Compliance, Information Security & Risk Management	Trading Surveillance	Sales & Marketing	Business Management	Account Management Cash/Derivatives
Legal Affairs	Human Resources		Operations	Operations Clearstream	Senior Project Managers Pool
	Organization & Administration		Clearing	Investment Funds Services	AD Cash/Derivatives
	SAP & Office Automation		Market Data & Analytics	CRD IV	Clearstream IT

grundsätzlich mit Vollendung des 60. Lebensjahres. Über Änderungen der Satzung der Deutsche Börse AG beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung der Deutsche Börse AG werden Beschlüsse der Hauptversammlung, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 11. Mai 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5,2 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist des Weiteren ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 27,8 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand in bestimmten Fällen jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausschließen kann. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre bei Barkapitalerhöhungen auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Weiter ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht auf neue Aktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt 3,0 Mio. € auszuschließen, um die neuen Aktien an Arbeitnehmer der Gesellschaft oder der mit ihr verbundenen Unternehmen unter Ausschluss der Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführungen verbundener Unternehmen auszugeben. Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht auszuschließen, sofern die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensanteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von

sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt. Schließlich ist der Vorstand ermächtigt, Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist weiter ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 19,5 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital III). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats nur für Spitzenbeträge ausschließen kann. Der genaue Inhalt dieser Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 5 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 10. Mai 2012 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 6,0 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital IV). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern nicht der Vorstand von der ihm eingeräumten Ermächtigung Gebrauch macht, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Außerdem ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um bis zu 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr aus dem genehmigten Kapital IV an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG auszugeben. Die vollständige Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 6 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist gemäß § 4 Abs. 7 der Satzung der Deutsche Börse AG um bis zu 6,0 Mio. € bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 6.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Erfüllung von Bezugsrechten, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 14. Mai 2003 unter Punkt 7 der Tagesordnung bis zum 13. Mai 2008 gewährt wurden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der ausgegebenen Bezugsrechte von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen und

die Gesellschaft die Bezugsrechte nicht durch Übertragung eigener Aktien oder im Wege einer Barzahlung erfüllt. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Bezugsrechten entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand ist ermächtigt, eigene Aktien bis zu einem Anteil von 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen allerdings zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Erwerbsermächtigung gilt bis zum 11. Mai 2013 und kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals von der Gesellschaft ausgeübt werden. Sie kann aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte ausgeübt werden. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse, (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots oder einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten, (3) durch die Ausgabe von Andienungsrechten an die Aktionäre oder (4) durch den Einsatz von Derivaten (Put- oder Call-Optionen oder eine Kombination aus beiden) erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Verwendungszwecke, ergibt sich aus den Tagesordnungspunkten 6 und 7 der Hauptversammlung vom 12. Mai 2011.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, sind:

- Am 31. August 1998 haben die Deutsche Börse AG und die SIX Swiss Exchange AG (vormals SWX Swiss Exchange AG) ihre gemeinsame Beteiligung an der Eurex Zürich AG, Zürich, Schweiz, und deren Tochterunternehmen in einem Aktionärsbindungsvertrag geregelt und darin ein außerordentliches Kündigungsrecht binnen einer Frist von 60 Tagen ab eingeschriebener Mitteilung vereinbart. Es gilt für den Fall, dass eine dritte Börsenorganisation einen beherrschenden Einfluss auf die andere Partei erlangt, sei es durch Übernahme oder durch Verschmelzung. Die Kündigung hätte die Liquidation von Eurex in ihrer jetzigen Struktur unter Beteiligung der SIX Swiss Exchange AG zur Folge.
- Am 25. Oktober 2006 haben die Deutsche Börse AG und die SIX Group AG (vormals SWX Group) in einem Kooperationsvertrag vereinbart, ihr Geschäft im Bereich strukturierte Produkte in einer europäischen Börsenorganisation unter einer gemeinsamen Firma und Marke (Scoach) zusammenzuführen. Dieser Kooperationsvertrag wurde am 24. März 2009 von der SIX Swiss Exchange AG anstelle der SIX Group AG übernommen. Der Kooperationsvertrag sieht für beide Parteien ein Kündigungsrecht mit einer Frist von sechs Monaten zum Monatsende für den Fall vor, dass ein Kontrollwechsel bei der jeweils anderen Partei, also der Deutsche Börse AG oder der SIX Swiss Exchange AG, eintritt. Das Kündigungsrecht verfällt, wenn es nicht innerhalb von drei Monaten nach dem Eintreten des Kontrollwechsels ausgeübt wird. Ein Kontrollwechsel liegt nach dem Kooperationsvertrag vor, wenn eine Person, eine Kapital- oder eine Personengesellschaft alleine oder gemeinsam mit Konzerngesellschaften oder in gemeinsamer Absprache mit anderen Personen oder Gesellschaften direkt oder indirekt die Kontrolle über eine Gesellschaft erwirbt. Kontrolle hat eine Gesellschaft, wenn sie direkt oder indirekt mehr als 50 Prozent der Stimmrechte oder des Kapitals einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft hält, eine andere Kapital- oder Personengesellschaft nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) voll konsolidieren muss oder sie durch Stimmabsprachen oder die Bestellung von leitenden Organen kontrollieren kann.
- Am 6. Mai 2008, ergänzt am 9. April 2009, am 30. März 2010, am 29. März 2011 sowie am 27. Februar 2012, haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Bankenkonsortium eine Vereinbarung (Multi-currency Revolving Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in einer Höhe von insgesamt bis zu 750 Mio. € geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels hat der Konsortialführer die Vereinbarung mit einer Frist von 30 Tagen zu kündigen und sämtliche Forderungen der Kreditgeber sofort fällig zu stellen, falls eine Mehrheit der Konsortialbanken, die zusammen zwei Drittel der zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels gewährten Kreditsumme bereitstellt, dies verlangt. Kontrolle im Sinne dieser Vereinbarung haben eine Person oder mehrere Personen, wenn sie ihr Verhalten abstimmen und/oder wenn sie die Möglichkeit haben, die Geschäfte der Gesellschaft zu leiten oder die Zusammensetzung der Mehrheit des Deutsche Börse-Vorstands zu bestimmen.

- Im Rahmen der Akquisition der International Securities Exchange (ISE) wurde vereinbart, dass ohne vorherige Zustimmung der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) keine Person oder Gruppe direkt oder indirekt mehr als 40 Prozent der Anteile an der ISE oder Stimmrechtskontrolle über mehr als 20 Prozent der Anteile an der ISE erwerben darf. Andernfalls werden so viele Anteile an der ISE auf einen Trust übertragen, wie erforderlich sind, um die Vorgaben einzuhalten.
  - Nach den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2008/2013 über 650,0 Mio. € und den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen nachrangigen, fest- bzw. variabel verzinslichen Schuldverschreibungen von 2008 über 550,0 Mio. € bestehen Kündigungsrechte bei Eintritt eines Kontrollwechsels. Werden die Schuldverschreibungen gekündigt, so sind sie zu ihrem Nennbetrag zuzüglich etwaiger aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen. Ein Kontrollwechsel tritt ein, wenn eine Person oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, oder im Auftrag handelnde Dritte mehr als 50 Prozent der Aktien der Deutsche Börse AG oder eine solche Anzahl von Aktien der Deutsche Börse AG, auf die mehr als 50 Prozent der bei Hauptversammlungen der Deutsche Börse AG ausübenden Stimmrechte entfallen, erworben hat bzw. haben. Zusätzlich muss sich nach den jeweiligen Anleihebedingungen der Kontrollwechsel negativ auf das Rating auswirken, das eine der vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG von Fitch Ratings, Moody's Investors Service oder Standard & Poor's erhält. Weitere Einzelheiten können den einschlägigen Anleihebedingungen entnommen werden.
  - Weiterhin besteht bei Eintritt eines Kontrollwechsels Anspruch auf Rückzahlung verschiedener Schuldverschreibungen, die die Deutsche Börse AG im Jahr 2008 im Rahmen einer Privatplatzierung in den USA ausgegeben hat. Der Kontrollwechsel muss sich zusätzlich negativ auf das Rating auswirken, das eine der vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG von Fitch Ratings, Moody's Investors Service oder Standard & Poor's erhält. Die in den einschlägigen Bedingungen getroffenen Regelungen entsprechen dabei den in den Anleihebedingungen der festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2008/2013 enthaltenen Festsetzungen. Bei den im Rahmen der Privatplatzierung ausgegebenen Schuldverschreibungen handelt es sich um Schuldverschreibungen über 170,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 12. Juni 2015, über 220,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 12. Juni 2018 und über 70,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 12. Juni 2020.
  - Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel unter bestimmten Voraussetzungen ein besonderes Kündigungsrecht. Gemäß den Vereinbarungen mit allen Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 WpHG mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen wird oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert oder gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.
- Zusätzlich zu diesen Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, existieren weitere Vereinbarungen, die aber aus Sicht der Deutsche Börse AG nicht wesentlich im Sinne von § 315 Abs. 4 HGB sind.
- Die Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen wurden, können dem Vergütungsbericht entnommen werden.

## Strategie und Konzernsteuerung

### Strategie

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich in den vergangenen Jahren zu einer der weltweit größten Börsenorganisationen entwickelt und ihren Wert seit ihrem Börsengang deutlich gesteigert. Grundlage für dieses Wachstum ist das integrierte Geschäftsmodell der Gruppe. Es hat zum Ziel, den Kunden Dienstleistungen effizient und kostengünstig anzubieten, und basiert auf den folgenden Eckpunkten:

- Integration verschiedener Finanzmarktdienstleistungen wie Handel, Clearing, Abwicklung, Verwaltung und Verwahrung von Wertpapieren, Liquiditäts- und Sicherheitsmanagement sowie Index- und Marktdatenservices
- Angebot dieser Dienstleistungen für verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Fonds und Terminmarktprodukte
- Entwicklung und Betrieb eigener elektronischer Systeme für sämtliche Prozesse entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel

Die Effizienz des Geschäftsmodells zeigt sich darin, dass die Gruppe Deutsche Börse einer der günstigsten Anbieter für Handel, Verrechnung und Abwicklung ist. Der Konzern erzielt seit Jahren einen starken Mittelzufluss (Cashflow) aus dem operativen Geschäft.

Die Gruppe Deutsche Börse hält grundsätzlich an ihrer Strategie fest, mit der sie ihre führende Position erreichen konnte. Sie setzt dabei in erster Linie auf organisches Wachstum, das durch die Einführung neuer Produkte in vorhandenen und neuen Anlageklassen, durch die Ausdehnung des Geschäfts auf neue Kundengruppen sowie die Erschließung von Märkten in neuen Regionen erzielt werden soll. Falls sich anorganische Wachstumsschritte als wirtschaftlich sinnvoll erweisen, zieht sie allerdings auch diese in Betracht.

In ihrer Wachstumsstrategie konzentriert die Gruppe Deutsche Börse ihre Kräfte auf drei Stoßrichtungen:

- Nachdrückliche Ausweitung des Produkt- und Dienstleistungsangebots auf heute unregulierte und unbesicherte Märkte: Dies passiert vor dem Hintergrund der sich ändernden Kundenbedürfnisse und regulatorischen Rahmenbedingungen.
- Beschleunigter Ausbau der Technologieführerschaft und Expertise im Marktdatenbereich: Dies erreicht die Gruppe Deutsche Börse u. a. durch die Zusammenführung aller entsprechenden Kräfte im Unternehmen. Hierzu werden insbesondere die Bereiche Information Technology (IT) und Market Data & Analytics sowie ausgewählte externe Dienstleistungen in einer eigenen Geschäftseinheit zusammengefasst.
- Erschließung neuer geografischer Wachstumsfelder und Gewinnung neuer Kundengruppen: Hier kommen auch neue Formate zum Einsatz, bei denen die Gruppe Deutsche Börse nicht die alleinige Kontrolle hält und gemeinsam mit Kunden und Marktteilnehmern Wert schafft.

Das von der Gruppe Deutsche Börse angestrebte organische Wachstum wird durch folgende Faktoren beeinflusst:

- Konjunkturabhängige Entwicklung der Finanzmärkte (z. B. Volatilität am Kassamarkt)
- Strukturelle Änderungen an den Finanzmärkten (z. B. zunehmender Einsatz von Derivaten durch Investmentfonds)
- Innovationskraft der Gruppe (z. B. kontinuierliche Einführung von neuen Produkten und Dienstleistungen)

Während die Gruppe Deutsche Börse keinen Einfluss auf die Entwicklung der Finanzmärkte hat, kann sie die beiden letztgenannten Faktoren ganz oder teilweise beeinflussen, z. B. durch Lobbying-Anstrengungen hinsichtlich der gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte oder durch eigene Produktentwicklungen. Auf diese Weise kann sie ihre Abhängigkeit von den nicht beeinflussbaren Faktoren weiter reduzieren.

### **Chancenmanagement**

Organische Wachstumschancen evaluiert die Gruppe Deutsche Börse im Rahmen ihres jährlichen Budgetprozesses. Dabei werden die von den jeweiligen Geschäftsbereichen entwickelten Wachstumsinitiativen mittels einer Investitionsrechnung intern bewertet. Der für die Bewertung benötigte Risikozinssatz wird ebenfalls nach interner Analyse festgelegt. Anschließend wird jede Initiative unter Berücksichtigung der strategischen Ausrichtung der Gruppe beurteilt. Sollte die Initiative in das strategische Konzept der Gruppe passen, wird anhand des ermittelten Kapitalwertes und unter Beachtung der Chancen und Risiken eine Rangfolge der analysierten Initiativen ermittelt. Auf Basis dieser Rangfolge und des Budgets, das der Vorstand zur Verfügung stellt, werden abschließend die Wachstumsinitiativen für das Folgejahr definiert.

Um externe Wachstumschancen nutzen zu können, beobachtet und prüft die Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich sich bietende Möglichkeiten.

### **Konzernsteuerung**

Zur Steuerung des Konzerns verwendet die Gruppe Deutsche Börse im Wesentlichen die Kenngrößen EBIT, Kosten, Jahresüberschuss, Eigenkapitalrendite und Zinsdeckungsgrad (Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit).

Ihr EBIT steuert die Gruppe Deutsche Börse über die Erträge und Kosten. Die Erträge setzen sich aus den Umsatzerlösen mit externen Kunden, den Nettozinserträgen aus dem Bankgeschäft und den sonstigen betrieblichen Erträgen zusammen. Die Umsatzerlöse mit externen Kunden hängen grundsätzlich von den drei oben genannten Wachstumsfaktoren ab (Entwicklung der Finanzmärkte, strukturelle Änderungen und Innovationskraft der Gruppe). Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft beruhen zum einen auf der Entwicklung des internationalen Abwicklungsgeschäfts bei Clearstream und zum anderen auf der

Entwicklung der kurzfristigen Zinsen, insbesondere im Euro-Raum und in den USA. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen u. a. aus dem Betrieb des Terminmarktes Eurex Zürich für die SIX Swiss Exchange AG und aus Währungsdifferenzen.

Auf Konzernebene dient darüber hinaus der Jahresüberschuss der Gruppe Deutsche Börse als Kenngröße zur Steuerung des Konzerns.

Bei den Aufwendungen unterscheidet die Gruppe zwischen volumenabhängigen und operativen Kosten. Die volumenabhängigen Kosten umfassen Aufwendungen, die mit der Höhe der Umsatzerlöse korrelieren, z. B. Provisionen aus dem Bankgeschäft und Kauf von Kursdaten. Des Weiteren tragen diverse Lizenzentgelte zu den volumenabhängigen Kosten bei. Zu den operativen Kosten zählen Personalaufwand, Abschreibungs- und Wertminderungsaufwand sowie sonstige betriebliche Aufwendungen. Der Personalaufwand setzt sich aus den Löhnen und Gehältern sowie den sozialen Abgaben und Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Er unterliegt der Inflation und hängt teilweise von der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG ab, da er auch die Veränderungen der Rückstellungen und Zahlungen für das ab dem Jahr 2007 aufgelegte Aktientantiemeprogramm für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte enthält. Die Position „Abschreibung und Wertminderungsaufwand“ enthält die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Kosten für die Entwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe, aus Büroinfrastrukturkosten und aus Marketingkosten.

Rund 80 Prozent der Gesamtkosten der Gruppe Deutsche Börse sind Fixkosten (ohne Sondereffekte). Deshalb kann der Konzern zusätzliche Geschäftsvolumina ohne einen signifikanten Anstieg der Kosten abwickeln. Umgekehrt hat auch ein Rückgang der Geschäftsvolumina direkte Auswirkungen auf die Profitabilität des Konzerns. Rund 20 Prozent der Gesamtkosten der Gruppe setzen sich aus volumenabhängigen Kosten zusammen.

Die im ersten Quartal 2010 verabschiedeten umfangreichen Maßnahmen zur Optimierung operativer Prozesse und Kostenstrukturen mit einem Gesamtumfang von 150 Mio. € (Projekt Excellence) wurden maßgeblich im

Berichtsjahr umgesetzt. Durch eine beschleunigte Umsetzung konnten bereits bis Ende des Jahres 2011 statt der ursprünglich geplanten 115 Mio. € nunmehr 130 Mio. € eingespart werden. Folglich sind nun weitere 20 Mio. € an Kosteneinsparungen notwendig. Die Deutsche Börse geht deshalb davon aus, dass sie das Programm bereits ein Jahr früher als ursprünglich vorgesehen, Ende des Jahres 2012, erfolgreich abschließen kann; ursprünglich sollte das Programm bis Ende 2013 dauern. Über alle Personalmaßnahmen wurden im Berichtsjahr Einigungen erzielt. Betriebsbedingte Kündigungen konnten durch das erfolgreiche Freiwilligenprogramm vermieden werden.

Die Kosten für Effizienzprogramme wurden zu einem Großteil bereits 2010 in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt (110,7 Mio. €). Im Geschäftsjahr 2011 wurden entsprechende Aufwendungen in Höhe von 1,3 Mio. € erfolgswirksam erfasst, hauptsächlich bei den Personalkosten in allen Segmenten der Gruppe.

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität nach Steuern ist eine weitere Kennzahl, an der die Gruppe Deutsche Börse ihre Strategie ausrichtet. Die Eigenkapitalrendite, wie die Kennzahl kurz genannt wird, stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gruppe durchschnittlich zur Verfügung steht. Sie erhöhte sich im Jahr 2011 auf 26,9 Prozent, bereinigt um jeweils steuerlich berücksichtigungsfähige Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme sowie den steuerlich nicht zu berücksichtigenden Ertrag, welcher im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die angekündigte Übernahme der Anteile der SIX Group an der Eurex Zürich AG entsteht (2010: 24,4 Prozent).

Die Gruppe plant, im Rahmen ihres Kapitalmanagementprogramms einen Zinsdeckungsgrad von mindestens 16 für die Gruppe Deutsche Börse zu erreichen. Dieses Ziel wurde im Berichtsjahr – bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme – mit einem Wert von 19,0 übertroffen. Gründe hierfür waren die Verbesserung der Geschäftsaktivität und das konsequente Kostenmanagement. Für den Clearstream-Teilkonzern gelten als Ziel ein Zinsdeckungsgrad von 25 sowie weitere Eigenkapitalgrößen, um das derzeitige „AA“-Rating aufrechtzuerhalten.

Da im Berichtsjahr wie im Vorjahr bei Clearstream keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestanden, entfällt die Berechnung des Zinsdeckungsgrades für den Teilkonzern.

Weitere Details zur Finanzlage des Konzerns werden im Abschnitt „Finanzlage“ dieses Konzernlageberichts dargestellt.

### Internes Kontrollsystem

Ein weiteres Steuerungsinstrument ist das interne Kontrollsystem (IKS) des Konzerns. Es dient im Hinblick auf die Rechnungslegungsprozesse der Gruppe Deutsche Börse vor allem dazu, eine ordnungsgemäße Buchführung und Rechnungslegung sicherzustellen. Ziel ist hier, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage im Jahres- und Konzernabschluss der Deutsche Börse AG und ihrer Tochtergesellschaften richtig und vollständig darzustellen.

Die Rechnungslegung für die Deutsche Börse AG sowie für die in den Konzernabschluss einbezogenen Tochtergesellschaften übernehmen im Wesentlichen der Zentralbereich „Financial Accounting and Controlling“ (FA&C) bzw. die entsprechenden Bereiche der einzelnen ausländischen Tochtergesellschaften. Der FA&C-Bereichsleiter der Deutsche Börse AG ist für den Rechnungslegungsprozess der gesamten Gruppe Deutsche Börse sowie für die Wirksamkeit der Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen verantwortlich, die ebenfalls Teil des Rechnungslegungsprozesses sind. Er stellt sicher, dass Risiken im Rechnungslegungsprozess frühzeitig erkannt und adäquate Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen zeitnah ergriffen werden. Hierzu ist ein internes Überwachungssystem implementiert, das prozessintegrierte und prozessunabhängige Maßnahmen umfasst. Die konstante Qualität der Rechnungslegung wird durch Nutzung der folgenden Arbeitsmittel gewährleistet:

- Arbeitsanweisungen und Prozessbeschreibungen für die einzelnen Prozesse im Rechnungswesen, einschließlich der Erstellung des Konzernabschlusses, sind in einer speziell für diesen Zweck aufgebauten FA&C-Datenbank niedergelegt.
- Bilanzierungshandbücher nach IFRS und HGB und Kontierungsrichtlinien gewährleisten einen gruppenweit einheitlichen Bilanzierungsprozess.

Die Aktualität der Arbeitsanweisungen und Prozessbeschreibungen wird regelmäßig überprüft. Prozesse mit einer hohen Risikoklassifizierung unterliegen einer besonderen Kontrolle. Auch die Bilanzierungshandbücher und

die Kontierungsrichtlinie werden laufend aktualisiert. Alle Mitarbeiter des Bereichs können auf die FA&C-Datenbank sowie die Bilanzierungs- und Kontierungsrichtlinien zugreifen und sich so über die aktuellen Regelungen informieren.

Ein weiterer wesentlicher Baustein des internen Kontrollsystems innerhalb des Bereichs FA&C ist das Prinzip der Funktionstrennung: Aufgaben und Kompetenzen sind organisatorisch eindeutig zugeordnet und genau voneinander abgegrenzt. Unvereinbare Tätigkeiten, wie die Änderung von Stammdaten einerseits und die Anweisung von Zahlungen andererseits, werden klar voneinander getrennt. Dieser Funktionstrennung wird u. a. dadurch Rechnung getragen, dass eine unabhängige Kontrollstelle den Mitarbeitern Zugriffsrechte auf die Buchhaltungssysteme zuweist und diese mittels einer sog. Inkompatibilitätsmatrix fortlaufend überwacht. Geschäftsvorfälle werden zunächst auf Grundlage des Kontenplans und der Kontierungsrichtlinie im Hauptbuch bzw. in den jeweiligen Nebenbüchern erfasst. Bei den Abschlussbuchungen und der Erstellung des Konzernabschlusses gilt grundsätzlich das Vier-Augen-Prinzip – eine zusätzliche Kontrollmaßnahme.

Die Hauptbücher aller wesentlichen Tochterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse werden im gleichen SAP-System geführt. Für die Konsolidierung wird die Konsolidierungssoftware SAP EC-CS genutzt. Die Buchhaltungsdaten der Gesellschaften, deren Buchhaltung nicht im SAP-System des Konzerns geführt werden, werden mittels Daten-Upload in die Konsolidierung einbezogen. Für die Schulden-, Aufwands- und Ertragskonsolidierung werden die Geschäftsvorfälle jeweils unter Angabe der Partnergesellschaft auf gesonderten Konten erfasst. Differenzen aus der Schulden- sowie der Aufwands- und Ertragskonsolidierung werden zentral ausgewertet und zur Klärung an die Buchhaltungsabteilungen der jeweiligen Gesellschaften weitergeleitet. Internal Auditing führt risikoorientierte und prozessunabhängige Kontrollen durch, um die Angemessenheit und Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems zu überprüfen.

Der Vorstand und der vom Aufsichtsrat eingerichtete Finanz- und Prüfungsausschuss werden regelmäßig über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess unterrichtet. Allerdings bietet auch ein angemessenes und grundsätzlich funktionsfähiges internes Kontrollsystem lediglich eine hinreichende, aber keine absolute Sicherheit dafür, dass die eingangs dargestellten Ziele tatsächlich erreicht werden.

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das Jahr 2011 wurde von zahlreichen Entwicklungen geprägt, die einen erheblichen Einfluss auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld und das Geschehen an den Märkten hatten und haben. Im Einzelnen sind hervorzuheben:

- Die sich zum Ende des zweiten Halbjahres 2011 abschwächende Weltwirtschaft
- Die Naturkatastrophe in Japan und die politischen Unruhen in Nordafrika und dem Nahen Osten
- Die hohen Staatsschulden einiger europäischer Staaten, konzertierte Gegenmaßnahmen der EU und der Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar, insbesondere im vierten Quartal 2011
- Eine weiterhin hohe Bereitstellung von Liquidität seitens der großen Zentralbanken

Nachdem 2010 in den OECD-Staaten noch ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 3,1 Prozent zu verzeichnen war, stieg aktuellen Schätzungen zufolge das reale Bruttoinlandsprodukt 2011 nur noch um 1,9 Prozent. Das globale Wirtschaftswachstum lag im Jahr 2011 nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds bei 4,0 Prozent (2010: real 5,1 Prozent).

Im Kontext der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bestimmen hauptsächlich konjunkturelle Trends in Deutschland, den übrigen europäischen Ländern und den USA das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse.

Nach ersten Einschätzungen ist das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2011 vor dem Hintergrund des verlangsamten Wachstums der Weltkonjunktur sowie des auf Vorjahresniveau stagnierenden Welthandels weniger stark gestiegen als im Vorjahr. Der Internationale Währungsfonds schätzte nach einer im Januar 2012 veröffentlichten Kalkulation das Wachstum der Wirtschaftsleistung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2011 auf 2,7 Prozent (2010: real 3,6 Prozent). Im ersten Halbjahr 2011 war das Bruttoinlandsprodukt mit rund 4,0 Prozent im Vergleich zur ersten Hälfte 2010 nochmals deutlich gestiegen. Im zweiten Halbjahr schwächte sich das Wachstum jedoch mit rund 2,0 Prozent im Vergleich zur Vorjahresperiode wesentlich ab.

Im europäischen Vergleich zeigte sich im Berichtsjahr wie im Vorjahr ein heterogenes Bild der wirtschaftlichen Entwicklung: Neben Deutschland profitierten weiterhin vor allem Finnland und Frankreich von der wirtschaftlichen

Erholung; dagegen befanden sich Schätzungen zufolge Griechenland und Portugal in einer Rezession. Ein ähnliches Gefälle zwischen einzelnen europäischen Staaten wird auch für 2012 erwartet, allerdings vor dem Hintergrund deutlich reduzierter Wachstumsaussichten: Experten prognostizieren für Deutschland ein leichtes Wachstum, während insbesondere einige südeuropäische Länder voraussichtlich mit geringem Wachstum bzw. einer weiteren Rezession rechnen müssen. Für den Euroraum insgesamt liegt die Wachstumsprognose für das Jahr 2012 in einer Bandbreite von –0,5 bis 0,5 Prozent. Der europäische Leitzins blieb nach insgesamt vier Zinsschritten 2011 unverändert auf dem historisch niedrigen Niveau von 1,0 Prozent. Der Leitzins wurde mit Wirkung vom 13. April und 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,5 Prozent angehoben und in der Folge in zwei weiteren Zinsschritten mit Wirkung vom 9. November 2011 und 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte wieder auf das ursprüngliche Niveau reduziert. Aufgrund der unsicheren Wirtschaftslage wird nicht vor 2013 mit einer langsamen Erhöhung des Leitzinses gerechnet.

Für die Wirtschaftsleistung der USA erwartet die OECD, dass diese 2011 – bedingt durch die Haushaltskonsolidierung infolge der Schuldenkrise der USA im Sommer 2011 – um 1,7 Prozent gestiegen ist. Aufgrund der finanzpolitischen Probleme, der hohen Arbeitslosigkeit und des daraus resultierenden geringeren privaten Konsums hält die Unsicherheit auf den Märkten an. Die Prognosen für das 2012 erwartete Wachstum variieren und liegen zwischen 1,5 und 2,0 Prozent. Die US-amerikanische Notenbank beließ ihren Leitzins in der seit Dezember 2008 bestehenden Spanne von null bis 0,25 Prozent.

### Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten

		2011 Mrd.	Veränderung ggü. 2010 %
Gruppe Deutsche Börse – Xetra <sup>1)</sup>	€	1.406,7	14
Nasdaq OMX Nordic <sup>3)</sup>	€	668,7	5
Euronext <sup>1)4)</sup>	€	1.688,6	0
London Stock Exchange <sup>1)2)</sup>	£	1.201,2	0
Borsa Italiana <sup>2)</sup>	€	806,7	–4
Bolsas y Mercados Españoles <sup>1)</sup>	€	925,3	–11

1) Handelsvolumen im elektronischen Handel (Einfachzählung)

2) Teil der London Stock Exchange Group

3) Teil der Nasdaq OMX

4) Teil der NYSE Euronext

Quelle: Angeführte Börsen

Die hohe Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten, der Rückgang des Euro gegenüber dem US-Dollar und die wirtschaftlich schwierige Lage tragen weiterhin zur Unsicherheit an den Finanzmärkten bei. Diese Einflussfaktoren führten insbesondere im dritten Quartal zu einer deutlich höheren Handelsaktivität im Kassa- und Terminmarkt. Der Effekt schwächte sich zum Jahresende zwar wieder ab. Insgesamt stieg die Geschäftsaktivität im Jahr 2011 jedoch gegenüber dem Vorjahr deutlich.

### Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten Terminmärkten

	2011 Mio. Kontrakte	Veränderung ggü. 2010 %
CME Group	3.386,6	10
<b>Gruppe Deutsche Börse – Eurex</b>	<b>2.821,5</b>	<b>7</b>
NYSE Euronext	2.258,7	5
Korea Exchange	3.928,0	5
CBOE Holdings	1.152,1	3

Quelle: Angeführte Börsen

Zur Stabilisierung ihrer nationalen Finanzmärkte stellten einige Regierungen 2011 weiterhin Liquidität bereit: Dies führte in der Folge zu einem entsprechenden Refinanzierungsbedarf an den Anleihemärkten. Das von der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr ermittelte weltweite Volumen der Neuemissionen von inländisch, d. h. im jeweiligen Heimatland begebenen Anleihen fiel im ersten Halbjahr 2011 umgerechnet in Euro um 17 Prozent im Vergleich zum ersten Halbjahr 2010. Der Rückgang ist im Wesentlichen durch den im Vergleich zum US-Dollar gesunkenen Wechselkurs des Euro sowie die Marktunsicherheit im ersten Halbjahr 2011 bedingt.

Trotzdem ist der durchschnittliche Nominalwert der in Umlauf befindlichen inländisch begebenen Anleihen an den Rentenmärkten auf dem hohen Vorjahresniveau verblieben: Ihr Nominalwert sank nur leicht um 1 Prozent auf rund 39,5 Bio. €. Im Gegensatz zur Entwicklung an den nationalen Anleihemärkten erhöhte sich das weltweite Volumen der Neuemissionen von internationalen Anleihen zwischen Juni 2010 und Juni 2011 um 4 Prozent. Entsprechend stieg auch ihr Nominalwert im gleichen Zeitraum um mehr als 3 Prozent auf den Rekordwert von 20,4 Bio. €. Dies unterstreicht die weiterhin hohe Attraktivität des internationalen Bondmarktes für Emittenten.

Das durchschnittliche Volumen der bei Clearstream verwahrten Anleihen war im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr nahezu konstant. Die im Zuge der Finanzkrise anhaltend hohe Nachfrage nach Liquidität steigerte zudem das Volumen der von Clearstream angebotenen besicherten Wertpapierleihegeschäfte (Collateral Management).

### Überblick über den Geschäftsverlauf

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte im Geschäftsjahr 2011 ein deutlich höheres Ergebnis als im Vorjahr. Die Umsatzerlöse stiegen 2011 um 6 Prozent auf 2.233,3 Mio. € (2010: 2.106,3 Mio. €). Die größten Beiträge zum Umsatz lieferten die Segmente Eurex und Clearstream, deren Umsatzerlöse im Berichtsjahr 945,9 Mio. € bzw. 775,9 Mio. € betragen. Alle Berichtssegmente konnten die Umsatzerlöse im zurückliegenden Jahr steigern; dabei erreichte Eurex mit einem Anstieg der Umsatzerlöse um 10 Prozent das stärkste Wachstum (Details siehe Tabelle „Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse“ auf Seite 20).

Die Gesamtkosten der Gruppe lagen mit 1.217,3 Mio. € deutlich unter denen des Vorjahres (2010: 1.711,1 Mio. €). Dabei stiegen die volumenabhängigen Kosten insbesondere aufgrund der Änderungen bei den Preismodellen für den Handel von US-Optionen und deutscher/europäischer Aktien im Spezialisten-Modell, sowie höherer Umsätze um 16 Prozent auf 244,0 Mio. € (2010: 210,9 Mio. €). Die operativen Kosten sanken dagegen um 36 Prozent auf 973,3 Mio. € (2010: 1.500,2 Mio. €). Wesentlich für den deutlichen Rückgang waren folgende Faktoren:

- Für das Geschäftsjahr 2010 wurde ein Wertminderungsaufwand auf immaterielle Vermögenswerte der International Securities Exchange (ISE) in Höhe von 453,3 Mio. € erfasst.
- Der überwiegende Teil der Kosten für Effizienzprogramme entfiel auf das Jahr 2010; im Berichtsjahr fielen Kosten für Effizienzprogramme in Höhe von 1,3 Mio. € an.

Als gegenläufigen Sondereffekt enthalten die Gesamtkosten für das Jahr 2011 einen Betrag von 82,2 Mio. € an Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext.

Das Beteiligungsergebnis der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 3,6 Mio. € (2010: 12,2 Mio. €). Den größten Anteil hieran hatten die Scoach Holding S.A., die Direct Edge Holdings, LLC und die European Energy Exchange AG. Der Ergebnisbeitrag dieser Gesellschaften fiel 2011 deutlich höher aus als 2010. Allerdings musste die Gruppe Deutsche Börse für ihre rund 5 Prozent Beteiligung an der Bombay Stock Exchange Limited eine Abschreibung in Höhe von 17,2 Mio. € vornehmen, die das Beteiligungsergebnis belastete.

Aufgrund der höheren Umsatzerlöse in Verbindung mit wesentlich niedrigeren Gesamtkosten stieg das Konzernergebnis im zurückliegenden Jahr deutlich gegenüber 2010: Das EBIT erhöhte sich um 118 Prozent auf 1.151,7 Mio. € (2010: 527,8 Mio. €). Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme im Jahr 2011 sowie den ISE-Wertminderungsaufwand und Kosten für Effizienzprogramme im Jahr 2010 erzielte die Gruppe Deutsche Börse ein EBIT von 1.235,0 Mio. € und damit ein Plus von 13 Prozent gegenüber 2010 (1.091,0 Mio. €).

Das Finanzergebnis der Gruppe belief sich im Geschäftsjahr 2011 auf –1,3 Mio. € (2010: –108,2 Mio. €). Der deutliche Anstieg ist in erster Linie auf die Vereinbarung zurückzuführen, die die Deutsche Börse AG mit der SIX Group AG im zweiten Quartal 2011 getroffen hat: Danach übernimmt die Deutsche Börse AG im Jahr 2012 sämtliche Anteile an der Eurex Zürich AG; der Kaufpreis ist teilweise in Aktien der Deutsche Börse AG zu begleichen. Bis zur Untersagung des geplanten Zusammenschlusses mit NYSE Euronext durch die Europäische Kommission am 1. Februar 2012 wurde die Aktienkomponente der Kaufpreisverbindlichkeit zum Marktwert bewertet. Wertänderungen sind erfolgswirksam im

Finanzergebnis erfasst. Da der Kurs der Deutsche Börse AG seit Abschluss der Vereinbarung gesunken ist, ergibt sich daraus zum Bilanzierungstichtag am Ende des vierten Quartals 2011 ein nicht zahlungswirksamer und steuerneutraler Ertrag in Höhe von 80,8 Mio. €. Diesem steht ein Aufwand von 3,4 Mio. € aus der Aufzinsung der Barkomponente gegenüber. Der Aktienkurs der Deutsche Börse AG stieg am 1. Februar 2012 auf 45,48 €. Dies führt zu einem Verlust von rund 26 Mio. €, der im Finanzergebnis im ersten Quartal 2012 zu verbuchen sein wird. Die Auswirkungen weiterer Schwankungen des Aktienkurses werden erfolgsneutral bilanziert.

Als Folge des höheren EBIT verzeichnete die Gruppe Deutsche Börse auch beim Konzern-Jahresüberschuss einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Er belief sich auf 848,8 Mio. €, ein Anstieg um 103 Prozent gegenüber 2011 (2010: 417,8 Mio. €). Ohne die eingangs beschriebenen Sondereffekte sowie den Ertrag aus der Neubewertung der Kaufpreisverbindlichkeit im Zusammenhang mit dem Erwerb sämtlicher Anteile an der Eurex Zürich AG lag der Konzern-Jahresüberschuss mit 833,0 Mio. € um 15 Prozent über dem Konzern-Jahresüberschuss für das Vorjahr (2010: 721,5 Mio. €).

Die effektive Gruppensteuerquote lag 2011 bei 26,0 Prozent (2010: 26,9 Prozent). Diese ergibt sich nach der Bereinigung um den nicht steuerpflichtigen Ertrag, welcher im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die angekündigte Übernahme der Anteile der SIX Group an der Eurex Zürich AG entsteht.

Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Konzern-Jahresüberschuss belief sich auf 22,6 Mio. € (2010: –22,7 Mio. € bedingt durch den Anteil der SIX Swiss Exchange AG am ISE-Wertminderungsaufwand). Den größten Anteil hieran hatte mit 18,5 Mio. € die STOXX Ltd. (2010: 10,6 Mio. €).

## Kennzahlen nach Quartalen

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2011 Mio. €	2010 Mio. €						
Umsatzerlöse	558,6	519,2	528,6	564,4	604,7	504,3	541,4	518,4
Gesamtkosten	271,3	298,8	289,2	356,0	317,8	287,0	339,0	769,3
EBIT	316,3	245,6	276,5	257,4	330,9	244,1	228,0	–219,3
Konzern-Periodenüberschuss	212,8	156,9	178,8	160,8	315,3	161,3	141,9	–61,2
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	1,14	0,84	0,96	0,87	1,69	0,87	0,78	–0,33
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	1,14	0,84	0,96	0,86	1,69	0,87	0,77	–0,33

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie belief sich auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 185,8 Mio. Aktien auf 4,57 € (2010: 2,25 € bei durchschnittlich 185,9 Mio. ausstehenden Aktien). Das verwässerte Ergebnis je Aktie betrug 4,56 € (2010: 2,24 €). Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme und dem Ertrag im Zusammenhang mit der angekündigten Übernahme der Anteile der SIX Group AG an der Eurex Zürich AG sowie den ISE-Wertminderungsaufwand im Vorjahr, verbesserte sich das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 4,49 € und das verwässerte Ergebnis je Aktie auf 4,47 €, ein Anstieg von 16 Prozent bzw. 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Gemessen an den Umsatzerlösen und am Ergebnis erzielte die Gruppe Deutsche Börse im Jahresverlauf 2011 im dritten Quartal das beste Resultat im Berichtszeitraum (siehe Tabelle auf der vorigen Seite).

## Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2011 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 3.588 Mitarbeiter (31. Dezember 2010: 3.490). Der Anstieg gegenüber dem Stichtag 2010 geht im Wesentlichen auf den Aufbau der Standorte Prag (+110 Mitarbeiter) und Singapur (+14 Mitarbeiter) zurück. Dem gegenüber stand eine Reduktion der Beschäftigtenzahl an den Standorten Frankfurt (–29 Mitarbeiter) und Luxemburg (–28 Mitarbeiter), vorwiegend im Zuge des Programms zur Steigerung der operativen Effizienz („Excellence“), das der Vorstand 2010 beschlossen hatte. Insgesamt 170 Mitarbeiter nahmen an einem kontrollierten Freiwilligenprogramm teil, auf das sich das Management der Gruppe Deutsche Börse und die lokalen Arbeitnehmervertreter verständigt hatten; die Mitarbeiter haben das Programm bereits wahrgenommen oder werden das Unternehmen in den nächsten Jahren verlassen. Ebenfalls zur Zunahme am Stichtag beigetragen hat die Konsolidierung der Open Finance, S.L., die Front-Office-Lösungen für Vermögensberatung und Portfoliomanagement anbietet, sowie die Einstellung von Mitarbeitern in Wachstumsfeldern wie z. B. den Clearinginitiativen von Eurex.

## Mitarbeiter nach Segmenten

	31.12.2011	31.12.2010
Xetra	448	504
Eurex	999	911
Clearstream	1.749	1.701
Market Data & Analytics	392	374
<b>Gruppe Deutsche Börse gesamt</b>	<b>3.588</b>	<b>3.490</b>

Im Berichtsjahr waren durchschnittlich 3.522 Mitarbeiter (2010: 3.539) bei der Gruppe Deutsche Börse fest angestellt. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 3.278 (2010: 3.300). Der Anteil weiblicher Mitarbeiter bei den fest angestellten Mitarbeitern belief sich zum Bilanzstichtag auf 37 Prozent; von den leitenden Angestellten waren 16 Prozent Frauen.

Im Verlauf des Jahres verließen 316 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse. Die Fluktuationsrate lag somit bei 8,9 Prozent und damit über dem Niveau des Vorjahres (2010: 8,4 Prozent).

Der Umsatz pro Mitarbeiter bezogen auf die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt erhöhte sich um 7 Prozent und belief sich auf 681 T € (2010: 638 T €). Die Personalkosten pro Mitarbeiter stiegen, bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme, um 2 Prozent auf 123 T € (2010: 121 T €).

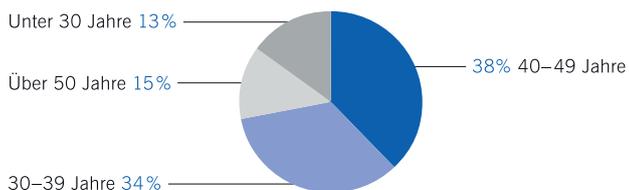
Zum 31. Dezember 2011 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse Mitarbeiter an 20 Standorten weltweit, wie folgt nach Ländern und Regionen aufgeteilt:

## Mitarbeiter nach Land/Region

	31.12.2011	%
Deutschland	1.547	43,1
Luxemburg	987	27,5
Tschechische Republik	404	11,3
Großbritannien	94	2,6
Sonstiges Europa	138	3,9
Nordamerika	324	9,0
Asien	90	2,5
Naher Osten	4	0,1
<b>Gruppe Deutsche Börse gesamt</b>	<b>3.588</b>	

Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse betrug zum Ende des Berichtsjahres 40,2 Jahre. Die Altersstruktur der Mitarbeiter stellte sich dabei zum 31. Dezember 2011 wie folgt dar:

#### Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe



Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres lag bei 10,3 Jahren. Die Analyse der Unternehmenszugehörigkeit ergab dabei zum 31. Dezember 2011 folgendes Bild:

#### Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2011	%
Unter 5 Jahre	1.193	33,2
5 bis 15 Jahre	1.704	47,5
Über 15 Jahre	691	19,3
<b>Gruppe Deutsche Börse gesamt</b>	<b>3.588</b>	

Zum 31. Dezember 2011 belief sich die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse auf 62,1 Prozent (2010: 59,9 Prozent). Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder Berufsakademie; berücksichtigt sind auch die Mitarbeiter, die ein vergleichbares Studium im Ausland absolviert haben. Insgesamt investierte der Konzern durchschnittlich 2,2 Tage je Mitarbeiter in die Weiterbildung.

#### Gesellschaftliche Verantwortung (Corporate Responsibility)

Mit ihrer Corporate Responsibility (CR)-Strategie „Verantwortungsvoll wachsen“ definiert die Deutsche Börse ihr Verständnis von unternehmerischer Verantwortung und legt den Handlungsrahmen für die gesamte Gruppe fest. Das zuständige Team gehört zum Corporate Office und berichtet direkt an den Vorstandsvorsitzenden. Es setzt die im Rahmen der CR-Strategie beschlossenen Maßnahmen um und informiert intern und extern über das Thema.

Die Deutsche Börse konzentriert sich bei ihren Corporate Responsibility-Aktivitäten auf vier Handlungsfelder: Ökonomie, Mitarbeiter, Umwelt und Gesellschaft. So kann sie bei der Umsetzung ihrer ökonomischen Ziele auch soziale, ethische und ökologische Aspekte gebührend berücksichtigen.

#### Ökonomie

Die Gruppe Deutsche Börse engagiert sich für nachhaltige Finanzanlagen und entwickelt dafür Produkte und Dienstleistungen. Bis zum 31. Dezember 2011 hat sich die Anzahl der von ihr berechneten nachhaltigen Indizes auf 15 erhöht – u. a. durch das Tochterunternehmen STOXX Ltd. Die Indizes dienen Anlegern als Grundlage für nachhaltige Investments. Darüber hinaus gibt die Deutsche Börse seit Oktober 2010 monatlich einen CO<sub>2</sub>-Bericht (Monthly Carbon Report) heraus. Dieser schließt eine Informationslücke im CO<sub>2</sub>-Markt und macht das tatsächliche Ausmaß von CO<sub>2</sub>-Emissionen in Energiewirtschaft und Industrie für Analysten und Händler transparent.

Eine seit Ende 2009 gültige Nachhaltigkeitsvereinbarung zwischen Corporate Purchasing und den Lieferanten und Dienstleistern der Gruppe Deutsche Börse fordert die Einhaltung von Wertmaßstäben, z. B. die Achtung von Menschen- und Arbeitnehmerrechten. Die Vereinbarung definiert zudem ökologische Vorgaben, die zu erfüllen sind. Bis Ende 2011 unterzeichneten Lieferanten, auf die rund 90 Prozent des Einkaufsvolumens entfallen, diese Vereinbarung, sofern sie nicht über Selbstverpflichtungen verfügen, die die genannten Punkte berücksichtigen oder in ihrer Ausgestaltung noch übertreffen.

#### Mitarbeiter

Kompetente und engagierte Mitarbeiter weltweit ermöglichen den wirtschaftlichen Erfolg der Gruppe Deutsche Börse. Um die besten Köpfe für sich zu gewinnen und langfristig zu binden, bietet das Unternehmen flexible Arbeitszeitmodelle und ein breites Portfolio an Fortbildungsmöglichkeiten. Darüber hinaus stellt das Unternehmen Angebote zur Vereinbarkeit von Beruf und Familie bereit: Es unterstützt seine Mitarbeiter beispielsweise durch finanzielle Zuschüsse bei der Kinderbetreuung. Zudem bietet die Deutsche Börse einen Kinderbetreuungsservice in Notfällen sowie eine Ferienbetreuung für Schulkinder an. In Form von Fachvorträgen, Workshops und Coachings können sich die Mitarbeiter über eine Vielzahl von Themen zur Balance zwischen Arbeits- und Privatleben (Work-Life-Balance) informieren und beraten lassen (z. B. Stressmanagement, Ernährungsberatung, Alten- und Krankenpflege).

## Umwelt

Die Gruppe Deutsche Börse versteht unter Umweltschutz die unbedingte Verpflichtung, die natürlichen Lebensgrundlagen zu bewahren. Ihr Ziel ist es daher, den eigenen „ökologischen Fußabdruck“ möglichst genau zu erfassen und stetig zu verringern. Der Umzug fast aller Mitarbeiter vom Standort Frankfurt in die neue, umweltfreundliche Konzernzentrale in Eschborn, unweit von Frankfurt, ist ein wichtiger Schritt auf diesem Weg: „The Cube“ gehört zu den wenigen Bürogebäuden in Deutschland, die mit LEED Platin (nach der Klassifikation „Leadership in Energy and Environmental Design“ des US-amerikanischen Green Building Council) zertifiziert sind.

Seit 2010 initiiert die Gruppe Deutsche Börse regelmäßig gruppenweit sog. „Green Days“, um den Dialog mit den Mitarbeitern zum ökologischen Denken und Handeln zu vertiefen. So fanden im Jahr 2011 informative Aktionen zu den Themen Wasser, gesunde Ernährung und Bewegung für Mitarbeiter statt. Darüber hinaus werden seit Mitte des Jahres 2011 alle Brief- und Paketsendungen am Standort Frankfurt/Eschborn über die GoGreen-Initiative der Deutschen Post und DHL versendet. Vom Standort Luxemburg aus werden bereits seit Ende 2010 alle Pakete im Rahmen dieses umweltfreundlichen und nachhaltigen Programms verschickt.

## Gesellschaft

Das gesellschaftliche Engagement der Gruppe umfasst die Bereiche Bildung und Wissenschaft, Kultur und Soziales. 2011 haben sich Mitarbeiter an den Standorten Chicago, Frankfurt/Eschborn, Luxemburg, New York und London in unterschiedlichen Initiativen gemeinnütziger Institutionen engagiert – die Gruppe Deutsche Börse stellt jeden Mitarbeiter zwei Arbeitstage pro Jahr für Corporate Responsibility-Projekte frei.

Die Gruppe unterstützt innovative Ausbildungskonzepte und Forschungsprojekte, fördert zeitgenössische Fotografie und leistet konkrete Hilfe für soziale Einrichtungen. Seit November 2009 setzt sie sich zudem für mehr Effizienz und Transparenz im gemeinnützigen Sektor ein. Dazu hat sie gemeinsam mit der Bertelsmann Stiftung und weiteren Partnern die Phineo gAG gegründet. Über eine Informations- und Transaktionsplattform werden hier potenzielle Geldgeber und gemeinnützige Institutionen beraten und Kontakte vermittelt.

## Nachhaltigkeitsindizes

Die transparente Berichterstattung der Gruppe Deutsche Börse über ihre CR-Aktivitäten wurde 2011 mit der Mitgliedschaft des Unternehmens in wichtigen Nachhaltigkeitsindizes bestätigt: Die Unternehmensgruppe qualifizierte sich im Berichtsjahr erneut für die FTSE4Good Indexserie (FTSE4Good Global Index und FTSE4Good Europe Index) sowie für die beiden Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI World und DJSI Europe), die nach dem Best-in-Class-Prinzip die besten 10 Prozent jeder Branche aufnehmen. Seit 2002 ist das Unternehmen zudem im EURO STOXX® Sustainability und im STOXX® Europe Sustainability Index sowie seit 2011 im STOXX® Global ESG Leaders Index vertreten. Des Weiteren wurde die Deutsche Börse AG 2011 erneut in den Carbon Disclosure Leadership Index (CDLI Index) aufgenommen. Dieser zeichnet die 30 deutschen Unternehmen mit der höchsten Transparenz in der Berichterstattung zu Treibhausgasemissionen und Klimastrategie aus.

Weiterführende Informationen zur CR-Strategie und den wichtigsten CR-Themen enthält der Corporate Responsibility-Bericht 2011, der ab Mai 2012 im Internet zur Verfügung steht.

## Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Als Dienstleistungsunternehmen betreibt die Gruppe Deutsche Börse keine mit produzierenden Unternehmen vergleichbare Forschung und Entwicklung. Daher entfällt dieser Teilbericht. Die Aktivitäten zur Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen sind im Prognosebericht näher beschrieben.

## Die Aktie Deutsche Börse

### Entwicklung der Aktienmärkte

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich im Jahresverlauf 2011 verlangsamt. Zurückzuführen ist dies u. a. auf die Naturkatastrophe in Japan und die politischen Unruhen in Nordafrika und dem Nahen Osten im ersten Halbjahr und die Turbulenzen in der Eurozone im zweiten Halbjahr 2011. Vor diesem Hintergrund hat sich der deutsche Bluechip-Index DAX® in der ersten Jahreshälfte weitgehend seitwärts bewegt, während er im zweiten Halbjahr deutlich fiel: Er schloss das Jahr bei einem Stand von 5.898 Punkten, 15 Prozent unter dem Vorjahr. Auf die Geschäftsaktivität der Gruppe dagegen hat sich die

insbesondere im zweiten Halbjahr 2011 deutlich gestiegene Volatilität an den Aktienmärkten im Zusammenhang mit den genannten Ereignissen im Berichtsjahr positiv ausgewirkt. Trotzdem hat sich der Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG ähnlich wie der deutsche Aktienmarkt bzw. andere Finanztitel entwickelt. Nach einem Intraday-Jahreshoch von 62,48€ am 10. Februar 2011 und einem Intraday-Jahrestief von 35,46€ am 4. Oktober 2011 schloss der Aktienkurs am letzten Handelstag des Berichtsjahres bei 40,51€ (2010: 51,80€), was einem Rückgang von 22 Prozent entspricht.

Seit dem 20. Juli 2011 beziehen sich die Werte auf die im Rahmen des im Februar 2012 untersagten Zusammenschlusses mit NYSE Euronext zum Tausch eingereichten Aktien. Aktionäre der Deutsche Börse AG hatten zwischen Anfang Mai und Anfang November 2011 die Möglichkeit, ihre Aktien zum Tausch einzureichen. Die zum Tausch eingereichten Aktien notierten zwischen dem 16. Mai 2011 und dem 7. Februar 2012 parallel zur ursprünglichen Deutsche Börse-Aktie unter einer separaten Wertpapierkennnummer (ISIN DE000A1KRND6) an der Frankfurter Wertpapierbörse. Der Aktientausch wurde aufgrund der Untersagung mit Wirkung zum 8. Februar 2012 rückabgewickelt. Seit diesem Tag notieren alle Aktien der Deutsche Börse AG wieder unter der ursprünglichen

Wertpapierkennnummer (ISIN DE0005810055). Im deutschen Bluechip-Index DAX und dem europäischen Bluechip-Index EURO STOXX 50® war die zum Tausch eingereichte Aktie der Deutsche Börse AG zwischen dem 20. Juli 2011 und dem 7. Februar 2012 enthalten, bis sie wieder durch die ursprüngliche Deutsche Börse AG-Aktie ersetzt wurde.

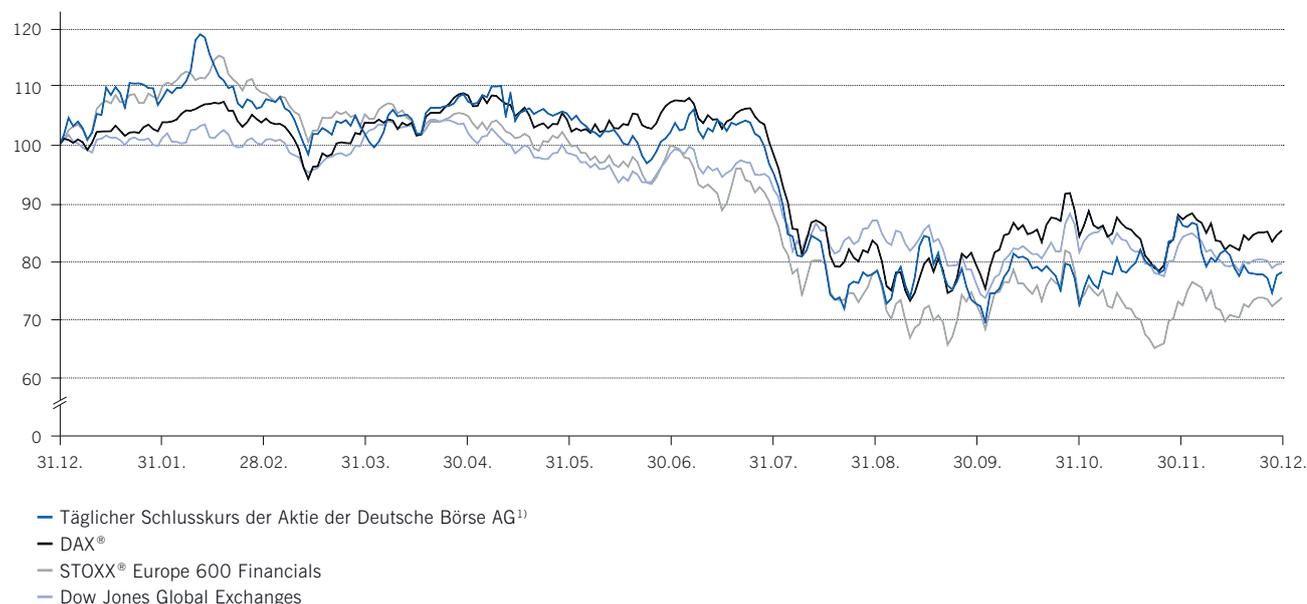
### Börsendaten der Deutsche Börse-Aktie

Börsenplatz	
Deutschland	Frankfurt (Prime Standard)
Wertpapier-Kennnummern	
ISIN	DE0005810055
WKN	581005
Kürzel	
Börse Frankfurt	DB1
Reuters – Xetra®-Handel	DB1Gn.DE
Bloomberg	DB1:GY

Auch die weiteren für die Gruppe Deutsche Börse relevanten Referenzindizes waren im Berichtsjahr rückläufig. Der Dow Jones Global Exchanges Index, der Benchmark-Index aller börsennotierten Börsenorganisationen weltweit, verlor im Jahresverlauf 20 Prozent, und der STOXX® Europe 600

### Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2011

Indiziert auf 31. Dezember 2010 = 100



1) Seit dem 20. Juli beziehen sich die Angaben auf die zum Tausch eingereichten Aktien (ISIN DE000A1KRND6).

Financials Index, der als Referenzindex für die aktienbasierte Vergütung des Vorstands dient und die Entwicklung von europäischen Finanztiteln widerspiegelt, verzeichnete 2011 einen Rückgang von 26 Prozent.

### Langfristig attraktives Investment

Die Aktie der Deutschen Börse bietet weiterhin gute Möglichkeiten, um am langfristigen Wachstumspotenzial der internationalen Kapitalmärkte teilzuhaben. Basis dafür ist das integrierte Geschäftsmodell, das strikte gruppenweite Risikomanagement und die kontinuierliche Steigerung der operativen Effizienz. Seit dem erstmaligen öffentlichen Angebot der Deutsche Börse-Aktie im Jahr 2001 konnten Investoren mit dem Wertpapier bis Jahresende 2011 eine durchschnittliche jährliche Rendite von rund 10 Prozent erzielen und so von der im Vergleich zum DAX deutlich besseren Wertentwicklung profitieren; im selben Zeitraum hätte ein Direktinvestment in den DAX eine negative jährliche Rendite von rund 1 Prozent erbracht. Das bedeutet: Wer zum Börsengang der Deutsche Börse AG Aktien im Wert von 10.000€ kaufte, konnte bei Wiederanlage der Dividenden per Ende 2011 über ein Depot im Wert von 28.506€ verfügen. Bei einem zeitgleichen Investment in den DAX wäre das Depot lediglich 8.885€ wert gewesen.

### Kennzahlen der Aktie der Deutsche Börse AG<sup>1)</sup>

		2011	2010
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	4,57	2,25
Ergebnis je Aktie (unverwässert, bereinigt) <sup>2)</sup>	€	4,49	3,88
Ausschüttungen je Aktie	€		
Dividende	€	2,30 <sup>3)</sup>	2,10
Sonderausschüttung	€	1,00 <sup>3)</sup>	–
Cashflow je Aktie aus laufender Geschäftstätigkeit (unverwässert)	€	4,23	5,07
Eröffnungskurs (am 01.01.) <sup>4)</sup>	€	51,80	58,00
Höchster Kurs <sup>5)</sup>	€	62,48	59,00
Niedrigster Kurs <sup>5)</sup>	€	35,46	45,45
Schlusskurs (am 31.12.)	€	40,51	51,80
Grundkapital	Mio. €	195,0 <sup>6)</sup>	195,0
Anzahl der Aktien (zum 31.12.)	Mio.	195,0 <sup>6)</sup>	195,0
davon im Umlauf (zum 31.12.)	Mio.	183,4	185,9
Free Float (zum 31.12.)	%	100	100
Marktkapitalisierung (zum 31.12.)	Mrd. €	7,9	10,1

1) Zwischen dem 20. Juli und 31. Dezember 2011 beziehen sich die Angaben auf die zum Tausch eingereichten Aktien (ISIN DE000A1KRND6).

2) Bereinigt um den ISE-Wertminderungsaufwand (2010), Kosten für Effizienzprogramme (2010 und 2011) und Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext (2011)

3) Für das Geschäftsjahr 2011, Vorschlag an die Hauptversammlung 2012

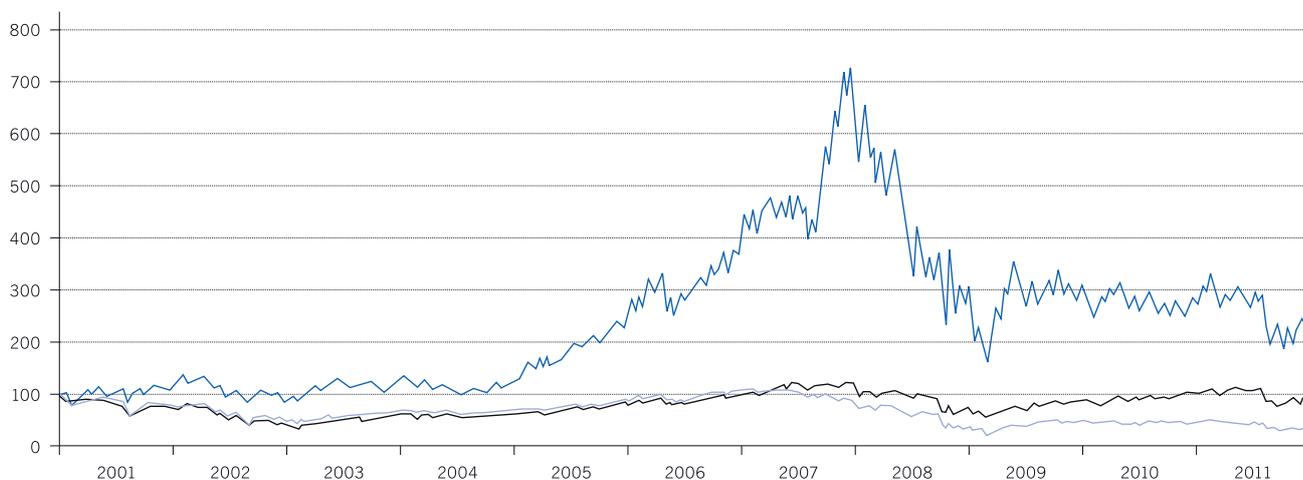
4) Schlusskurs des Vorhandeltages

5) Intraday-Kurs

6) Am 17. Februar 2012 hat die Deutsche Börse AG ihr Grundkapital durch die Einziehung von 2,0 Mio. Aktien auf 193,0 Mio. € bzw. 193,0 Mio. Aktien reduziert.

### Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes seit dem Börsengang

Indiziert auf 5. Februar 2001 = 100



— Täglicher Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG<sup>1)</sup>

— DAX®

— STOXX® Europe 600 Financials

1) Seit dem 20. Juli 2011 beziehen sich die Angaben auf die zum Tausch eingereichten Aktien (ISIN DE000A1KRND6).

## Investor Relations-Arbeit

Im zurückliegenden Geschäftsjahr lag der Schwerpunkt der Kommunikation mit Aktionären der Gesellschaft auf den Themen rund um den im Februar 2012 untersagten Zusammenschluss mit NYSE Euronext. Zudem hat das Unternehmen aktuellen und potenziellen Investoren seine langfristige Strategie, die zyklischen Einflussfaktoren sowie die strukturellen Wachstumstreiber des Geschäfts erläutert. Thematisiert wurden insbesondere die Risiken und Chancen, die sich aus Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen ergeben. Im Juni 2011 veranstalteten Deutsche Börse und NYSE Euronext gemeinsam einen Investorentag in Eschborn. Hier informierten sie Analysten und institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland zum einen über die Geschäftsentwicklung und die Strategie für den weiteren Ausbau der Aktivitäten und zum anderen über den geplanten Zusammenschluss der beiden Unternehmen. Bei internationalen Roadshows, Investorenkonferenzen und Besuchsterminen führte die Deutsche Börse darüber hinaus weit über 500 Einzelgespräche mit aktuellen und potenziellen Investoren.

## Internationales Investoreninteresse

Die hohe Liquidität der Aktie sowie ihre Zugehörigkeit zum deutschen Bluechip-Index DAX und dem wichtigsten europäischen Bluechip-Index EURO STOXX 50 machen die Deutsche Börse AG attraktiv für weltweit agierende Investmentfonds mit hohen Anlagevolumina. Seit dem Börsengang im Jahr 2001 haben sich die Handelsumsätze mit der Aktie der Deutschen Börse signifikant erhöht: Während im Jahr 2001 durchschnittlich 0,4 Mio. Aktien der Deutschen Börse pro Tag über das Xetra-System gehandelt wurden, waren es im Geschäftsjahr 2011 rund 1,4 Mio., etwas mehr als im Vorjahr (2010: 1,3 Mio. Aktien).

Der Anteil der Aktionäre aus dem Ausland blieb im Berichtsjahr mit rund 81 Prozent stabil (2010: 82 Prozent), wobei sich eine Verschiebung von den sonstigen Ländern hin zu den USA und Großbritannien beobachten lässt. Der Anteil der institutionellen Investoren lag 2011 konstant bei rund 95 Prozent.

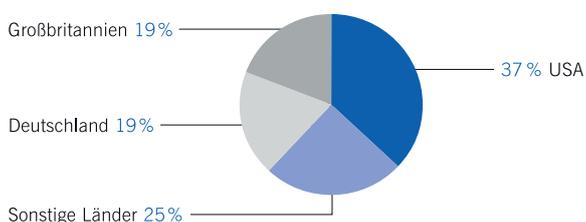
## Attraktive Dividende

Auch im vergangenen Jahr beteiligte die Deutsche Börse AG ihre Aktionäre trotz der Unsicherheiten an den Märkten am Unternehmenserfolg. Im Mai 2011 schüttete sie eine Dividende auf dem Vorjahresniveau von 2,10 € je Aktie an ihre Anteilseigner aus. Bereinigt um den im vierten Quartal 2010 verbuchten ISE-Wertminderungsaufwand betrug die Ausschüttungsquote 54 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses. Für das Geschäftsjahr 2011 schlägt das Unternehmen der Hauptversammlung eine aufgrund des guten Geschäftsergebnisses um 10 Prozent erhöhte Dividende von 2,30 € je Aktie vor; das entspricht einer Ausschüttungsquote von 52 Prozent bezogen auf den Konzern-Jahresüberschuss (bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme). Zusätzlich zu dieser Dividende schlägt das Unternehmen eine Sonderausschüttung von 1,00 € je Aktie vor.

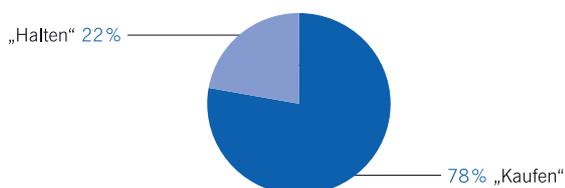
## Analysten

Zum 31. Dezember 2011 empfahlen rund drei Viertel der Analysten (78 Prozent) die Aktie der Deutsche Börse AG zum Kauf. Dieser Zahl stehen 22 Prozent „Halten“-Empfehlungen gegenüber. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten lag zum Jahresende 2011 bei 58 €.

### Deutsche Börse AG: Anteil internationaler Investoren 2011 weiterhin auf hohem Niveau



### Deutsche Börse AG: Überwiegend Kaufempfehlungen der Analysten



Stand: 31. Dezember 2011

## Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

### Ertragslage

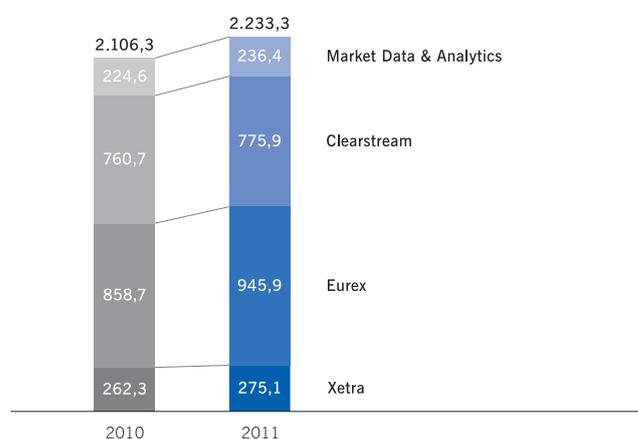
Die Gruppe Deutsche Börse steigerte die Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 6 Prozent auf 2.233,3 Mio. € (2010: 2.106,3 Mio. €). Obwohl sich das Weltwirtschaftswachstum im Berichtsjahr verlangsamte und das wirtschaftliche Umfeld 2011 gegenüber dem Vorjahr leicht verschlechterte, konnte die Gruppe Deutsche Börse die Nachfrage nach ihren Produkten und Dienstleistungen ausbauen. Nicht zuletzt ließ die ausgeprägt hohe Volatilität im ersten und dritten Quartal 2011 die Volumina am Kassa- und Terminmarkt insbesondere in diesen Quartalen signifikant steigen. Im vierten Quartal ging die Volatilität und mit ihr die Handelsaktivität allerdings wieder zurück. In Summe verzeichnete der Kassamarkt ein Wachstum des Handelsvolumens auf Xetra um 14 Prozent; die Umsatzerlöse im Segment stiegen um 5 Prozent. Am Terminmarkt wuchsen die Kontraktvolumina in europäischen Produkten um 8 Prozent. An der International Securities Exchange (ISE) ist das Handelsvolumen in US-Optionen nach zwei rückläufigen Jahren erstmals wieder leicht gestiegen (plus 4 Prozent). Insbesondere das im ersten Halbjahr an der ISE neu eingeführte Handelssystem, das auf modernsten technologischen Standards basiert, hat zu dieser positiven Entwicklung beigetragen. In Summe erhöhten sich die Kontraktvolumina des Segments Eurex im Vergleich zum Vorjahr um 7 Prozent und die Umsatzerlöse um 10 Prozent. Auch die dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen (Post-Trade Services) haben sich weiterhin positiv entwickelt: Das Segment Clearstream verzeichnete, vor allem aufgrund des Erfolgs von Produkten und Dienstleistungen der globalen Wertpapierfinanzierung, einen leichten Anstieg der Umsatzerlöse um 2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Umsatzerlöse im Segment Market Data & Analytics stiegen durch den kontinuierlichen Ausbau der Produktpalette, besonders im Tochterunternehmen STOXX Ltd., um 5 Prozent.

Zusätzlich zu den Umsatzerlösen flossen Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und sonstige betriebliche Erträge in den Gesamtumsatz der Gruppe Deutsche Börse ein. Die Nettozinserträge stiegen im Berichtsjahr deutlich um 26 Prozent auf 75,1 Mio. € (2010: 59,4 Mio. €). Dies ist auf die wesentlich höheren Bareinlagen, die Clearstream für Kunden verwahrt, sowie die Leitzinsanhebungen der Europäischen Zentralbank mit Wirkung vom 13. April und 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,5 Prozent

zurückzuführen. Diese wurden allerdings in zwei weiteren Zinsschritten mit Wirkung vom 9. November und 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte wieder auf das niedrige Niveau vom Beginn des Berichtsjahres reduziert. Infolge der Zinsanpassungen stiegen die Nettozinserträge im Jahresverlauf bis zum Ende des dritten Quartals kontinuierlich an: von 16,1 Mio. € im ersten Quartal 2011 auf 21,2 Mio. € im dritten Quartal. Im vierten Quartal sanken die Nettozinserträge auf 19,3 Mio. €, profitierten aber vom nach wie vor hohen Bestand an Kundenbareinlagen.

### Umsatzerlöse nach Segmenten

in Mio. €



Die sonstigen betrieblichen Erträge gingen als Resultat verschiedener gegenläufiger Effekte von 61,0 Mio. € im Jahr 2010 auf 57,0 Mio. € im Berichtsjahr leicht zurück. Ein wesentlicher Sondereffekt war der Verkauf der Beteiligung an der Avox Ltd. im Jahr 2010, der zu einem Ertrag in Höhe von 10,7 Mio. € führte. In den sonstigen betrieblichen Erträgen für 2011 ist ein Betrag in Höhe von 4,7 Mio. € aus dem Verkauf einer Beteiligung enthalten.

Im Rahmen des 2010 aufgelegten Effizienzprogramms mit einem Gesamtumfang von 150 Mio. € konnten durch eine beschleunigte Umsetzung in diesem Jahr statt der ursprünglich geplanten 115 Mio. € nunmehr 130 Mio. € eingespart werden. Demnach stehen für 2012 weitere 20 Mio. € statt bisher 35 Mio. € an weiteren Kosteneinsparungen an. In Summe wird das Kostensenkungsprogramm deutlich schneller realisiert als ursprünglich geplant.

### Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	2.233,3	2.106,3	6
Gesamtkosten	1.217,3	1.711,1	-29
EBIT	1.151,7	527,8	118
Konzern- Jahresüberschuss	848,8	417,8	103
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	4,57	2,25	103
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	4,56	2,24	104

Die Gesamtkosten lagen im Berichtsjahr mit 1.217,3 Mio. € um 29 Prozent unter denen des Vorjahres (2010: 1.711,1 Mio. €). Bereinigt um die bereits erwähnten Sondereffekte (Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, Kosten für Effizienzprogramme, ISE-Wertminderungsaufwand), die 2010 und/oder 2011 anfielen, lagen die Gesamtkosten mit 1.133,8 Mio. € um 1 Prozent unter denen des Vorjahres (2010: 1.147,1 Mio. €). Diese Veränderung resultiert zum einen aus den volumenabhängigen Kosten, die um 16 Prozent auf 244,0 Mio. € gestiegen sind (2010: 210,9 Mio. €), und zum anderen aus den operativen Kosten, die mit 889,8 Mio. € um 5 Prozent unter denen des Vorjahres lagen (2010: 936,2 Mio. €). Dieser Rückgang der operativen Kosten ist insbesondere auf das strikte Kostenmanagement der Gruppe sowie die schneller als geplant umgesetzten Effizienzmaßnahmen zurückzuführen.

Ein wesentlicher Kostenfaktor ist der Personalaufwand. Er sank 2011 auf 396,9 Mio. €. Bereinigt um die Effekte aus Effizienzprogrammen in Höhe von 6,7 Mio. € stieg der Personalaufwand gegenüber dem Vorjahr leicht um 1 Prozent auf 403,6 Mio. € (2010: 400,5 Mio. €). Dieser leichte Anstieg ist auf die inflationsbedingte Gehaltssteigerung sowie den im Vergleich zum Vorjahr höheren variablen Zahlungen zurückzuführen. So hat die Gruppe an alle fest angestellten Mitarbeiter, die nicht in Führungspositionen sind, vor dem Hintergrund des erfolgreichen Geschäftsjahres eine freiwillige Sonderprämie in Höhe von 1.500 € ausgeschüttet. Der höhere Personalaufwand wurde durch die kostenreduzierenden Effekte der Effizienzprogramme weitgehend kompensiert.

Ein weiterer wesentlicher Einflussfaktor ist die aktienbasierte Vergütung. Im Berichtsjahr ging der Gesamtaufwand für die Aktienoptions- und Aktientantiemeprogramme des Vorstands und der leitenden Angestellten der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen auf 7,8 Mio. € zurück (2010: 10,1 Mio. €). Dies ist im Wesentlichen auf den niedrigeren Aktienkurs der Aktie der Deutsche Börse AG am 31. Dezember 2011 im Vergleich zum Jahresende 2010 zurückzuführen. Darüber hinaus wurde beschlossen, 2011 keine neue ATP-Tranche für die ISE im Rahmen des aktienbasierten Vergütungsprogramms zu gewähren.

Der Aufwand für die Mitarbeiterbeteiligungsprogramme der Gruppe Deutsche Börse sank im Berichtsjahr auf 1,2 Mio. € (2010: 2,9 Mio. €). Für den Group Share Plan (GSP), der sich an Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse (ohne ISE) richtet, wurde im Berichtsjahr mit 0,1 Mio. € deutlich weniger aufgewendet als im Vorjahr (2010: 1,0 Mio. €). Dies liegt im Wesentlichen an der Aussetzung des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms 2011 sowie an der vollständigen Ausübung der GSP-Tranche 2005 im Juni 2011. Zum Ende des Geschäftsjahres 2011 stehen nur noch Optionen der Tranche 2006 aus.

Für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm der ISE wurden im Berichtsjahr insgesamt 1,1 Mio. € aufgewendet (2010: 1,9 Mio. €). Der Rückgang liegt in erster Linie in der vollständigen Ausübung der Tranche 2008 zum 1. Februar 2011 sowie in positiven Währungseffekten begründet.

Weitere Informationen zur aktienbasierten Vergütung sind ausführlich in Erläuterung 41 des Konzernanhangs dargestellt.

### Gesamtkostenüberblick

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	Veränderung %
Volumenabhängige Kosten	244,0	210,9	16
Personalaufwand <sup>1)</sup>	396,9	502,0	-21
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	91,4	583,5 <sup>2)</sup>	-84
Sonstige betriebliche Aufwendungen	485,0	414,7	17
<b>Gesamt</b>	<b>1.217,3</b>	<b>1.711,1</b>	<b>-29</b>

1) Beeinflusst durch Kosten für Effizienzprogramme

2) Enthält den ISE-Wertminderungsaufwand in Höhe von 453,3 Mio. €

Das Beteiligungsergebnis der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 3,6 Mio. € (2010: 12,2 Mio. €). Es wird im Wesentlichen erreicht durch die Scoach Holding S.A., die Direct Edge Holdings, LLC und die European Energy Exchange AG. Die im Vergleich zum Vorjahr höheren Beiträge dieser Gesellschaften wurden allerdings durch eine Abschreibung der Beteiligung an der Bombay Stock Exchange Limited in Höhe von 17,2 Mio. € annähernd ausgeglichen.

Die Gruppe Deutsche Börse konnte das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) im Berichtsjahr mit 1.151,7 Mio. € gegenüber dem Vorjahr deutlich um 118 Prozent steigern (2010: 527,8 Mio. €). Ohne die beschriebenen Sondereffekte erzielte die Gruppe aufgrund der höheren Umsatzerlöse und der weiter verbesserten Kostenbasis ein EBIT von 1.235,0 Mio. €; dies entspricht einem Anstieg von 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2010: 1.091,0 Mio. €).

#### EBIT und Profitabilität nach Segmenten

	2011		2010	
	EBIT Mio. €	EBIT- Marge %	EBIT Mio. €	EBIT- Marge %
Xetra	123,8	45	105,1	40
Eurex	515,3	54	-4,6	-1
Clearstream	370,3	48	299,3	39
Market Data & Analytics	142,3	60	128,0	57
<b>Gesamt</b>	<b>1.151,7</b>	<b>52</b>	<b>527,8</b>	<b>25</b>

#### Segment Xetra

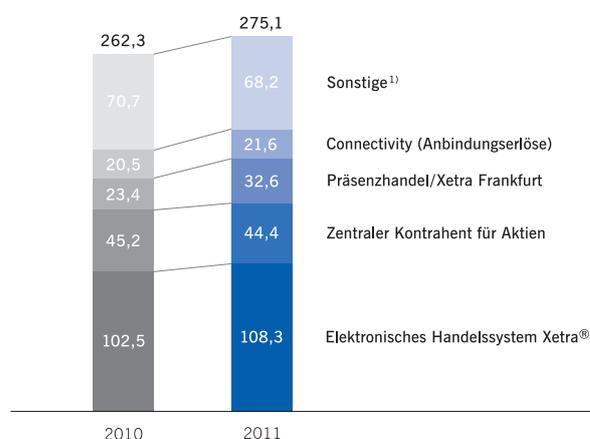
Das Segment Xetra erzielt den Großteil seiner Umsatzerlöse im Bereich Handel und Verrechnung (Clearing) von Wertpapieren des Kassamarktes. Zu diesen zählen Aktien und Anleihen deutscher und internationaler Emittenten, börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) und börsengehandelte Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETCs) sowie Anteile an aktiv gemanagten Publikumsfonds. Hauptakteure auf den Plattformen der Deutschen Börse sind institutionelle Anleger und andere professionelle Marktteilnehmer.

Wichtigster Umsatzträger mit 51 Prozent waren im vergangenen Jahr die Erlöse aus dem Handel, der im Wesentlichen auf der elektronischen Handelsplattform Xetra stattfindet. Der parallel betriebene skontroführerbasierte Handel auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse

wurde im Mai 2011 auf den Xetra Frankfurt Spezialistenhandel überführt; hinzu kam der privatanlegerorientierte Handel auf Tradegate (siehe unten). Darüber hinaus trug der von der Eurex Clearing AG betriebene zentrale Kontrahent für Aktien (Central Counterparty, CCP) 16 Prozent zu den Umsatzerlösen des Segments bei; die Umsatzerlöse des CCP werden dabei maßgeblich von der Handelsaktivität auf Xetra beeinflusst. IT-Umsatzerlöse sowie Kooperations- und Listingenerlöse sind in der Position „Sonstige“ zusammengefasst (in Summe 25 Prozent der Umsatzerlöse). Die Kooperationserlöse setzen sich überwiegend aus dem Systembetrieb für die Irish Stock Exchange, die Wiener Börse, die Bulgarian Stock Exchange und die Ljubljana Stock Exchange zusammen. Die Listingenerlöse wurden in erster Linie durch die bestehende Notierung von Unternehmen und Neuzulassungen generiert. Die Anbindungserlöse (Connectivity) machen 8 Prozent der Umsatzerlöse aus.

#### Umsatzerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Inkl. Listing- und Kooperationserlöse, darunter auch Tradegate

Die hohe Volatilität an den Märkten – vor allem seit März (Naturkatastrophe in Japan) und erneut ab August (Schuldenkrise in Europa und den USA) – führte zu einer verstärkten Aktivität im fortlaufenden Handel auf Xetra und dem Xetra Frankfurt Spezialistenhandel. Die Marktsicherungsmechanismen der Deutsche Börse AG, wie die Volatilitätsunterbrechung im Fall hoher Preisschwankungen, haben jederzeit einen liquiden, ordnungsgemäßen Handel und Preiskontinuität sichergestellt. Auch bei Volumenspitzen bot der Xetra-Handel mit seiner integrierten Verrechnung und Abwicklung höchste Effizienz und Stabilität.

Infolge der hohen Handelsaktivität an den Märkten stiegen die Umsatzerlöse im Segment Xetra um 5 Prozent auf 275,1 Mio. € (2010: 262,3 Mio. €). Im elektronischen Xetra-Handel nahm die Zahl der Handelsabschlüsse gegenüber dem Vorjahr um 31 Prozent auf 247,2 Mio. zu (2010: 189,4 Mio.). Das Handelsvolumen auf Xetra (gemessen am Orderbuchumsatz in Einfachzählung) erhöhte sich im Berichtsjahr um 14 Prozent auf 1.406,7 Mrd. € (2010: 1.236,9 Mrd. €). Der durchschnittliche Wert einer Transaktion auf Xetra lag mit 11,4 T€ unter der des Vorjahres (2010: 13,1 T€).

Die Gruppe Deutsche Börse entwickelte 2011 ihre Handelstechnologie kontinuierlich weiter. So hat sie ihre Netzwerkverbindung zwischen dem Finanzzentrum London und den Handelsplattformen in Frankfurt am Main durch eine Steigerung von Systemkapazität und Handelsgeschwindigkeit wesentlich verbessert sowie durch einen Umzug des Rechenzentrums und Investitionen in neue Hardware die Latenz für Kunden erheblich reduziert.

Ständige Investitionen in die Leistungsfähigkeit und in das Risikomanagement des Handelssystems sorgen dafür, dass es auch in Zeiten höchster Beanspruchung einen zuverlässigen, fairen und geordneten Handel sicherstellt. Mit dem Xetra Release 12.0, das im November 2011 in Betrieb ging, wurden neue Handelsfunktionen und technische Verbesserungen eingeführt. Das neue Release bietet den Marktteilnehmern neue Ordertypen, welche die Risiken für Handelsteilnehmer reduzieren, die sowohl über Xetra als auch über Eurex handeln, und welche die Spannen zwischen Kauf- und Verkaufskurs verringern und damit die Marktqualität erhöhen. Die Einführung der Multi-Börsenfähigkeit erleichtert die Anbindung weiterer Börsenplätze an das Xetra-System und erhöht die Flexibilität hinsichtlich handelbarer Instrumente und Handelszeiten. Die bestehenden Schnittstellen Xetra Enhanced Transaction Solution und Xetra Enhanced Broadcast Solution wurden mit dem neuen Release in ihren Funktionen erweitert. Die zusätzlich eingeführte Schnittstelle Xetra FIX Gateway erleichtert Teilnehmern den technischen Zugang zu Xetra.

Das Xetra-Netzwerk hat auch 2011 seine Internationalität weiter gefestigt und ausgebaut. Die Deutsche Börse und die Istanbul Stock Exchange haben eine Zusammenarbeit auf dem Gebiet der gemeinsamen Index- und Produktentwicklung vereinbart, mit dem Ziel einer engeren Kooperation zwischen den beiden Finanzplätzen Frankfurt und

Istanbul. Darüber hinaus hat die Wiener Börse ihren Vertrag vorzeitig um weitere fünf Jahre verlängert. Ab Sommer 2012 wird auch die Malta Stock Exchange das Xetra-System nutzen.

Während die institutionellen Investoren, die vorrangig auf Xetra aktiv sind, höhere Handelsumsätze generierten als im Vorjahr, ergab sich bei den Privatanlegern ein gemischtes Bild. An diese Zielgruppe richtet sich insbesondere der Parketthandel, der im Mai 2011 auf das Handelsmodell Xetra Frankfurt Spezialist umgestellt wurde. Es kombiniert die Stärken des Xetra-Handels – schnellste Orderausführung, europaweiten Handel, hohe Liquidität – mit den Vorteilen des Präsenzhandels, dem menschlichen Know-how. Zum 1. Juni 2011 wurden in diesem Modell zudem in ausgewählten Wertpapieren die Handelszeiten auf zwölf Stunden, von 8 bis 20 Uhr ausgeweitet. Die Börse Frankfurt ermöglicht damit ihren Kunden eine zeitnahe Reaktion auf Ereignisse und Entwicklungen an internationalen Märkten. Das Volumen in Einfachzählung lag im Präsenzhandel in Frankfurt sowie – seit Mai – im Handel über das Spezialistenmodell mit 53,1 Mrd. € um 14 Prozent unter dem Vorjahreswert (2010: 61,4 Mrd. €). Dass die Umsatzerlöse dennoch seit Mai über den Vorjahreswerten lagen und im Berichtsjahr um 39 Prozent auf 32,6 Mio. € stiegen (2010: 23,4 Mio. €), ist hauptsächlich auf die Einführung einer neuen Entgeltstruktur in diesem Handelsmodell zurückzuführen. Gleichzeitig stiegen infolge der neuen Entgeltstruktur die volumenabhängigen Kosten, sodass die Steigerung der Umsatzerlöse ergebnisneutral blieb.

Die in Berlin angesiedelte Börse Tradegate Exchange, die seit Anfang 2010 mit der Übernahme der Mehrheit durch die Deutsche Börse AG voll im Konzernabschluss der Gruppe konsolidiert wird, ist mit ihren langen Handelszeiten und speziellen Ordertypen ebenfalls auf die Bedürfnisse von Privatanlegern ausgerichtet. 2011 konnten neue Teilnehmer angebunden werden und die Tradegate Exchange erzielte ein Handelsvolumen von 32,3 Mrd. € – ein Plus von 81 Prozent gegenüber 2010.

#### Kassamarkt: Handelsvolumen in Einfachzählung

	2011 Mrd. €	2010 Mrd. €	Veränderung %
Xetra	1.406,7	1.236,9	14
Xetra Frankfurt Spezialistenhandel <sup>1)</sup>	53,1	61,4	-14
Tradegate	32,3	17,8	81

1) Vor 23. Mai 2011: Präsenzhandel; ohne Zertifikate und Optionsscheine

Aufgrund der starken Steigerung der Umsatzerlöse einerseits und der moderaten Erhöhung der Kosten andererseits wuchs das EBIT deutlich um 18 Prozent auf 123,8 Mio. € (2010: 105,1 Mio. €).

#### Wesentliche Kennzahlen Segment Xetra

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	275,1	262,3	5
EBIT	123,8	105,1	18

Vor mehr als zehn Jahren startete die Deutsche Börse den Handel von ETFs auf Xetra in einem eigenen Segment (XTF®). ETFs kombinieren die Flexibilität einer Einzelaktie mit der Risikostreuung eines Fonds. Sie bilden ganze Märkte oder Sektoren in einem Produkt ab, werden genauso liquide und effizient wie Aktien über die Börse gehandelt und sind ohne Ausgabeaufschläge zu niedrigen Transaktionskosten zu erwerben. Seit ihrem Start in Europa wachsen Zahl und verwaltetes Vermögen der ETFs kontinuierlich. Zum 31. Dezember 2011 waren an der Frankfurter Wertpapierbörse 899 ETFs gelistet (2010: 759 ETFs), die Zahl der Emittenten stieg im Jahresverlauf 2011 auf 20 (2010: 18), und das von ihnen über ETFs verwaltete Vermögen belief sich auf 157,4 Mrd. €; 2010 hatte das verwaltete Vermögen 165,1 Mrd. € betragen (Anpassung gegenüber den ursprünglich gemeldeten 159,0 Mrd. € für 2010 aufgrund nachträglicher Meldungen durch die Emittenten). Das XTF-Segment der Deutschen Börse steigerte seinen Handelsumsatz im Berichtsjahr um 25 Prozent auf 192,4 Mrd. € (2010: 153,9 Mrd. €) und konnte sich damit als europäischer Marktführer behaupten. Die am meisten gehandelten ETFs basieren auf den europäischen Aktienindizes von STOXX und auf dem deutschen Bluechip-Index DAX.

Ebenfalls ausgebaut hat die Deutsche Börse ihr Angebot bei Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs). ETCs bilden die Wertentwicklung von einzelnen Rohstoffen oder ganzen Rohstoffsektoren wie Energie, Agrarrohstoffe und Edelmetalle ab. ETNs sind börsengehandelte Schuldverschreibungen, die die Wertentwicklung von zugrunde liegenden Referenzindizes außerhalb des Rohstoffsektors nachbilden.

Das erfolgreichste Produkt bei den ETCs ist Xetra-Gold®, eine von der Deutsche Börse Commodities GmbH emittierte Inhaberschuldverschreibung. Inflationssorgen und die Suche nach einem „sicheren Hafen“ für die Geldanlage haben insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2011 die Nachfrage nach Gold geschürt und den Goldbestand im Tresor der Gruppe Deutsche Börse wachsen lassen: Zum 31. Dezember 2011 verwahrte die Deutsche Börse hier 52,8 Tonnen Gold (2010: 49,8 Tonnen) – das entspricht bei einem Goldpreis von 38,99€ pro Gramm (Schlusskurs vom 31. Dezember 2011) einem neuen Rekordwert von 2,1 Mrd. € (2010: 1,7 Mrd. €). Der Orderbuchumsatz von Xetra-Gold auf der Handelsplattform Xetra stieg 2011 um 35 Prozent auf 3,1 Mrd. € (2010: 2,3 Mrd. €), der Marktanteil am Orderbuchumsatz im Segment der ETCs lag bei 27 Prozent. Xetra-Gold ist in Deutschland, Luxemburg, der Schweiz, Österreich, Großbritannien und den Niederlanden zum öffentlichen Vertrieb zugelassen.

Im Listinggeschäft verzeichnete die Deutsche Börse im Berichtsjahr 219 Erstnotizen. Der Anteil ausländischer Listings belief sich auf rund 86 Prozent und unterstreicht die Internationalisierung der Listingplattform der Deutschen Börse. Es kamen u. a. zwölf chinesische Unternehmen neu hinzu. Das Platzierungsvolumen lag 2011 insgesamt bei rund 1,7 Mrd. €. Den größten Börsengang unternahm im April die GSW Immobilien AG mit einem Volumen von 468 Mio. €. Auch die Möglichkeit von Anleiheemissionen im Entry Standard verzeichnet Erfolge: Acht Unternehmen nutzten den Entry Standard, um auf diese Weise Zugang zu Fremdkapital zu erhalten. Das Emissionsvolumen belief sich insgesamt auf 340 Mio. €. Ebenso nutzten auch bereits börsennotierte Unternehmen im vergangenen Jahr den Kapitalmarkt aktiv. Im Berichtsjahr sind mehr als 21 Mrd. € über Kapitalerhöhungen aufgenommen worden.

Seit Februar 2011 können mittelständische und junge, wachsende Unternehmen Anleihen im Entry Standard emittieren. Dieser Geschäftszweig wird weiter ausgebaut: Seit Anfang 2012 können Unternehmen an der Frankfurter Wertpapierbörse Anleihen auch im Prime Standard begeben. Das neue Segment bietet einen kostengünstigen Zugang zu privaten und institutionellen Investoren im Primärmarkt sowie Liquidität und Transparenz im Sekundärmarkt. Der Prime Standard für Unternehmensanleihen richtet sich an größere börsen- und nicht börsennotierte Unternehmen.

## Segment Eurex

Wie im Kassamarkt hängt die Geschäftsentwicklung im Terminmarktsegment Eurex in erster Linie vom Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer und von der Handelsaktivität institutioneller Investoren ab. Daher bestehen die Umsatzerlöse des Segments im Wesentlichen aus Transaktionsentgelten, die von Eurex für den Handel und das Clearing von Terminkontrakten erhoben werden. Hauptumsatztreiber waren 2011, wie schon in den Vorjahren, die Aktienindexderivate mit einem Anteil von 46 Prozent an den Umsatzerlösen. Es folgten die Zinsderivate mit 20 Prozent, die US-Optionen der International Securities Exchange (ISE) mit 15 Prozent und die Aktienderivate mit 4 Prozent. Unter der Position „Sonstige“ (15 Prozent) werden u. a. Anbindungsentgelte, IT-Dienstleistungen und Umsatzerlöse der Tochtergesellschaften Eurex Bonds und Eurex Repo erfasst.

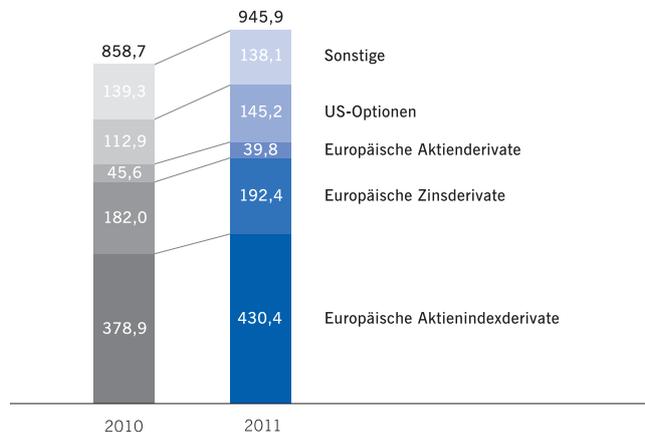
Das wirtschaftliche Umfeld im Jahr 2011 war maßgeblich geprägt durch die europäische Schuldenkrise. Dies hat sowohl die Volatilität der Märkte als auch den Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer erhöht und spiegelt sich in einer verstärkten Nutzung von börsengehandelten und zentral verrechneten Derivaten wider. Vor diesem Hintergrund erzielte das Segment Eurex im Vergleich zum Vorjahr eine Steigerung des Kontraktvolumens insbesondere in europäischen Produkten.

In Summe wurden 2011 an den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse 2.821,5 Mio. Kontrakte gehandelt und damit um 7 Prozent mehr als im Vorjahr (2010: 2.642,1 Mio.). Dabei lag das Eurex-Handelsvolumen in europäischen Produkten bei 2.043,4 Mio. Kontrakten, ein Plus von 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2010: 1.896,9 Mio.). Die an der ISE gehandelten US-Optionen verzeichneten ein Wachstum um 4 Prozent auf 778,1 Mio. Kontrakte (2010: 745,2 Mio.). Die Umsatzerlöse des Segments stiegen um 10 Prozent auf 945,9 Mio. € (2010: 858,7 Mio. €).

Die Produktgruppe mit den höchsten Handelsumsätzen blieben die europäischen Aktienindexderivate. Sie verbuchten einen deutlichen Anstieg um 19 Prozent auf 959,8 Mio. Kontrakte (2010: 808,9 Mio.). Mit Abstand am meisten handelten die Marktteilnehmer Kontrakte auf den EURO STOXX 50 (408,9 Mio. Futures und 369,2 Mio. Optionen).

## Umsatzerlöse im Segment Eurex

in Mio. €



In der Produktgruppe der Aktienderivate sanken die Kontraktvolumina um 12 Prozent auf 450,5 Mio. Kontrakte (2010: 511,8 Mio.). Der Rückgang in Aktienoptionen und Aktienfutures ist im Wesentlichen auf die Vereinheitlichung der Kontraktgrößen von einigen sehr liquiden Produkten im ersten Halbjahr 2011 zurückzuführen. Als Folge dieser Maßnahme benötigen Eurex-Teilnehmer weniger Kontrakte für die gleiche Anzahl zugrunde liegender Aktien. Auf Basis der den Kontrakten zugrunde liegenden Anzahl an Aktien sind die Handelsvolumina jedoch im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht gestiegen.

Unter den neuen Anlageklassen entwickelten sich die Dividendenderivate positiv. Mit 6,0 Mio. Kontrakten im Jahr 2011 stieg die Zahl der gehandelten Kontrakte im Vergleich zum Vorjahr um 32 Prozent (2010: 4,5 Mio. Kontrakte). Noch stärker wuchsen die Volatilitätsindexderivate mit einem Plus von 146 Prozent auf 2,4 Mio. Kontrakte im Jahr 2011 (2010: 1,0 Mio. Kontrakte). Auch hier zeigt sich der wachsende Bedarf der Marktteilnehmer, sich gegen steigende Volatilität an den Märkten abzusichern.

Die Unsicherheit über die Entwicklung der Eurozone angesichts der Verschuldung einzelner Mitgliedsstaaten erhöhte den Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer und ließ sie die Eurex-Zinsprodukte stärker nutzen als im Vorjahr. Im Berichtsjahr erzielte Eurex einen Zuwachs von 10 Prozent auf 630,4 Mio. Kontrakte (2010: 574,8 Mio.). Die Umsatzerlöse stiegen ungefähr in gleichem Umfang wie die Handelsumsätze.

An der ISE hat sich das Handelsvolumen in US-Optionen in einem weiterhin von hohem Wettbewerb geprägten Marktumfeld erhöht: Im Berichtsjahr handelten Marktteilnehmer mit 778,1 Mio. Kontrakten um 4 Prozent mehr als im Vorjahr (2010: 745,2 Mio.). Der Marktanteil der ISE in US-Aktienoptionen belief sich 2011 auf 18,2 Prozent (2010: 20,3 Prozent). Im Verlauf des Jahres 2011 stabilisierte er sich und erhöhte sich in der zweiten Jahreshälfte gegenüber der ersten leicht von 18,0 auf 18,4 Prozent. Die Umsatzerlöse der ISE mit US-Optionen erhöhten sich um 29 Prozent auf 145,2 Mio. € (2010: 112,9 Mio. €).

Die Umsatzerlöse des Segments mit US-Optionen stiegen überproportional zu den Volumina. Zurückzuführen ist diese Zunahme hauptsächlich auf die Einführung eines neuen Preismodells und dessen sog. Maker-Taker-Komponente, die Zahlungen für Liquiditätsspender vorsieht. Diese Zahlungen werden nicht mit den Umsatzerlösen saldiert, sondern getrennt als volumenabhängige Kosten ausgewiesen. Insgesamt sind die Auswirkungen aus höheren Umsatzerlösen und höheren Kosten ergebnisneutral.

Positiv war zudem, dass die ISE am 24. Februar 2011 die Zulassung für sog. „Crossing Orders“ institutioneller Investoren von der US-Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC) erhalten hat. Diese Ordertypen hatte ISE in der zweiten Jahreshälfte 2009 auf Weisung der SEC einstellen müssen. ISE konnte seither verstärkt Anstrengungen unternehmen, das zwischenzeitlich zu Börsen mit Parketthandel abgewanderte Crossing-Geschäft zurückzugewinnen. Auch das im ersten Halbjahr 2011 eingeführte Handelssystem Optimise, das auf modernsten technologischen Standards basiert, hat zur positiven Entwicklung der Handelsvolumina beigetragen.

### Kontraktvolumina im Terminmarkt

	2011 Mio. Kontrakte	2010 Mio. Kontrakte	Veränderung %
Aktienindexderivate <sup>1)</sup>	959,8	808,9	19
Aktienderivate <sup>1)</sup>	450,5	511,8	-12
Zinsderivate	630,4	574,8	10
<b>Summe europäische Derivate (Eurex)<sup>2)</sup></b>	<b>2.043,4</b>	<b>1.896,9</b>	<b>8</b>
US-Optionen (ISE)	778,1	745,2	4
<b>Summe Eurex und ISE<sup>2)</sup></b>	<b>2.821,5</b>	<b>2.642,1</b>	<b>7</b>

1) Die Dividendenderivate wurden den Aktienindex- und den Aktienderivaten zugeordnet.

2) Die Gesamtsumme weicht von der Summe der Einzelwerte ab, da diese weitere gehandelte Derivate wie ETF-, Volatilitäts-, Agrar-, Edelmetall- und Emissionsderivate enthält.

Eurex Repo, der Marktplatz für einen besicherten Geldmarkt in Schweizer Franken und Euro sowie mit dem Zusatzangebot GC Pooling®, konnte das Volumen sowohl im Euro-Markt als auch im GC Pooling-Markt weiter ausbauen. Das durchschnittlich ausstehende Volumen stieg im Berichtsjahr um 30 Prozent auf 148,5 Mrd. € (2010: 114,5 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Dabei erwies sich der besicherte Geldmarkt GC Pooling, den Eurex Repo gemeinsam mit Eurex Clearing und Clearstream betreibt, für die Marktteilnehmer erneut als zuverlässiger Liquiditätspool. Das durchschnittlich ausstehende Volumen stieg hier 2011 um 29 Prozent auf 118,2 Mrd. € (2010: 91,6 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Im 2010 eingeführten Segment USD GC Pooling® stieg das durchschnittlich ausstehende Volumen um 61 Prozent auf 3,7 Mrd. € (2010: 2,3 Mrd. €). GC Pooling ermöglicht einen bilanzschonenden und anonymen Geldmarkthandel, bei dem sog. standardisierte Collateral Baskets (eine Gruppe von Wertpapieren mit ähnlichen Qualitätsmerkmalen, wie der Emittentenbonität) gehandelt und über einen zentralen Kontrahenten (Eurex Clearing) verrechnet werden. Eurex Repo erzielt Umsatzerlöse mit Entgelten für den Handel und das Clearing der Repo-Geschäfte.

Bei Eurex Bonds, der internationalen Handelsplattform für Anleihen, stieg der Handelsumsatz im Jahr 2011 um 15 Prozent auf 117,2 Mrd. € in Einfachzählung (2010: 101,6 Mrd. €). Diese positive Entwicklung ist sowohl auf stark gestiegene Emissionsvolumina, u. a. in Deutschland, als auch auf den erhöhten Bedarf an besicherter Liquidität im Interbankenhandel zurückzuführen.

Gemeinsam mit der European Energy Exchange (EEX) betreibt Eurex einen internationalen Markt für CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte. Im Rahmen dieser Kooperation, die im Dezember 2007 startete, können Eurex-Teilnehmer über ihre bestehende Infrastruktur und einen vereinfachten Zulassungsprozess die an der EEX gelisteten CO<sub>2</sub>-Terminprodukte handeln. Seit November 2009 können Kunden der Terminbörse über ihren bestehenden Eurex-Zugang auch Stromderivate der EEX handeln. Seit April 2011 ist Eurex neuer Mehrheitsaktionär der EEX. Sie hat die bisher von der Landesbank Baden-Württemberg an der EEX gehaltenen Anteile übernommen und damit ihre Beteiligung von 35,2 auf 56,1 Prozent erhöht. Im vierten Quartal 2011 haben EEX und Eurex die bestehende Kooperation im Handel und Clearing von Emissionsrechten sowie deutschen Stromderivaten um Gasderivate und französische Stromderivate erweitert. Im Kerngeschäft, dem Handel und Clearing von Stromprodukten, waren die Volumina im Vergleich zum Vorjahr uneinheitlich

(Spotmarkt: +10 Prozent, Terminmarkt: –11 Prozent). Starkes Wachstum zeigten die Gasmärkte: Sie stiegen um 54 Prozent gegenüber dem Vorjahr am Spotmarkt und um 11 Prozent am Terminmarkt. Zudem ist im Emissionsmarkt hervorzuheben, dass EEX in den Ländern Deutschland, Niederlande und Litauen Primärmarktauktionen (bezogen auf die zweite Handelsphase des European Union Emission Trading System) für sich entscheiden konnte. Das Beteiligungsergebnis für die Gruppe Deutsche Börse aus dem EEX-Engagement lag bei 6,8 Mio. € (2010: 4,0 Mio. €).

Das EBIT des Segments Eurex belief sich aufgrund der positiven Umsatzentwicklung bei einer mäßigen Kostensteigerung auf 515,3 Mio. € (2010: –4,6 Mio. €).

#### Wesentliche Kennzahlen Segment Eurex

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	945,9	858,7	10
EBIT	515,3	–4,6 <sup>1)</sup>	–

1) Enthält ISE-Wertminderungsaufwand in Höhe von –453,3 Mio. €.

Am 1. Februar 2011 hat Eurex ein neues Preismodell eingeführt, um die Attraktivität des Eurex-Handelsplatzes weiter zu steigern. Das neue Modell bietet Preisreize auf Basis der bereitgestellten Liquidität, gewährt Volumenrabatte und senkt bei ausgewählten Produkten die Entgelte. Generell zielen Änderungen im Preisverzeichnis der Eurex darauf, Anreize für ein höheres Handelsvolumen bei den Kunden zu schaffen, um die Liquidität im Orderbuchhandel zu stärken und sowohl die Markttransparenz als auch die Preisfindung zu verbessern. Für Eurex war die Auswirkung der Maßnahme vor dem Hintergrund gestiegener Handelsvolumen wie erwartet ergebnisneutral.

Neue Produkte geben Marktteilnehmern Impulse für Investitions-, Absicherungs- und Arbitragestrategien und können dadurch zusätzliches Handelsvolumen generieren. Im Berichtsjahr 2011 führte Eurex u. a. verschiedene Aktienindex-, Zins-, Exchange Traded Fund- (ETF-), Dividenden-, Volatilitäts- und Rohstoffderivate ein. Dass neue Produkte nicht nur das Portfolio erweitern, sondern auch einen substanziellen Wertbeitrag leisten können, belegt das Beispiel der Dividendenderivate. Im Sommer 2008 starteten sie als neue Anlageklasse; anschließend hat Eurex die Produktgruppe kontinuierlich ausgebaut. Im Berichtsjahr trugen Indexdividendenderivate rund 3 Prozent zu den Umsatzerlösen in der Produktgruppe der Aktienindexderivate bei.

Bei der Einführung neuer Produkte setzt Eurex neben der Eigenentwicklung auch auf Kooperationen mit Partnerbörsen wie der Korea Exchange (KRX), der Bombay Stock Exchange (BSE) und der Singapore Exchange (SGX). Besonders erfolgreich verlief die Zusammenarbeit mit der KRX bei einem Produkt auf den koreanischen Leitindex KOSPI, das seit dem 30. August 2010 auf Eurex gehandelt werden kann. Das Produkt entwickelte sich 2011 mit tagesdurchschnittlich 68.000 gehandelten Kontrakten zum drittstärksten Indexoptionskontrakt an der Eurex. Infolge der Umsatzsteigerung und unterstützt durch mehrere Market Maker sind die Geld-Brief-Spannen im Laufe des Jahres deutlich gesunken.

Die Zahl der an das Eurex-Netzwerk direkt angeschlossenen Marktteilnehmer stieg im Berichtsjahr 2011 auf 436 (2010: 412). Im asiatisch-pazifischen Raum, wo das Eurex-Geschäft stetig an Bedeutung gewinnt, baute Eurex das Distributionsnetzwerk aus. So konnte ein führender chinesischer Futures-Broker als neuer Teilnehmer in Hongkong zum Handel zugelassen werden. Weiterhin hat Eurex mit der Inbetriebnahme eines neuen Access Points in Hongkong die Infrastruktur für seine asiatischen Teilnehmer weiter verbessert. Es ist der zweite Access Point der Eurex in Asien nach dem bereits bestehenden in Singapur. Access Points bieten den Teilnehmern der Eurex einen direkten und kostengünstigen Hochgeschwindigkeitszugang zum hochliquiden Eurex-Terminmarkt.

Das auf Teilnehmer aus dem asiatisch-pazifischen Raum entfallende Handelsvolumen stieg 2011 um 14 Prozent auf 24,3 Mio. Kontrakte (2010: 21,3 Mio. Kontrakte). Eurex unterstützt diese Entwicklung durch ein umfangreiches Trainingsangebot für asiatische Investoren. In Kooperation mit lokalen Brokern und führenden asiatischen Universitäten in Hongkong, Schanghai und Taipei wurden allein 2011 über 1.000 Händler, Investoren und Studierende in der Nutzung von Eurex-Produkten geschult.

Die Gruppe Deutsche Börse hat auch im Jahr 2011 die Netzwerktechnologie weiter ausgebaut und aktualisiert – und somit verbesserte Handelsbedingungen für die Kunden von Eurex geschaffen: Die Optimierungen im Rechenzentrum und in der Netzwerkinfrastruktur für geringere Latenzzeiten, die Erhöhung der Bandbreite auf 10 Gigabit/Sekunde mittels Glasfasernetzwerk sowie die Schaffung zusätzlicher Schnittstellen entsprechen den derzeitigen Kundenbedürfnissen.

Mit innovativen Dienstleistungen trägt Eurex über ihr Clearinghaus wesentlich zum effektiven Risikomanagement ihrer Kunden bei. So wurde im November 2011 das Angebot zur Risikoüberwachung in Echtzeit um „Advanced Risk Protection“ erweitert: Clearingteilnehmer können mit dieser Funktion individuelle Risikolimits definieren, die automatisch überprüft werden. Auf Basis dieser Lösung haben Eurex-Teilnehmer jederzeit Transparenz und eine präzise Kontrolle über alle offenen Positionen und die mit diesen verbundenen Handelsrisiken.

Im August 2011 hat die Eurex Clearing AG die Einführung des „Individual Clearing Model“ bekannt gegeben. Dieses Angebot ist der erste Teil des neuen branchenführenden Service von Eurex Clearing zur Segregierung der Sicherheiten der Nutzer des Clearinghauses. Segregierung bedeutet, dass die Sicherheiten den Nutzern individuell zugeordnet werden. Dadurch sind diese Sicherheiten beim Ausfall eines Clearingmitglieds besser geschützt und sofort übertragbar, sodass die Kunden ihre Handelsaktivitäten unterbrechungsfrei fortsetzen können. Das neue Modell ist Teil einer umfassenden Erweiterung der Dienstleistungen der Eurex Clearing AG in Antizipation geplanter regulatorischer Reformen auf EU-Ebene, die eine stärkere Rolle von zentralen Gegenparteien in der Verrechnung und im Risikomanagement des börslichen und außerbörslichen Derivatehandels anstreben.

Darüber hinaus hat die Eurex Clearing AG im November 2011 mit der schrittweisen Einführung eines zentralen Kontrahenten für den Wertpapierleihemarkt begonnen. Den Kunden ermöglicht dieses Angebot einen effizienteren Kapitaleinsatz und eine Vereinfachung der operativen Prozesse. Der neue Service wird die europäischen Märkte für die Leihe von Aktien, börsengehandelte Indexfonds (ETFs) und festverzinslichen Wertpapieren umfassen.

Ab 2012 wird sich die Eigentümerstruktur von Eurex verändern. Am 7. Juni 2011 haben die Deutsche Börse AG, die SIX Group AG und die SIX Swiss Exchange AG eine abschließende Vereinbarung darüber getroffen, dass die Deutsche Börse AG ab dem 1. Halbjahr 2012 100 Prozent der Kapitalanteile an der Eurex Zürich AG halten wird.

### Segment Clearstream

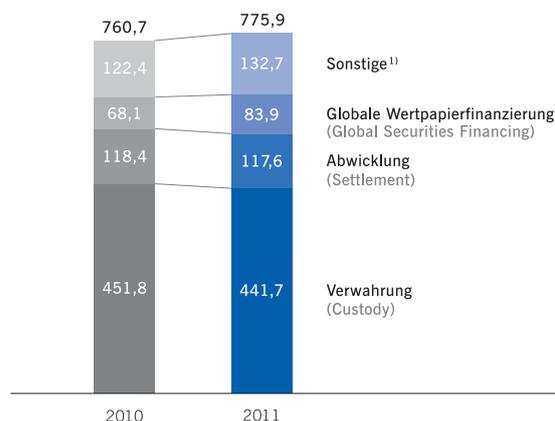
Clearstream stellt die dem Handel nachgelagerte Infrastruktur für internationale Anleihen sowie die deutsche Wertpapierbranche bereit. Zudem erbringt Clearstream Dienstleistungen für die Verwahrung von Wertpapieren aus 52 Märkten weltweit. Das Verwahrgeschäft (Custody) lieferte mit 57 Prozent den größten Beitrag zu den

Umsatzerlösen von Clearstream. Die Umsatzerlöse im Verwahrgeschäft werden im Wesentlichen durch den Wert der verwahrten (internationalen und inländischen) Wertpapiere bestimmt – über ihn definieren sich die Depotentgelte. Im Abwicklungsgeschäft (Settlement) erwirtschaftete Clearstream 15 Prozent ihrer Umsatzerlöse. Es hängt stark von der Zahl der internationalen und im Inland durchgeführten Abwicklungstransaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche (OTC-)Handelsplätze durchführt. Die Umsatzerlöse aus der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF) – hierzu zählen die Bereiche Triparty Repo, GC Pooling, Global Outsourcing, Wertpapierleihe und die Verwaltung von Wertpapiersicherheiten (Collateral Management) – stellten 11 Prozent zu den Umsatzerlösen des Segments bei. Clearstream stellt außerdem die Nachhandelsinfrastruktur für Investmentfonds. Sonstige Dienstleistungen, die neben den Investment Funds Services auch Connectivity, Reporting und IT-Dienstleistungen enthalten, hatten einen Anteil von 17 Prozent an den Umsatzerlösen. Zusätzlich zu den Umsatzerlösen erzielt Clearstream Nettozinsenerträge aus dem Bankgeschäft für die meist über Nacht gehaltenen Kundenbareinlagen.

Im Berichtsjahr stiegen die Umsatzerlöse von Clearstream um 2 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 775,9 Mio. € (2010: 760,7 Mio. €). Im Abwicklungs- und Verwahrgeschäft sanken sie leicht, stiegen jedoch in anderen Geschäftsbereichen an. Grund dafür sind im Wesentlichen gestiegener Druck auf Preise und Entgelte auf der einen Seite und eine größere Nachfrage nach besicherten Produkten auf der anderen.

### Umsatzerlöse im Segment Clearstream

in Mio. €



1) Inkl. Connectivity und Reporting

Im Verwahrgeschäft erreichte der durchschnittliche Gegenwert der verwahrten Wertpapiere 2011 einen neuen Höchstwert von 11,1 Bio. € (2010: 10,9 Bio. €). Dies gilt auch für die internationalen Wertpapiere: Im internationalen Anleihegeschäft lag der durchschnittliche Wert des verwahrten Vermögens bei 5,9 Bio. € (2010: 5,8 Bio. €). Bei den inländischen Wertpapieren stieg der durchschnittliche Wert der verwahrten Volumina leicht um 3 Prozent auf 5,2 Bio. € (2010: 5,1 Bio. €). Die Höhe des Verwahrvolumens wird im Wesentlichen vom Marktwert der auf dem deutschen Kassamarkt gehandelten Aktien, Fonds und strukturierten Produkte bestimmt. Die Umsatzerlöse im Verwahrgeschäft sanken 2011 jedoch leicht um 2 Prozent auf 441,7 Mio. € (2010: 451,8 Mio. €). Der Rückgang der Umsatzerlöse trotz steigender Volumina ist auf den Druck auf Preise und Entgelte zurückzuführen.

Die Zahl der von Clearstream durchgeführten Abwicklungstransaktionen nahm im Geschäftsjahr 2011 um 8 Prozent auf 126,3 Mio. zu (2010: 116,4 Mio.). Der Grund für diese Zunahme der Abwicklungsvolumina ist die erneut höhere Handelsaktivität der Marktteilnehmer. Die Zahl internationaler Transaktionen stieg um 2 Prozent auf 37,9 Mio. (2010: 37,1 Mio.); dabei handelte es sich zu 77 Prozent um außerbörsliche Transaktionen, 23 Prozent waren Börsentransaktionen. Während die Zahl der erfüllten Geschäfte im börslichen Handel gegenüber 2010 um 11 Prozent sank, wuchs sie im außerbörslichen um 7 Prozent. Im inländischen deutschen Markt stiegen die Abwicklungstransaktionen um 11 Prozent auf 88,4 Mio. (2010: 79,3 Mio.). Hier ist die Aufteilung zwischen börslichem und außerbörslichem Geschäft umgekehrt: 68 Prozent waren Börsentransaktionen und 32 Prozent außerbörsliche Transaktionen. Die börslichen Transaktionen legten im Berichtsjahr jedoch stärker zu (plus 14 Prozent) als die außerbörslichen (plus 7 Prozent), vor allem aufgrund der wieder höheren Handelsaktivität in Deutschland. Trotz der deutlich höheren Abwicklungsaktivität sanken die Umsatzerlöse in diesem Geschäftsbereich um 1 Prozent auf 117,6 Mio. € (2010: 118,4 Mio. €). Der Unterschied in der Entwicklung von geschäftlicher Aktivität und erzielten Umsatzerlösen ist im Wesentlichen auf den niedrigeren Anteil von höher bepreisten Transaktionen, die auf externe Verbindungen mit inländischen Vertragspartnern abgewickelt werden, sowie auf den Produktmix zurückzuführen.

Zum Wachstum im Abwicklungs- und Verwahrgeschäft hat auch der Erfolg der Investment Funds Services beigetragen. Im Berichtsjahr verarbeitete Clearstream 5,3 Mio.

Transaktionen, ein Anstieg von 3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr (2010: 5,1 Mio.). Der Wert des im Kundenauftrag verwahrten Vermögens im Bereich Investment Funds Services lag im Jahresdurchschnitt 2011 mit 217,4 Mrd. € um 15 Prozent über dem Stand von 2010 (188,7 Mrd. €).

Im Geschäftsbereich Global Securities Financing (GSF) nahm das durchschnittlich ausstehende Volumen stark zu. Im zurückliegenden Geschäftsjahr betragen die durchschnittlichen monatlichen Außenstände 592,2 Mrd. € (2010: 521,6 Mrd. €), ein Plus von 14 Prozent. Im Dezember 2011 erreichte Clearstream in diesem Geschäftsbereich ein durchschnittlich ausstehendes Volumen von 638,7 Mrd. €. Ein Rekordhoch wurde im November 2011 mit einem ausstehenden Volumen von 663,1 Mrd. € erreicht. Dieses Wachstum reflektiert die zunehmende Bedeutung besicherter Finanzierungen und den anhaltenden Trend, Sicherheiten in zentralen, internationalen Liquiditätspools zu bündeln. Insbesondere die Dienstleistungen zum Sicherheitenmanagement haben erheblich zum Anstieg des Volumens beigetragen. So verzeichnete der gemeinsam mit Eurex angebotene GC Pooling-Service mit einem Tagesdurchschnitt bei den Außenständen von 118,2 Mrd. € im Berichtsjahr eine weiterhin starke Zunahme des ausstehenden Volumens um 29 Prozent (2010: 91,6 Mrd. €).

Das insgesamt höhere GSF-Volumen spiegelte sich auch in den Umsatzerlösen wider. Diese stiegen um 23 Prozent auf 83,9 Mio. € (2010: 68,1 Mio. €). Grund für diese Zunahme ist die starke Entwicklung im Wertpapierleihegeschäft, insbesondere im Bereich Automated Securities Lending (dort wiederum vor allem das um Zusatzdienstleistungen erweiterte Angebot ASLplus), sowie bei den Triparty Collateral Management Services (dem Sicherheitenmanagement über drei Parteien), die im Berichtszeitraum ebenfalls wesentlich höhere Volumina verzeichneten.

Die durchschnittlichen Kundenbareinlagen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 56 Prozent auf 10.801 Mio. € (2010: 6.933 Mio. €). Darin ist ein durchschnittlicher Betrag in Höhe von rund 3,1 Mrd. € enthalten, der aufgrund von europäischen und US-amerikanischen Sanktionen zurzeit nicht verfügbar ist. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream stiegen um 26 Prozent auf 75,1 Mio. € (2010: 59,4 Mio. €). Der Anstieg ist auf die wesentlich höheren Bareinlagen sowie die Leitzinsanhebungen der Europäischen Zentralbank mit Wirkung vom 13. April und 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basispunkte

auf 1,5 Prozent zurückzuführen, denen allerdings mit Wirkung vom 9. November und 14. Dezember 2011 Senkungen um je 25 Basispunkte folgten, sodass der Zinssatz zum Jahresende wieder auf dem sehr niedrigen Vorjahresstand von 1 Prozent angelangt ist.

### Kennzahlen des Segments Clearstream

	2011	2010	Veränderung
<b>Verwahrung (Custody)</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	11.106	10.897	2
international	5.896	5.819	1
Inland	5.210	5.078	3
<b>Abwicklung (Settlement)</b>	<b>Mio.</b>	<b>Mio.</b>	<b>%</b>
Wertpapiertransaktionen	126,3	116,4	8
international	37,9	37,1	2
Inland	88,4	79,3	11
<b>Globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing)</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Monatlicher Durchschnitt	592,2	521,6	14
<b>Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand</b>	<b>Mio.</b>	<b>Mio.</b>	<b>%</b>
Insgesamt	10.801 <sup>1)</sup>	6.933	56
Euro	3.795	2.264	68
US-Dollar	4.923	3.288	50
andere Währungen	2.083	1.381	51

1) Enthält etwa 3,1 Mrd. €, die derzeit aufgrund von der EU und den USA verhängter Sanktionen gesperrt sind

Stabile Umsätze zusammen mit höheren Nettozinserträgen aus dem Bankgeschäft bei einem konsequenten Kostenmanagement erhöhten das EBIT von Clearstream im Berichtsjahr um 24 Prozent auf 370,3 Mio. € (2010: 299,3 Mio. €).

Hauptgeschäftsfeld von Clearstream ist die Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen. Auch wenn das Marktumfeld des Handels ebenso wie des Nachhan-

delsgeschäfts in den letzten Jahren komplexer geworden ist, ist und bleibt es das Ziel von Clearstream, den Nachhandelsbereich im Interesse ihrer Kunden so einfach wie möglich zu gestalten. Erreicht wird dies, indem Clearstream den Kunden ein komplettes Dienstleistungsangebot aus einer Hand zur Verfügung stellt. Clearstream möchte die neu entstehende Marktinfrastruktur in Europa, z. B. im Kontext der Abwicklungsplattform TARGET2-Securities (T2S), die von der Europäischen Zentralbank ab 2015 bereitgestellt werden soll, für sich nutzen und seine Wettbewerbsfähigkeit im Geschäft mit grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen weiter verbessern – mit Hilfe einer höheren Interoperabilität und durch weitere Partnerschaften.

In diesem Kontext haben die Clearstream International S.A. und die Banque centrale du Luxembourg, die Zentralbank des Großherzogtums Luxemburg, gemeinsam einen neuen Zentralverwahrer namens LuxCSD mit Sitz in und für Luxemburg gegründet. LuxCSD ermöglicht seit Oktober 2011 die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen in Zentralbankgeld. Zudem erlaubt LuxCSD die Hinterlegung von Emissionen sowie die zentrale Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren aller Art, einschließlich Fondsanteilen.

In einer gemeinsamen Initiative mit dem Kassamarkt hat Clearstream eine bislang einzigartige Lösung für den Vertrieb von Investmentfonds entwickelt: Das Handelssystem Xetra des Kassamarktes und die Orderrouting-Plattform Vestima<sup>+</sup> von Clearstream sind seit Januar 2011 miteinander verbunden. Clearstream-Kunden können nun entscheiden, ob sie den traditionellen Vertriebsweg für Investmentfonds nutzen oder in Zukunft beim Kauf und Verkauf von Fondsanteilen von den Vorteilen des Börsenhandels profitieren wollen: Unmittelbarkeit der Ausführung, Preistransparenz und Reduktion operativer Risiken. Mehr als 87.500 Investmentfonds sind auf der Vestima<sup>+</sup>-Plattform verfügbar.

Ein weiteres, bereits seit 2010 laufendes Projekt in diesem Zusammenhang ist REGIS-TR, eine gemeinsame Initiative des spanischen Börsenbetreibers Bolsas y Mercados Españoles (BME) und der Clearstream Banking S.A. REGIS-TR ist ein europäisches Zentralregister, in dem alle Kontrakte in einer Vielzahl von außerbörslich gehandelten derivativen Finanzinstrumenten erfasst werden können. REGIS-TR reduziert für die Kunden den Administrationsaufwand bei der Meldung dieser Transaktionen. Die Transaktionsdatenbank erfüllt alle aufsichtsrechtlichen Anforderungen gemäß des aktuellen Diskussionstandes zur

### Wesentliche Kennzahlen Segment Clearstream

	2011	2010	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Umsatzerlöse	775,9	760,7	2
EBIT	370,3	299,3	24

geplanten europäischen Marktinfrastruktur-Verordnung, die aktuell von der EU finalisiert wird. REGIS-TR hat im Dezember 2010 den Betrieb aufgenommen und erlaubt Kunden, der bevorstehenden Verordnung frühzeitig zu entsprechen.

Anfang 2011 hat Clearstream ihr Dienstleistungsspektrum erweitert und Investmentfonds in ihr Angebot an Anlageklassen aufgenommen, die als Sicherheiten hinterlegt werden können. Seit Januar können Clearstream-Kunden Fondsanteile, die von Clearstream abgewickelt und verwahrt werden, zur Besicherung von Geldmarkttransaktionen im Rahmen der Bandbreite an Produkten nutzen, die über den globalen Sicherheitenpool des Unternehmens, den Global Liquidity Hub, angeboten werden.

Darüber hinaus hat Clearstream 2011 begonnen, ihre jahrzehntelange Erfahrung im Sicherheitenmanagement Geschäftspartnern zur Verfügung zu stellen. Das neue Produkt der Gesellschaft „Liquidity Hub GO“ – „GO“ steht für „Global Outsourcing“ – wurde am 18. Juli 2011 in Brasilien in Betrieb genommen. Seitdem nutzt der brasilianische Zentralverwahrer Cetip den Clearstream-Service zur Verwaltung der Sicherheiten im Inland. Clearstream und Cetip wollen diese Dienstleistungen im Bereich des Sicherheitenmanagements weiterentwickeln. Damit wird der Weg für ein Insourcing-Angebot im Bereich Sicherheitenmanagement in Echtzeit und über verschiedene Zeitzonen hinweg geebnet. Zugleich wird dem zu beobachtenden Trend hin zu einer globalen Konsolidierung von Sicherheitenmanagement-Aktivitäten Rechnung getragen. Mit diesem neuen Service erhalten Cetip-Kunden in ihrer eigenen Zeitzone Zugang zu den Sicherheitenmanagement-Diensten als Teil des Global Liquidity Hub von Clearstream.

Clearstream befindet sich gegenwärtig auch in exklusiven Verhandlungen mit der Australian Securities Exchange (ASX) über die Umsetzung eines ähnlichen Modells für Australien. Ende August 2011 wurde eine Absichtserklärung unterzeichnet. Der gemeinsame Clearstream/ASX-Service könnte im Laufe des Jahres 2012 gestartet werden.

Mit der US Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) hat Clearstream im September 2011 vereinbart, eine strategische Partnerschaft zur Weiterentwicklung der Märkte für bilaterale Kredite und Konsortialkredite einzugehen. Sicherheitenmanagement-Dienstleistungen sind Bestandteil der Vereinbarung. DTCC ist der größte US-amerikanische Anbieter von Clearing-, Abrechnungs- und Sicherheitendienstleistungen u. a. für Aktien, Anleihen und außerbörslich gehandelte Derivate.

Um den Zugang zu Heimatmärkten zu ermöglichen und die Marktposition zu festigen, gehört es zu den Kernelementen der Strategie von Clearstream, die Zahl der angebundenen Märkte und angebotenen Produkte zu vergrößern. Im Berichtsjahr wurde das Netzwerk von Clearstream auf 52 Märkte weltweit ausgebaut: 33 in Europa, 6 in Nord- und Südamerika, 10 im asiatisch-pazifischen Raum und 3 im Nahen Osten und in Afrika. Als neue Märkte kamen im Berichtsjahr Israel, Brasilien und Malta hinzu. Clearstream verfügt damit über das größte Abwicklungsnetzwerk eines internationalen Zentralverwahrers weltweit. Kontrahenten in lokalen Märkten können so Transaktionen mit zugelassenen Wertpapieren mit Hilfe der operativen Clearstream-Knotenpunkte in Eschborn, Luxemburg, Prag und Singapur effizient abwickeln.

### **Segment Market Data & Analytics**

Das Segment Market Data & Analytics erhebt kapitalmarkt-relevante Daten, bereitet sie analytisch auf und vertreibt sie an Kunden in 164 Ländern. Kapitalmarktteilnehmer und -interessenten abonnieren die Informationen, um sie selbst zu nutzen, sie weiterzuverarbeiten oder zu verteilen. Das Segment erzielt einen Großteil seiner Umsatzerlöse auf Basis langfristiger Kundenbindungen und ist dabei weitgehend unabhängig von den Handelsvolumina und der Volatilität an den Kapitalmärkten. Auch 2011 konnte Market Data & Analytics die positive Umsatzentwicklung der vergangenen Jahre fortsetzen und steigerte die Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 5 Prozent auf 236,4 Mio. € (2010: 224,6 Mio. €).

Einen wichtigen Beitrag dazu leistete die kontinuierliche Verbreiterung der Produktpalette, besonders im Tochterunternehmen STOXX Ltd., das 2011 einen Zuwachs der externen Umsatzerlöse um 18 Prozent auf 36,6 Mio. € erzielte (2010: 30,9 Mio. €). Zudem erhöhte die gestiegene Unsicherheit über die gesamtwirtschaftliche Entwicklung den Bedarf an qualitativ hochwertigen Marktinformationen. Dies gilt auch für die Nachfrage nach volkswirtschaftlichen Daten und Nachrichten, wie sie von dem Tochterunternehmen Market News International Inc. (MNI) geliefert werden.

Mit 66 Prozent erzielte Market Data & Analytics den größten Teil der Umsatzerlöse durch den Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale; 2010 waren es 69 Prozent (die im Konzernlagebericht für 2010 genannten 59 Prozent enthalten noch nicht die Umsatzerlöse von

MNI und Need to Know News Ltd.). Dieses erste Geschäftsfeld von Market Data & Analytics erzielt weiterhin leichtes Wachstum. Der Bereich verfolgt nach wie vor das strategische Ziel, führender Anbieter für global relevante Handelssignale zu werden.

Im Juni hat Market Data & Analytics in diesem Bereich durch die Übernahme der Geschäftsaktivitäten von Kingsbury, einem Chicagoer Anbieter wichtiger makroökonomischer Frühindikatoren, seine Möglichkeiten verbessert, Kunden mit exklusiven, analytisch aufbereiteten Inhalten zu versorgen. Der Indikator „Chicago PMI“, der die Bestellungen von Einkaufsmanagern in den USA misst, findet weithin Beachtung und gilt als zentral für Prognosen zur US-amerikanischen Konjunktur.

Unter anderem wird der Chicago PMI auch auf dem algorithmischen Newsfeed AlphaFlash® der Tochterunternehmen MNI und Need to Know News verfügbar gemacht. Der ultraschnelle Service wurde für Algotrader, Fondsmanager, Hedgefonds, Analysten und professionelle Investoren entwickelt, die bei ihren Handelsentscheidungen Entwicklungen an den Märkten für Staatsanleihen berücksichtigen. Zu den makroökonomischen Daten zählen Zentralbankentscheidungen, Beschäftigungszahlen, Verbraucherpreisindizes und das Bruttoinlandsprodukt. Diese Daten werden so aufbereitet, dass sie dem geschwindigkeitssensitiven algorithmischen Handel über das Hochgeschwindigkeitsnetz der Deutschen Börse mit geringster Latenz zur Verfügung stehen. Deshalb können sie von den Handelsanwendungen bereits unmittelbar nach Freigabe verarbeitet werden.

Zusätzlich ist AlphaFlash im April um Finanzkennzahlen aus Ad-hoc-Nachrichten unmittelbar nach Ablauf der Sperrfrist ergänzt worden und Ende September 2011 um Daten von internationalen Auktionen für Staatsanleihen. Der neue Datenservice „Global Treasury Feed“ übermittelt die wichtigsten Informationen von Auktionsverfahren in zwölf Ländern direkt von der Quelle in einem maschinenlesbaren Format. Im ersten Quartal 2011 wurde AlphaFlash auch im asiatisch-pazifischen Markt mit Kennzahlen aus China, Japan und Australien offiziell eingeführt.

Ferner hat der Bereich Echtzeitdaten im Juni gemeinsam mit einem der führenden Broker weltweit das Informationsprodukt „Eurex ICAP Swap Spreads“ entwickelt. Damit soll ein neutraler Vergleichsmaßstab für Euro-Zinsswaps etabliert werden, um die Transparenz auf diesem Markt zu erhöhen.

In seinem zweiten Geschäftsfeld bietet das Segment Market Data & Analytics Indizes an. Diese dienen Banken und Fondsgesellschaften als Basiswerte (Underlyings) für Finanzinstrumente, die sie auf dem Kapitalmarkt anbieten. Mit ihnen können Emittenten Produkte für alle Marktlagen und Handelsstrategien entwickeln. Im Indexgeschäft konnten die Umsatzerlöse 2011 weiter wachsen – trotz gefallener Indexstände und dem damit verbundenen Druck auf das über börsengehandelte Indexfonds (ETFs) verwaltete Vermögen. Dazu trugen vor allem DAX®-ETFs bei, die trotz höherer Unsicherheiten über die Wirtschaftsentwicklung im Euroraum merkbliche Vermögenszuwächse verbuchen konnten.

Ein weiterer Grund für das Umsatzwachstum ist die anhaltende Verbreiterung der Produktpalette des Index-Tochterunternehmens STOXX Ltd. Im Februar 2011 brachte STOXX eine neue globale Produktfamilie mit 1.200 Indizes auf den Markt, die knapp 8.000 Aktien in 53 Ländern abbilden. Die ebenfalls neu eingeführten STOXX® Islamic Indices erlauben Engagements am europäischen Aktienmarkt, die den Anforderungen des Islam entsprechen. Die Palette der deutschen Indizes wurde im zweiten Quartal 2011 um die DAX® Risk Control-Indizes ergänzt, die ein risikooptimiertes Investment in den deutschen Aktienmarkt erlauben. Im zukunftsweisenden Markt für nachhaltige Finanzprodukte hat sich das Segment durch eine Neugliederung des STOXX Sustainability-Index besser positioniert. Im April kamen hier die STOXX Global ESG Leaders-Indizes hinzu, in welchen besonders nachhaltige Unternehmen zusammengefasst sind. Im Juli 2011 sind zwei weitere globale Indizes eingeführt worden: der iSTOXX World Select Index, der die 150 größten und liquidesten Titel weltweit abbildet, und der STOXX Global Rare Earth-Index für Firmen weltweit, die mindestens 30 Prozent ihrer Umsätze aus dem Sektor Seltene Erden erzielen.

Im dritten Geschäftsfeld hat sich die Nachfrage nach Daten für die Back Offices der Finanzdienstleister infolge der gestiegenen Handelsvolumina erhöht. Dies gilt insbesondere für den Service TRICE®, mit dem die Deutsche Börse AG ihre Kunden bei der Einhaltung ihrer Meldepflichten gegenüber den Finanzaufsichtsbehörden unterstützt. Außerdem haben Erfolge bei der Vermarktung das Geschäft mit historischen Daten verbessert.

### Wesentliche Kennzahlen Segment Market Data & Analytics

	2011 Mio. €	2010 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	236,4	224,6	5
EBIT	142,3	128,0	11

Da die Kosten des Segments sanken, führte der geschäftliche Erfolg von Market Data & Analytics zu einer deutlichen Steigerung des EBIT um 11 Prozent auf 142,3 Mio. € (2010: 128,0 Mio. €). Die Erhöhung wäre noch stärker ausgefallen, wenn der Gewinn im Vorjahr nicht den Erlös aus dem Verkauf der Avox Ltd. enthalten hätte.

### Entwicklung der Rentabilität

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität verbesserte sich im Berichtsjahr auf 29,2 Prozent (2010: 14,1 Prozent), vor allem aufgrund des deutlich besseren Ergebnisses. Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme sowie für Effekte im Zusammenhang mit der angekündigten Übernahme der Anteile der SIX Group an der Eurex Zürich AG lag die Eigenkapitalrendite bei 26,9 Prozent (2010: 24,4 Prozent). Die Konzerneigenkapital-Rentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2011 durchschnittlich zur Verfügung stand.

Der gewichtete Kapitalkostensatz nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 6,1 Prozent (2010: 6,9 Prozent). Die Eigenkapitalkosten orientieren sich am Ertrag aus einer risikofreien Alternativanlage zuzüglich einer Marktrisikoprämie. Sie berücksichtigen ebenfalls das spezifische Risiko der Aktie Deutsche Börse im Vergleich zum Markt, das sog. Beta. Die Fremdkapitalkosten stellen die Finanzierungskonditionen der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG dar.

### Finanzlage

#### Cashflow

Der Finanzmittelbestand der Gruppe Deutsche Börse umfasst den Kassenbestand und die Bankguthaben, soweit diese nicht aus der Wiederanlage der kurzfristigen Verbind-

### Kapitalkosten der Deutschen Börse

	2011 %	2010 %
Risikofreier Zinsfuß <sup>1)</sup>	2,6	2,8
Marktrisikoprämie	5,0	5,5
Beta <sup>2)</sup>	0,9	1,1
Eigenkapitalkosten <sup>3)</sup> (nach Steuern)	7,1	8,9
Fremdkapitalkosten <sup>4)</sup> (vor Steuern)	6,0	5,9
Tax Shield <sup>5)</sup>	1,6	1,6
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	4,4	4,3
Eigenkapitalquote <sup>6)</sup> (im Jahresdurchschnitt)	54,0	55,9
Fremdkapitalquote <sup>7)</sup> (im Jahresdurchschnitt)	46,0	44,1
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	6,6	7,6
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	5,9	6,9

- 1) Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Jahresdurchschnitt
- 2) Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses einer einzelnen Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt. Ein Faktor von 1,0 bedeutet, dass der Kurs der Aktie sich statistisch genau parallel zum verglichenen Gesamtmarkt entwickelt. Ein Faktor >1 zeigt eine größere Schwankung an, ein Faktor <1 eine geringere Schwankung.
- 3) Risikofreier Zinsfuß + (Marktrisikoprämie x Beta)
- 4) Zinssatz auf die von der Deutsche Börse AG begebenen kurz- und langfristigen Unternehmensanleihen
- 5) Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt
- 6) 1 – Fremdkapitalquote
- 7) (Summe langfristige Schulden + Steuerrückstellungen + Sonstige kurzfristige Rückstellungen + Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten + Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten + Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen + Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen + Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen) / (Bilanzsumme – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer); Basis: durchschnittliche Bilanzposten im Geschäftsjahr

lichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer resultieren, sowie die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, deren ursprüngliche Fristigkeit drei Monate nicht übersteigt. Der Finanzmittelbestand belief sich 2011 auf 657,2 Mio. € (2010: –445,5 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte 2011 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von 785,6 Mio. € (2010: 943,9 Mio. €). Der unverwässerte Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit betrug 4,23 € je Aktie, und der verwässerte Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit belief sich auf 4,22 € je Aktie (2010: 5,07 € je Aktie, unverwässert und verwässert).

Vor dem Hintergrund, dass die Gruppe Deutsche Börse den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ausgehend vom Jahresüberschuss, bereinigt um nicht zahlungswirksame Veränderungen sowie den aus der Veränderung der

Bilanzposten abgeleiteten Zahlungsströmen (indirekte Methode) ermittelt, erklärt sich der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr wie folgt:

- Der Jahresüberschuss hat sich von 395,1 Mio. € auf 871,4 Mio. € erhöht.
- Die nicht zahlungswirksamen Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen haben sich von 583,5 Mio. € auf 91,4 Mio. € verringert; Hintergrund der Reduzierung ist der im Vorjahr erfasste Wertminderungsaufwand auf die immateriellen Vermögenswerte der ISE in Höhe von 453,3 Mio. €. In diesem Zusammenhang haben sich 2011 latente Steueraufwendungen von 4,5 Mio. € ergeben, während 2010 nicht zahlungswirksamen Erträge aus latenten Steuern von 205,8 Mio. € entstanden waren.
- Ein Anstieg der Kapitalbindung, verursacht durch einen Abbau der kurzfristigen Verbindlichkeiten und einen Aufbau der kurzfristigen Forderungen um insgesamt 97,2 Mio. € (2010: Verringerung der Kapitalbindung in Höhe von 190,5 Mio. €), wirkte sich negativ auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit aus. Der Aufbau der kurzfristigen Forderungen entfällt mit 9,4 Mio. € auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und mit 29,6 Mio. € auf sonstige kurzfristige Vermögenswerte, überwiegend bedingt durch einen Anstieg der Forderungen der Eurex Clearing AG in ihrer Funktion als zentraler Kontrahent (CCP) in Höhe von 36,2 Mio. €. Die Reduzierung der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist insbesondere auf den Rückgang der Steuerrückstellungen um 126,2 Mio. € zurückzuführen; dieser Effekt wurde teilweise durch den Anstieg der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten, insbesondere aus CCP-Transaktionen, um 76,7 Mio. € kompensiert.
- Die deutliche Erhöhung der zahlungsunwirksamen Erträge (2011: 70,8 Mio. €; 2010: 1,0 Mio. €), die überwiegend im Zusammenhang mit der geplanten Transaktion mit der SIX Group AG sowie der SIX Swiss Exchange AG hinsichtlich des Erwerbs weiterer Anteile an der Eurex Zürich AG steht (Bewertungseffekt in Höhe von 77,3 Mio. €), wirkte sich ebenfalls im Vergleich zum Vorjahr negativ aus.

Aus Investitionstätigkeit flossen der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2011 Mittel in Höhe von 823,2 Mio. € (2010: Mittelabfluss 520,1 Mio. €) zu. Die Veränderung gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere auf Fälligkeiten von kurzfristigen Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft zurückzuführen, die aufgrund ihrer Fristig-

keit nicht als Zahlungsmittelbestand klassifiziert werden konnten; sie führten zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 770,1 Mio. € (2010: Mittelabfluss von 12,4 Mio. €). Die Investitionen in langfristige Finanzinstrumente aus dem Bankgeschäft verringerten sich von 771,0 Mio. € im Vorjahr auf 345,0 Mio. € im Jahr 2011, insbesondere vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus im Euroraum. Im Zusammenhang mit der europäischen Schuldenkrise wurde das langfristige Anleiheportfolio den geänderten Marktgegebenheiten angepasst und konservativer ausgerichtet, und es wurden Anleihen im Volumen von 210,8 Mio. € (2010: 336,8 Mio. €) vor Fälligkeit veräußert; zudem waren 336,6 Mio. € (2010: 51,0 Mio. €) langfristige Anleihen fällig. Im Wesentlichen waren es diese Effekte, die zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von insgesamt 558,3 Mio. € führten (2010: 393,5 Mio. €). Überwiegend im Zusammenhang mit der Aufstockung der Beteiligung an der European Energy Exchange AG auf 56,14 Prozent sind 66,2 Mio. € abgeflossen. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte beliefen sich auf 115,6 Mio. € (2010: 133,9 Mio. €) und entfielen überwiegend auf die Weiterentwicklung der Handels- und Abwicklungssysteme.

Im Zusammenhang mit Finanzierungstätigkeiten verringerte sich der Zahlungsmittelabfluss von 587,9 Mio. € im Vorjahr auf insgesamt 505,6 Mio. €. Der Rückgang ist maßgeblich beeinflusst durch die im Vorjahr erfolgte vollständige Rückzahlung von kurzfristigen Anleihen im Rahmen des Commercial Paper-Programms in Höhe von 103,7 Mio. € sowie den Rückkauf von nominal 89,0 Mio. € der im Jahr 2008 emittierten Hybridanleihe, der zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 97,2 Mio. € geführt hatte. Im Jahr 2011 verblieben die langfristigen Finanzschulden hingegen nahezu auf Vorjahresniveau, während das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG während des gesamten Jahres nicht in Anspruch genommen wurde. Gegenläufig wirkte der im vierten Quartal 2011 durchgeführte Rückkauf eigener Aktien, der zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 111,7 Mio. € führte. Die Dividende von unverändert 2,10 € pro Aktie führte im Geschäftsjahr 2011 zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 390,7 Mio. € (2010: 390,5 Mio. €).

Der Finanzmittelbestand belief sich damit zum Ende des Berichtsjahres auf 657,2 Mio. € (2010: -445,5 Mio. €). Der Free Cashflow, der den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit nach Abzug der Auszahlungen für Investi-

tionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen abbildet, lag mit 670,0 Mio. € deutlich unter dem Niveau des Vorjahres (2010: 810,0 Mio. €), insbesondere wegen des niedrigeren Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit.

Aufgrund des positiven Cashflows, ausreichender Kreditlinien sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme erwartet die Gruppe für das Geschäftsjahr 2012 wie schon in den Vorjahren keine Liquiditätsengpässe.

### Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	785,6	943,9
Cashflow aus Investitionstätigkeit	823,2	-520,1
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-505,6	-587,9
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	657,2	-445,5

### Operating Leasing-Verträge

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt Operating Leasing, und zwar in erster Linie für das neue Bürogebäude in Eschborn, das die Gruppe in der zweiten Jahreshälfte 2010 bezogen hat, und für die Gebäude der Clearstream International S.A. in Luxemburg (Details siehe Erläuterung 40 des Konzernanhangs).

### Kapitalstruktur

Die Grundsätze der Gruppe Deutsche Börse zur Optimierung ihrer Kapitalstruktur sind auch im Geschäftsjahr 2011 unverändert geblieben: Generell strebt die Gruppe eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses an und setzt Aktienrückkäufe ein, um den Aktionären Mittel zur Verfügung zu stellen, die für den operativen Betrieb und die Weiterentwicklung der Gruppe nicht benötigt werden. Diese Grundsätze berücksichtigen den Kapitalbedarf, der sich aus rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie aus Anforderungen in Bezug auf das Kredit-Rating, das wirtschaftlich notwendige Kapital und die Liquidität des Unternehmens ableitet. Das Unternehmen strebt an, das starke „AA“ Kredit-Rating der Clearstream Banking S.A. aufrechtzuerhalten, um den nachhaltigen Erfolg des Segments Clearstream sicherzustellen, das in der Wertpapierverwahrung und -abwicklung tätig ist. Darüber hinaus verlangen die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Eurex Clearing AG ein starkes Kreditprofil der Deutsche Börse AG.

Die Kunden erwarten, dass ihre Dienstleister konservative Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrade aufweisen und so ihre guten Kredit-Ratings beibehalten. Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt daher weiterhin das Ziel, einen Zinsdeckungsgrad (Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit) von mindestens 16 auf Gruppenebene zu erreichen. Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen sowie für Effizienzprogramme hat die Gruppe Deutsche Börse dieses Ziel im Berichtsjahr mit einem Zinsdeckungsgrad von 19,0 erreicht. Diesem Wert liegt ein relevanter Zinsaufwand von 69,8 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.325,3 Mio. € zugrunde.

Für die Berechnung der Zinsdeckung werden u. a. die Zinsaufwendungen zur Finanzierung der Gruppe Deutsche Börse herangezogen, abzüglich der Zinsaufwendungen der als Finanzinstitute qualifizierten Konzerngesellschaften. Zu diesen gehören die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG. Aus der Zinsdeckung herausgerechnet werden Zinsaufwendungen, die nicht im Zusammenhang mit der Finanzierung stehen. Nicht bei der Berechnung der Zinsdeckung berücksichtigt werden 50 Prozent der Zinsaufwendungen auf die 2008 begebene Hybridanleihe. Dies entspricht dem angenommenen Eigenkapitalanteil.

### Zinsdeckungsgrad der Gruppe Deutsche Börse

Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit	Emissionsvolumen	2011 Mio. €	2010 Mio. €
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	650 Mio. €	33,0	33,0
Hybridanleihe	550 Mio. € <sup>1)</sup>	17,0 <sup>2)</sup>	18,3 <sup>2)</sup>
Privatplatzierung in US\$	460 Mio. US\$	19,8	21,3
Commercial Paper	0 Mio. € (2011)/ 35 Mio. € (2010) <sup>3)</sup>	0	0,2
<b>Summe Zinsaufwendungen (inkl. 50 % des Hybridkupon)</b>		<b>69,8</b>	<b>72,8</b>
EBITDA		1.325,3	1.221,2
<b>Zinsdeckung<sup>4)</sup></b>		<b>19,0</b>	<b>16,8</b>

1) 93 Mio. € Nominalwert wurde bis zum 31. Dezember 2011 zurückgekauft (31. Dezember 2010: 93 Mio. €).

2) Um den angenommenen Eigenkapitalanteil der Hybridanleihe zu berücksichtigen, fließen nur 50 Prozent der Zinsaufwendungen für diese Anleihe in die Ermittlung der Zinsdeckung ein. Die gesamten Zinsaufwendungen für die Hybridanleihe betragen 33,9 Mio. € für 2011 bzw. 36,6 Mio. € für 2010.

3) Jahresdurchschnitt

4) EBITDA / Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit (enthält nur 50 Prozent der Zinsen der Hybridanleihe)

Die Deutsche Börse AG hat darüber hinaus öffentlich ihre Absicht erklärt, bestimmte weitere Kenngrößen einzuhalten, die nach ihrer Einschätzung mit einem Rating von AA vereinbar sind. So soll das sog. Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte) der Clearstream International S.A. einen Wert von 700 Mio. € nicht unterschreiten, das der Clearstream Banking S.A. einen Wert von 250 Mio. €. Von der Clearstream Banking S.A. an die Deutsche Börse AG ausgegebene Genussrechte in Höhe von 150 Mio. € sollen beibehalten werden. Im Clearstream-Teilkonzern soll, sofern Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestehen, ein Zinsdeckungsgrad von mindestens 25 aufrechterhalten werden.

#### Relevante Kenngrößen

		2011	2010
Tangible Equity Clearstream International S.A. (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	801,1 <sup>1)</sup>	798,5
Tangible Equity Clearstream Banking S.A. <sup>2)</sup> (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	670,9	676,2

1) Nach Abzug der Zwischendividende in Höhe von 65,0 Mio. €, die noch nicht durch die Hauptversammlung beschlossen wurde.

2) Inkl. 150,0 Mio. € durch Genussrechte, die die Clearstream Banking S.A. an die Deutsche Börse AG ausgegeben hat

#### Dividende und Aktienrückkäufe

Die Gruppe Deutsche Börse hatte seit Auflage des Kapitalmanagementprogramms im Jahr 2005 bis Ende 2010 insgesamt rund 3,7 Mrd. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden an ihre Aktionäre ausgekehrt. Im Geschäftsjahr 2011 schüttete die Deutsche Börse insgesamt 502,4 Mio. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden aus: Sie kaufte rund 2,6 Mio. Aktien im Wert von 111,7 Mio. € zurück und schüttete eine Dividende in Höhe von 390,7 Mio. € für das Geschäftsjahr 2010 aus.

Von den in den Jahren 2005 bis 2011 zurückgekauften rund 41,3 Mio. Aktien zog das Unternehmen bis 2008 rund 28,6 Mio. Aktien und am 17. Februar 2012 weitere 2,0 Mio. Aktien ein. 1,2 Mio. Aktien erwarben Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms (siehe Erläuterungen 23 und 41 des Konzernanhangs). Die verbleibenden rund 9,5 Mio. Aktien befanden sich zum 17. Februar 2012 im Eigenbestand des Unternehmens.

Für das Geschäftsjahr 2011 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine aufgrund des guten Geschäftsergebnisses um 10 Prozent erhöhte Dividende von 2,30 € je Stückaktie zu zahlen (2010: 2,10 €). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 52 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses, bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen, insbesondere im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Zusammenschluss mit NYSE Euronext, und für Effizienzprogramme sowie dem Ertrag im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die angekündigte Übernahme der Anteile der SIX Group AG an der Eurex Zürich AG (2010: 54 Prozent, bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme und den ISE-Wertminderungsaufwand im vierten Quartal 2010). Bei 188,8 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividende von 434,1 Mio. € (2010: 390,7 Mio. €). Die Summe der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 193,0 Mio. Aktien minus 9,5 Mio. Aktien im Eigenbestand. Von diesen werden 5,3 Mio. Aktien im Rahmen der vollständigen Übernahme der Kapitalanteile an der Eurex Zürich AG an die SIX Group AG abgegeben.

Zusätzlich zur Dividende schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung eine Sonderausschüttung von 1,00 € je Aktie vor und plant für das zweite Halbjahr 2012 Aktienrückkäufe im Umfang von bis zu 200 Mio. €, sofern es die Entwicklung des operativen Geschäfts, Investitions-, Liquiditäts- und Ratingüberlegungen erlauben. Die Sonderausschüttung beläuft sich bei 188,8 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien auf 188,8 Mio. €.

#### Finanzierung der Übernahme der ISE

Zur Langfristfinanzierung der ISE-Übernahme hatte die Gruppe Deutsche Börse im April 2008 eine Senior-Benchmarkanleihe in Höhe von 500 Mio. € begeben. Diese Anleihe wurde im Juni 2008 um 150 Mio. € aufgestockt. Im Rahmen einer Privatplatzierung in den USA wurde im Juni 2008 eine weitere Anleihe über 460 Mio. US\$ emittiert. Ebenfalls im Juni 2008 emittierte die Deutsche Börse AG eine Hybridanleihe in Höhe von 550 Mio. €. Von dieser wurden 93 Mio. € bis zum Ende des Geschäftsjahres 2010 zurückgekauft (31. Dezember 2011: 93 Mio. €).

## Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von der Rating-Agentur Standard & Poor's, die der Clearstream Banking S.A. von den Rating-Agenturen Fitch und Standard & Poor's überprüfen. Beide Rating-Agenturen bestätigten die bestehenden Kredit-Ratings der Konzerngesellschaften im Laufe des Geschäftsjahres.

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2011 eines von nur zwei im DAX gelisteten Unternehmen, die über ein „AA“ Rating der Agentur Standard & Poor's verfügten. Aufgrund des beabsichtigten Zusammenschlusses mit NYSE Euronext hatte Standard & Poor's das Rating der Deutsche Börse AG am 16. Februar 2011 auf „credit watch negative“ gesetzt; am 13. Februar 2012 hat die Agentur den Ausblick wieder auf „stabil“ korrigiert.

### Ratings der Deutsche Börse AG

	Langfristig	Kurzfristig
Standard & Poor's	AA	A-1+

### Ratings der Clearstream Banking S.A.

	Langfristig	Kurzfristig
Fitch	AA	F1+
Standard & Poor's	AA	A-1+

## Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2011 beliefen sich die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse auf 5.024,1 Mio. € (2010: 5.069,5 Mio. €). Der größte Posten waren hier die Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 2.095,2 Mio. € (2010: 2.059,6 Mio. €). Die Verände-

rung der langfristigen Vermögenswerte gegenüber dem 31. Dezember 2010 beruht maßgeblich auf dem Rückgang der langfristigen Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die die Gruppe Deutsche Börse als Finanzanlage hält und deren Wert auf 1.404,6 Mio. € zurückging (2010: 1.555,6 Mio. €). Der Nettowert der selbst erstellten Software und der anderen Beteiligungen erhöhte sich.

Die kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum 31. Dezember 2011 auf 212.982,2 Mio. € (2010: 143.781,0 Mio. €). Veränderungen der kurzfristigen Vermögenswerte ergaben sich in erster Linie durch folgende Faktoren:

- Anstieg der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG im Rahmen ihrer Funktion als zentraler Kontrahent (CCP) für Kassa- und Terminmärkte auf 183.618,1 Mio. € (2010: 128.823,7 Mio. €). Diesem Vermögenswert steht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber.
- Anstieg der Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung auf 15.060,4 Mio. € (2010: 6.185,8 Mio. €) aufgrund höherer Sicherheiten in Geld der Clearingmitglieder, die diese bei der Eurex Clearing AG hinterlegt haben; der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ergab sich u. a. aufgrund einer deutlich höheren Volatilität, die zu vermehrten untertägigen Nachschussaufforderungen führte.
- Anstieg der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft von Clearstream auf 12.945,2 Mio. € (2010: 7.585,3 Mio. €)
- Anstieg des Kassenbestands und sonstiger Bankguthaben auf 925,2 Mio. € (2010: 797,1 Mio. €)

Die Vermögenswerte wurden finanziert durch Eigenkapital in Höhe von 3.166,3 Mio. € (2010: 3.410,3 Mio. €) sowie Schulden in Höhe von 214.840,0 Mio. € (2010: 145.440,2 Mio. €).

## Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p.a.	Listing
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	650 Mio. €	XS0353963225	5 Jahre	April 2013	5,00 %	Luxemburg/Frankfurt
Schuldverschreibung Serie A	170 Mio. US\$	Privatplatzierung	7 Jahre	Juni 2015	5,52 %	nicht notiert
Schuldverschreibung Serie B	220 Mio. US\$	Privatplatzierung	10 Jahre	Juni 2018	5,86 %	nicht notiert
Schuldverschreibung Serie C	70 Mio. US\$	Privatplatzierung	12 Jahre	Juni 2020	5,96 %	nicht notiert
Hybridanleihe	550 Mio. €	XS0369549570	30 Jahre <sup>1)</sup>	Juni 2038	7,50 % <sup>2)</sup>	Luxemburg/Frankfurt

1) Vorzeitiges Kündigungsrecht nach 5 bzw. 10 Jahren sowie in jedem Jahr danach

2) Bis Juni 2013: festverzinslich 7,50 Prozent p.a.; von Juni 2013 bis Juni 2018: festverzinslich Swapmitte + 285 Basispunkte; ab Juni 2018: variable Verzinsung (Euro Interbank Offered Rate für 12-Monats-Einlagen in Euro (EURIBOR), zuzüglich einer Marge von 3,85 Prozent p.a.)

Folgende Faktoren bestimmten die Veränderung des Eigenkapitals gegenüber dem 31. Dezember 2010 maßgeblich:

- Anstieg der vom Eigenkapital abzusetzenden eigenen Aktien auf 691,7 Mio. € aufgrund des im vierten Quartal 2011 durchgeführten Aktienrückkaufs (2010: 586,5 Mio. €)
- Anstieg der angesammelten Gewinne auf 2.116,6 Mio. € (2010: 1.971,0 Mio. €)
- Rückgang des Ausgleichspostens für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter auf 212,6 Mio. € (2010: 458,9 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund des geplanten Erwerbs der Anteile an der Eurex Zürich AG, der entsprechend der International Financial Reporting Standards (IFRS) bereits im Eigenkapital erfasst wurde
- Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen auf 528,7 Mio. € (2010: 13,6 Mio. €); der Anstieg resultiert aus der Bilanzierung der Verbindlichkeit gegenüber der SIX Swiss Exchange AG im Zusammenhang mit dem Erwerb des 50-Prozent-Anteils an der Eurex Zürich AG in Höhe von 508,0 Mio. €.

Die langfristigen Verbindlichkeiten stiegen auf 1.886,9 Mio. € (2010: 1.870,4 Mio. €), vor allem aufgrund der mit 323,0 Mio. € höheren latenten Steuerschulden (2010: 297,7 Mio. €). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus latenten Steuerschulden, welche auf die gestiegenen neutral im Eigenkapital zu erfassenden Währungsdifferenzen zu bilden waren.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten beliefen sich auf 212.953,1 Mio. € (2010: 143.569,8 Mio. €). Wesentliche Veränderungen der kurzfristigen Verbindlichkeiten ergaben sich bei folgenden Posten:

- Anstieg der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG im Rahmen ihrer Funktion als zentraler Kontrahent für Kassa- und Terminmärkte auf 183.618,1 Mio. € (2010: 128.823,7 Mio. €)
- Anstieg der Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer auf 13.861,5 Mio. € (2010: 6.064,2 Mio. €) bedingt durch höhere Geldsicherheiten der Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG; der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ergab sich u. a. aufgrund einer deutlich höheren Volatilität, die zu vermehrten untertägigen Nachschussaufforderungen führte.
- Anstieg der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft von Clearstream auf 14.169,6 Mio. € (2010: 7.822,0 Mio. €)

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 115,6 Mio. € (2010: 133,9 Mio. €) in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (Capital Expenditure, CAPEX) und damit 14 Prozent weniger als im Vorjahr. Die Investitionen betrafen alle Segmente der Gruppe Deutsche Börse. Die größten Investitionen tätigte das Unternehmen im Berichtsjahr in den Segmenten Clearstream und Eurex.

#### **Betriebskapital (Working Capital)**

Das Betriebskapital ergibt sich aus der Saldierung der kurzfristigen Vermögenswerte und der kurzfristigen Schulden ohne die stichtagsbedingten Bilanzpositionen und Commercial Paper. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 433,3 Mio. € (2010: 389,1 Mio. €). Da die Gruppe Deutsche Börse die Entgelte für den Großteil ihrer Dienstleistungen monatlich einzieht, waren die in den kurzfristigen Vermögenswerten enthaltenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zu den Umsatzerlösen mit 224,3 Mio. € zum 31. Dezember 2011 (31. Dezember 2010: 212,1 Mio. €) relativ gering. Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.303,5 Mio. € (2010: 839,8 Mio. €). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein negatives Betriebskapital in Höhe von -870,2 Mio. € (2010: -450,7 Mio. €). Im Wesentlichen beruht dieser Rückgang auf dem Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen.

#### **Stichtagsbedingte Bilanzpositionen**

Die Bilanzpositionen „Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ sind stichtagsbedingte Positionen, die im Berichtsjahr stark korreliert zwischen etwa 8 und 15 Mrd. € (2010: zwischen 7 und 11 Mrd. €) schwankten. Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Abwicklungsgeschäfts von Clearstream dar.

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG: Da sie als zentraler Kontrahent für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agiert, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG sind ausführlich im Risikobericht und in den Erläuterungen 3, 17 und 38 des Konzernanhangs dargestellt. An den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) belief sich der Wert dieser Finanzinstrumente in Summe auf 151 bis 223 Mrd. € (2010: 128 bis 165 Mrd. €).

Die an das Clearinghaus der Eurex angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von der Eurex Clearing AG über Nacht in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots an den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) variierte zwischen 5 und 16,5 Mrd. € und lag damit über den Werten des Vorjahres (2010: zwischen 4 und 6,5 Mrd. €). Die Sicherheitsleistungen sind im Jahresverlauf aufgrund der hohen Volatilität gestiegen.

## Risikobericht

Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil der Führung und Kontrolle innerhalb der Gruppe Deutsche Börse. Ein wirksames und effizientes Risikomanagement sichert deren Fortbestand und trägt nachhaltig zum Erreichen der Unternehmensziele bei. Die Gruppe hat dazu ein konzernweites Risikomanagementsystem etabliert, in dem Funktionen, Prozesse und Verantwortlichkeiten definiert sind und das für alle Mitarbeiter und organisatorischen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse verbindlich ist.

Mit ihrem Risikomanagementsystem stellt die Gruppe sicher, dass alle Führungsausschüsse der Gruppe Deutsche Börse das Risikoprofil des gesamten Konzerns oder einzelner juristischer Einheiten sowie spezifische materielle Risiken zeitnah kontrollieren können. Ziel ist, Entwicklungen, die die Interessen der Gruppe gefährden könnten, rechtzeitig identifizieren und geeignete Gegenmaßnahmen ergreifen zu können.

## Risikostrategie

Die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse basiert auf ihrer Geschäftsstrategie und gibt für die operationellen, die finanzwirtschaftlichen, die Geschäftsrisiken und das Gesamtrisiko der Gruppe das Höchstmaß des zu übernehmenden Risikos als Limit vor. Dies geschieht durch entsprechende Vorgaben für Risikomanagement, -kontrolle und -begrenzung. Die Gruppe stellt sicher, dass geeignete Maßnahmen zur Vermeidung, Reduzierung und Übertragung von Risiken bzw. zu deren bewusster Übernahme getroffen werden.

Die Risikostrategie ermöglicht die zeitnahe und adäquate Kontrolle von Risiken. Informationen, die notwendig sind, um die Risiken zu steuern, werden erfasst und mittels strukturierter und konsistenter Verfahren bewertet. Die Ergebnisse der Bewertung werden in einem Reporting-System zusammengeführt, mittels dessen die Risiken systematisch beurteilt und kontrolliert werden können. Entsprechende Berichte werden sowohl auf regelmäßiger Basis erstellt als auch ad hoc; sie umfassen bestehende ebenso wie potenzielle Risiken.

Die Gruppe Deutsche Börse verwendet in der gesamten Gruppe, einschließlich der nicht der Regulation durch Aufsichtsbehörden unterliegenden Einheiten, einen standardisierten Ansatz für die Messung und Berichterstattung aller Risiken: den „Value at Risk“ (VaR, Details zur Ermittlung siehe Abschnitt „Instrumente der Risikosteuerung“ dieses Konzernlageberichts). Mit dem VaR kann das allgemeine Risikoprofil umfassend dargestellt und gesteuert werden. Er beziffert Risiken und stellt, bezogen auf das angegebene Konfidenzniveau, die Obergrenze der kumulierten Verluste dar, die der Gruppe Deutsche Börse entstehen können, wenn bestimmte Verlustereignisse innerhalb eines festgelegten Zeitraums eintreten. Neben den VaR-Berechnungen führt die Gruppe regelmäßig Stresstestberechnungen und seit 2011 auch inverse Stresstestberechnungen für alle wesentlichen Risiken durch.

Die Gruppe Deutsche Börse berechnet als Hauptinstrument des Risikomanagements das Ökonomische Kapital. Es wird neben weiteren Kenngrößen benutzt, um das für den Geschäftsbetrieb notwendige Kapital zu bestimmen, damit auch extreme und unerwartete Verluste abgedeckt werden können. Das Ökonomische Kapital wird mittels einer VaR-Methode für einen Zeitraum von einem Jahr

auf einem Konfidenzniveau von 99,98 Prozent berechnet. Dabei werden Diversifikationseffekte zwischen Einzelrisiken berücksichtigt. Diese treten auf, da nicht für alle Einzelrisiken Verluste gleichzeitig auftreten und somit der VaR für das Gesamtrisiko niedriger ist als die Summe der VaR-Werte für die Einzelrisiken. Für die Gruppe Deutsche Börse dient als Risikodeckungsmasse des Ökonomischen Kapitals das bilanzierte Eigenkapital nach IFRS, u. a. korrigiert um einen Betrag, der dem Risiko Rechnung trägt, dass immaterielle Vermögenswerte in einer Stresssituation nicht zum Buchwert liquidiert werden können. Für die Clearstream Holding-Gruppe wird als Risikodeckungsmasse des Ökonomischen Kapitals das Regulatorische Kapital verwendet (Details siehe Erläuterung 22 des Konzernanhangs).

Die Gruppe Deutsche Börse berechnet das Ökonomische Kapital auch auf Ebene der Einzelrisiken, vergleicht es mit einem Limit, das einen für jedes Einzelrisiko definierten Prozentsatz der Risikodeckungsmasse darstellt, und berichtet das Ergebnis an den Vorstand. Durch dieses Vorgehen wird gewährleistet, dass die vom Vorstand in der Risikostrategie vorgegebenen Risikolimits kontrolliert und nachhaltig eingehalten werden.

### Organisation des Risikomanagements

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist für das gruppenweite Risikomanagement verantwortlich. Die Geschäftsbereiche identifizieren Risiken und melden diese zeitnah an Group Risk Management (GRM), einen zentralen Funktionsbereich mit gruppenweiten Kompetenzen. Die Geschäftsbereiche übernehmen außerdem das Risikocontrolling, informieren ihr jeweiliges Management über die Entwicklung risikorelevanter Kennzahlen und verbessern stetig die Qualität der Risikomanagementprozesse.

GRM stellt sicher, dass das oben beschriebene ganzheitliche Risikomanagementsystem angewandt wird und dass es in allen Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse den gleichen Mindeststandards entspricht. GRM bewertet alle

bestehenden und neuen Risiken und berichtet monatlich sowie ggf. ad hoc an den Vorstand. Darüber hinaus berichtet GRM regelmäßig an den Finanz- und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG. Der Gesamtaufsichtsrat wird über die Inhalte dieser Berichte schriftlich informiert.

Die Funktion Internal Auditing stellt durch unabhängige Prüfungen sicher, dass die Risikocontrolling- und Risikomanagementfunktionen angemessen organisiert sind und ihre Aufgaben erfüllen.

Durch die beschriebene Organisationsstruktur sowie die mit ihr verbundenen Abläufe und Verantwortlichkeiten stellt die Gruppe Deutsche Börse sicher, dass im gesamten Konzern ein ausgesprochenes Risikobewusstsein besteht.

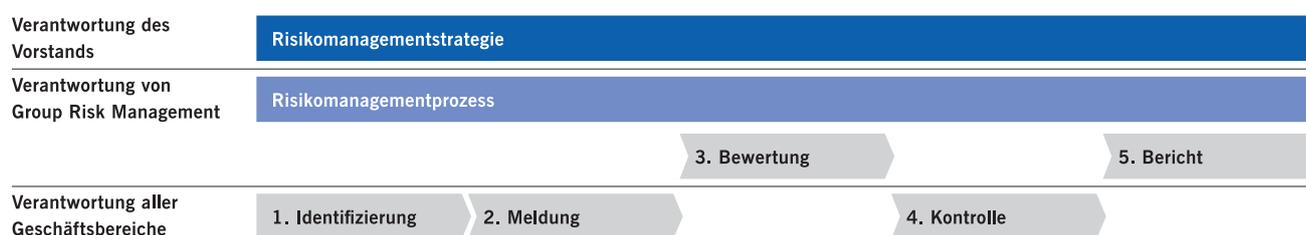
### Risikomanagementsystem

Das Risikomanagementsystem der Gruppe Deutsche Börse dient zur Umsetzung der vom Vorstand verantworteten Risikostrategie. Dazu müssen alle potenziellen Verluste rechtzeitig erkannt, zentral erfasst, bewertet (d. h. so weit wie möglich finanziell quantifiziert) und einschließlich Empfehlungen an den Vorstand berichtet und kontrolliert werden. Der Risikomanagementprozess der Gruppe Deutsche Börse umfasst somit fünf Stufen (siehe auch die Grafik unten).

#### Stufe 1: Identifizierung von Risiken

In diesem ersten Schritt werden Gefahren und Ursachen für Verluste oder Betriebsstörungen identifiziert. Risiken können als Folge interner Aktivitäten oder aufgrund externer Faktoren entstehen. Alle Vorfälle, die erhebliche Auswirkungen auf das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse haben könnten oder das Risikoprofil ändern würden, müssen so früh wie möglich erkannt werden. Für die Identifizierung dieser potenziellen Risiken sind alle Geschäftsbereiche und deren Mitarbeiter verantwortlich.

### Fünfstufiges Risikomanagementsystem mit zentraler und dezentraler Verantwortung



**Stufe 2: Meldung von Risiken**

Alle Geschäftsbereiche müssen GRM regelmäßig und in akuten Fällen ad hoc über die Risiken informieren, die sie identifiziert und quantifiziert haben. Dieses Vorgehen gewährleistet, dass alle potenziellen Risiken und Gefahren zentral erfasst werden.

**Stufe 3: Bewertung von Risiken**

Auf Basis der verfügbaren Informationen bewertet GRM das Gefährdungspotenzial qualitativ und quantitativ. Bei der quantitativen Bewertung eines potenziellen Risikos wird die VaR-Methode angewandt (siehe Abschnitt „Instrumente der Risikosteuerung“ dieses Konzernlageberichts).

**Stufe 4: Kontrolle von Risiken**

Alle Geschäftsbereiche und deren Mitarbeiter sind für die Risikokontrolle und die Einführung von Maßnahmen zur Schadensbegrenzung verantwortlich. Die Handlungsalternativen lauten: Risikominderung, bewusste Akzeptanz des Risikos, externer Risikotransfer oder Risikovermeidung. Die Geschäftsbereiche bestimmen, welche Alternative jeweils am geeignetsten ist und setzen diese um.

**Stufe 5: Bericht über die Risiken**

Die verantwortlichen Vorstandsmitglieder und Gremien werden über erhebliche Risiken, deren Bewertung und mögliche sofortige Gegenmaßnahmen informiert; ggf. erhalten sie weitere Empfehlungen, damit sie geeignete Schritte veranlassen können.

**Risikostruktur**

Die Gruppe Deutsche Börse unterscheidet operationelle, finanzwirtschaftliche, Geschäfts- und Projektrisiken.

Bei den operationellen Risiken werden Verfügbarkeitsrisiken, Fehlverarbeitungen, Schäden an materiellen Gütern sowie rechtliche Risiken und Risiken der Geschäftspraxis unterschieden.

Die finanzwirtschaftlichen Risiken gliedert die Gruppe Deutsche Börse in Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie Risiken aus der Nichteinhaltung regulatorischer Kennziffern.

Die Geschäfts- und Projektrisiken werden nicht weiter untergliedert.

**Instrumente der Risikosteuerung**

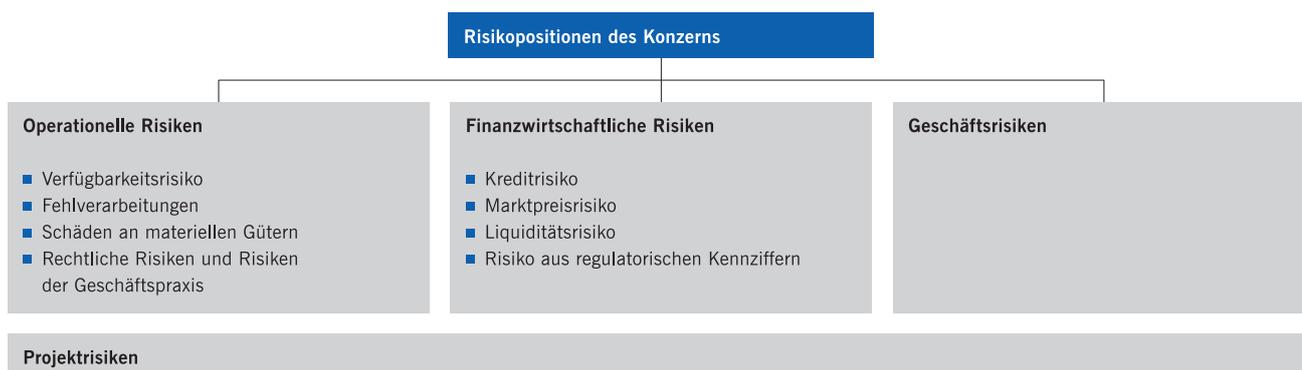
Die Gruppe ermittelt den VaR in drei Schritten:

**Schritt 1: Bestimmung der Verlustverteilung für jedes einzelne Risiko**

Auf Basis historischer Daten (beispielsweise Marktdaten, bisherige Ausfälle, geltend gemachte Ansprüche oder Betriebsunterbrechungen) oder anhand von Risikoszenarien wird für jedes einzelne Risiko eine Verlustverteilung ermittelt. Diese Verteilung kann z. B. eine Lognormalverteilung (wird häufig für das Risiko von Fehlverarbeitungen verwendet) sein oder eine Bernoulli-Verteilung (wird z. B. zur Simulation von Kontrahentenausfällen im Kreditrisiko verwendet).

**Schritt 2: Simulation der Verluste anhand der Monte-Carlo-Methode**

Mit einer Monte-Carlo-Simulation werden möglichst viele Verlustereignisse gemäß den getroffenen Verteilungsannahmen simuliert, um eine stabile VaR-Berechnung zu erreichen. Das Ergebnis ist eine Verteilung der möglichen Gesamtverluste.

**Risikostruktur der Gruppe Deutsche Börse**

### **Schritt 3: Berechnung des VaR auf Basis der Monte-Carlo-Simulation**

Die Verluste der Monte-Carlo-Simulation werden nach ihrer Größe in absteigender Reihenfolge sortiert; auf den vorgegebenen Konfidenzniveaus werden die entsprechenden Verluste bestimmt.

Neben dem Hauptinstrument des Ökonomischen Kapitals berechnet die Gruppe Deutsche Börse den VaR auf weiteren Konfidenzniveaus.

In Ergänzung zu den VaR-Berechnungen führt die Gruppe Stresstestberechnungen für operationelle, für Liquiditäts- und Kreditrisiken sowie für Geschäftsrisiken durch.

Um Kreditrisikokonzentrationen zu ermitteln, führt die Gruppe für relevante organisatorische Einheiten Analysen durch. Damit sollen eventuelle Häufungen von Kreditrisiken bei einzelnen Kontrahenten aufgedeckt werden.

### **Regulatorische Anforderungen**

Nach der Genehmigung durch die luxemburgische Aufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) wenden die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG seit dem 1. Januar 2008 und die Clearstream Holding AG auf Gruppenebene nach Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) seit dem 7. Oktober 2010 den fortgeschrittenen Messansatz an (Advanced Measurement Approach, AMA), um die Eigenkapitalanforderungen für operationelle Risiken nach der Solvabilitätsverordnung (SolvV, Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen) auf Basis des sog. „Basel II“-Regelwerks zu ermitteln. Die Eurex Clearing AG verwendet den Basisindikatoransatz für die Bemessung der Eigenkapitalanforderungen bezogen auf operationelle Risiken. Für Kredit- und Marktpreisrisiken wird gruppenweit der Standardansatz verwendet.

Die Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) vom 15. Dezember 2010 wurde bei der Clearstream Holding-Gruppe, der Clearstream Banking AG und der Eurex Clearing AG bis zum 31. Dezember 2011 in vollem Umfang umgesetzt.

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt die Entwicklung des regulatorischen Umfelds hinsichtlich Risikomanagement sehr genau und bleibt bestrebt, diesbezügliche regulatorische Anforderungen frühzeitig umzusetzen. Detaillierte Angaben zu relevanten regulatorischen Entwicklungen und – soweit bereits heute abschätzbar – potenziellen Auswirkungen auf die Gruppe oder einzelne Tochtergesellschaften werden im Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ dieses Konzernlageberichts gemacht.

### **Beschreibung und Bewertung der Risiken**

#### **Operationelle Risiken**

Die wesentlichen operationellen Risiken liegen für die Gruppe Deutsche Börse in einer Nichtverfügbarkeit ihrer Handels-, Clearing- und Abwicklungssysteme (Verfügbarkeitsrisiko) sowie in einer fehlerhaften Verarbeitung von Kundenaufträgen im Verwahrgeschäft (Fehlverarbeitungen).

#### **Verfügbarkeitsrisiko**

Das Verfügbarkeitsrisiko ergibt sich dadurch, dass Betriebsmittel, die für das Leistungsangebot der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar sind, ausfallen könnten, sodass Dienstleistungen nicht oder nur mit Verzögerung erbracht werden. Dieses Risiko stellt für die Gruppe Deutsche Börse das größte operationelle Risiko dar. Risiken ergeben sich hier z. B. durch den Ausfall von Hard- und Software, Bedien- und Sicherheitsfehler sowie Beschädigungen an den Rechenzentren.

#### **Fehlverarbeitungen**

Diese Kategorie umfasst Risiken, die entstehen können, wenn eine Dienstleistung für Kunden der Gruppe Deutsche Börse mangelhaft erbracht wird, z. B. aufgrund von Produkt- und Prozessmängeln oder fehlerhaft durchgeführten Prozessen und Fehlern bei manuellen Eingaben – denn trotz aller Automatisierungen und Bemühungen, ein sog. Straight-through-Processing zu erreichen, sind weiterhin manuelle Arbeiten notwendig. Daher ist die Gruppe Deutsche Börse in bestimmten Geschäftssegmenten, z. B. im Verwahrgeschäft, weiterhin dem Risiko ausgesetzt, dass Aufträge von Kunden fehlerhaft bearbeitet werden. Außerdem muss in speziellen Fällen per Hand in die Markt- und Systemsteuerung eingegriffen werden.

### Schäden an materiellen Gütern

In diese Kategorie fallen Risiken infolge von Unfällen oder Naturkatastrophen sowie Terrorismus und Sabotage.

### Rechtliche Risiken und Risiken der Geschäftspraxis

Rechtliche Risiken umfassen Verluste, die sich daraus ergeben, dass neue oder bestehende Gesetze nicht eingehalten oder nicht angemessen beachtet werden, Verluste aus unzulänglichen Vertragsbedingungen oder aus Rechtsprechungen, die im Rahmen des üblichen Geschäftsbetriebs unzureichend berücksichtigt werden, sowie Verluste aufgrund von Betrug. Risiken der Geschäftspraxis umfassen z. B. Verluste infolge von Geldwäsche sowie von Verstößen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen oder gegen das Bankgeheimnis.

Aufgrund einer Zivilklage gegen den Iran erlangten die Kläger im September 2007 vor einem US-amerikanischen Gericht ein Versäumnisurteil gegen den Iran. Im Juni 2008 leiteten die Kläger aus diesem Urteil am United States District Court for the Southern District of New York ein Vollstreckungsverfahren ein, bei dem sie bestimmte Kundenpositionen im Sammeldepot von Clearstream Banking S.A. bei ihrer US-Depotbank, Citibank NA, einfrieren ließen. Der wirtschaftlich Berechtigte der eingefrorenen Positionen soll angeblich eine iranische Regierungsstelle sein. Im Einklang mit ihren Aufgaben als Depotstelle verteidigte sich Clearstream Banking S.A. gegen diese Zwangsverfügung, indem sie einen Antrag einreichte, diese Verfügung aus verschiedenen Gründen aufzuheben. Im Oktober 2010 leiteten die Kläger ein Übertragungsverfahren ein, um die Übergabe der zurückgehaltenen Positionen in Höhe von 2 Mrd. US\$ an die Kläger zu erwirken. Clearstream Banking S.A. in Luxemburg erhielt am 7. Januar 2011 eine von den Klägern ergänzte Klageschrift. Diese Klage ist direkt gegen Clearstream Banking S.A. gerichtet und beläuft sich auf einen Schadenersatz von 250 Mio. US\$ in Verbindung mit einem angeblich betrügerischen Transfer eingefrorener Positionen. Im Sommer 2011 bezog Citibank NA andere potenzielle Vollstreckungsgläubiger des Iran in den Rechtsstreit ein. Auf Anweisung des Gerichts reichte Clearstream Banking S.A. erneut einen Antrag auf Aufhebung der Zwangsverfügung ein. Dieser erneute Antrag ist noch vor Gericht anhängig. Am 7. Dezember 2011 reichten die Kläger eine zweite ergänzte Klageschrift ein, in der sie weitere Schadenersatzforderungen gegen Clearstream Banking S.A. und andere in Höhe von 2 Mrd. US\$ stellten und einen vom Gericht festzulegenden Strafschadenersatz (Punitive

Damages) sowie die Bezahlung der Rechtsanwaltshonorare forderten. Clearstream Banking S.A. erachtet die gegen sie gerichtete Klage als rechtlich und sachlich unbegründet und wird zu gegebener Zeit im Laufe des Gerichtsverfahrens den Nachweis dafür erbringen. Clearstream Banking S.A. beabsichtigt, sich im Falle eines Gerichtsverfahrens – im Einklang mit ihren Aufgaben als Depotstelle – mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln zu verteidigen.

Clearstream kooperiert mit der US-amerikanischen Exportkontrollbehörde, dem Office of Foreign Assets Control (OFAC), im Rahmen einer laufenden Untersuchung der OFAC nach „Iranian Transaction Regulations“ im Zusammenhang mit Vermögensübertragungen über das Abwicklungssystem von Clearstream.

Im Berichtsjahr sind keine nennenswerten Verluste aus operationellen Risiken entstanden.

### Maßnahmen zur Reduzierung operationeller Risiken

Die Gruppe Deutsche Börse widmet der Risikominderung der zuvor genannten operationellen Risikoarten besondere Aufmerksamkeit mit dem Ziel, die Häufigkeit und Höhe potenzieller finanzieller Verluste aus entsprechenden Risikofällen zu reduzieren. Hierzu werden verschiedene Qualitäts- und Kontrollmaßnahmen ergriffen mit dem Ziel, den gruppenweiten Geschäftsbetrieb gegen jegliche Art von Betrug und gegen operationelle Geschäftsausfälle abzusichern. Neben der Einhaltung internationaler Qualitätsstandards gehört dazu die sorgfältige Analyse von eingetretenen operationellen Risikofällen, um Schritte festlegen zu können, die die Wahrscheinlichkeit des Wiederauftretens dieser Fälle reduzieren. Zusätzlich hat die Gruppe Deutsche Börse eine Vielzahl von Business Continuity-Maßnahmen definiert, die erst beim Auftreten eines Notfalls oder im Anschluss daran ergriffen werden. Darüber hinaus hat die Gruppe Deutsche Börse Versicherungsverträge abgeschlossen, um die finanziellen Folgen von Schadenereignissen zu reduzieren.

Ein weiteres Mittel der Risikoprävention ist das Interne Kontrollsystem (IKS), das der Vorstand für die Gruppe Deutsche Börse eingerichtet hat (Details siehe Abschnitt „Strategie und Konzernsteuerung“ dieses Konzernlageberichts). Es soll den effektiven und effizienten Geschäftsbetrieb der Gruppe sicherstellen, Vermögensschäden verhindern bzw. aufdecken und somit das gesamte Geschäfts-

vermögen schützen. Es umfasst sowohl prozessintegrierte als auch prozessunabhängige Kontroll- und Sicherungsmaßnahmen. Das IKS ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems und wird kontinuierlich weiterentwickelt und angepasst, sobald sich Rahmenbedingungen ändern.

Um operationelle Risiken – speziell das Verfügbarkeitsrisiko der Gruppe – zu vermindern, werden zudem internationale Qualitätsstandards (etwa Zertifizierung nach ISO 9001/TickIT und ISO/IEC 20000) eingehalten.

Die Gruppe Deutsche Börse ist bestrebt, ihre Produkte und Services mit größtmöglicher Zuverlässigkeit zu erbringen. Der Aufrechterhaltung ihres Geschäftsbetriebs und der Notwendigkeit, diesen gegen Notfälle und Katastrophen abzusichern, kommt daher höchste Bedeutung zu. Da die Nichtverfügbarkeit der Kernprozesse und -ressourcen ein substanzielles Risiko für die Gruppe Deutsche Börse und ein potenzielles Systemrisiko für die Finanzmärkte im Allgemeinen darstellt, hat die Gruppe Deutsche Börse im gesamten Konzern ein Business Continuity Management (BCM) etabliert.

Das BCM umfasst sämtliche vorsorglich geplanten Abläufe, die den fortlaufenden Betrieb auch im Krisenfall sicherstellen, und verringert somit das Verfügbarkeitsrisiko erheblich. Dazu zählen Vorkehrungen für alle wesentlichen Ressourcen (Systeme, Räumlichkeiten, Mitarbeiter, Lieferanten/Dienstleister), einschließlich der redundanten Auslegung aller kritischen IT-Systeme und der technischen Infrastruktur sowie Notfallarbeitsplätze für Mitarbeiter in Kernfunktionen in allen wichtigen operativen Zentren. Beispiele für diese Vorkehrungen sind in der Grafik „Business Continuity-Maßnahmen“ aufgeführt.

Innerhalb der Gruppe wurde ein Notfall- und Krisenmanagementprozess implementiert, der bei einem Notfall sowohl zügiges Reagieren als auch koordiniertes Vorgehen sicherstellt. Der Prozess dient dazu, die Auswirkungen auf die Geschäftsprozesse und den Markt zu minimieren sowie eine rasche Rückkehr zum regulären Geschäftsbetrieb zu unterstützen. In allen Geschäftsbereichen wurden Notfallmanager als zentrale Kontaktstellen und Verantwortliche bei eventuellen Notfällen oder Krisen ernannt. Die Notfallmanager informieren und/oder alarmieren den Vorstand (abhängig von der Schwere des Vorfalls). Im Falle einer Krise agiert das zuständige Vorstandsmitglied eines Bereichs als Krisenmanager.

Die Business Continuity-Maßnahmen werden regelmäßig durch realitätsnahes Simulieren von Notfallsituationen getestet. Diese Tests werden in der Regel unangekündigt durchgeführt. GRM berichtet aufgetretene Probleme sowie seine Testbewertungen und Empfehlungen an den Vorstand. Die Testergebnisse werden nach den folgenden Kriterien bewertet:

- Funktionale Wirksamkeit – die Maßnahmen müssen technisch funktionieren.
- Ausführungsfähigkeit – die Mitarbeiter müssen mit den Notfallprozeduren vertraut sein und sie ausführen können.
- Wiederanlaufzeit – die Notfallmaßnahmen müssen innerhalb der vorgesehenen Zeit den Wiederanlauf des Betriebs sicherstellen.

Weiterhin hat die Gruppe Deutsche Börse die Funktion Group Compliance eingerichtet, die die Aufgabe hat, die Gruppe vor möglichen Schäden aus Verstößen gegen

## Business Continuity-Maßnahmen

### Notfall- und Krisenmanagementprozess

#### Systeme

- Alle Handels-, Clearing- und Abwicklungssysteme sowie die dazugehörigen Netzwerke sind ausgelegt für einen kontinuierlichen, hochverfügbaren Betrieb ohne Datenverlust.
- Die Rechenzentren sind jeweils dupliziert, um den Ausfall eines gesamten Standortes abzufangen.

#### Arbeitsplätze

- Notfallarbeitsplätze sind für die kritischen Geschäftsbereiche eingerichtet.
- Die Notfalllokationen sind voll ausgestattet und jederzeit einsatzbereit.
- Der Fernzugriff auf die Systeme der Gruppe ermöglicht das Arbeiten von zu Hause aus.

#### Mitarbeiter

- Bei Ausfall eines großen Teils der Belegschaft an einem Standort kann der kritische Betrieb auf andere Standorte verlegt werden.
- Zusätzliche Pandemie-Vorsorgemaßnahmen sollen die Geschäftsführung im Falle einer Pandemie sicherstellen.

#### Zulieferer

- Das Notfallprozedere mit den wesentlichen Zulieferern ist im Allgemeinen in den Leistungsverträgen oder Verfahrenshandbüchern beschrieben.
- Die Notfallvorbereitung der Zulieferer wird in regelmäßigen Sorgfaltsprüfungen bewertet.
- Falls die Zulieferer die Anforderungen nicht erfüllen, werden, wenn möglich, alternative Lieferanten eingesetzt.

geltende Gesetze, Verordnungen oder Standards guter Unternehmensführung zu schützen. Ein besonderer Schwerpunkt liegt auf den folgenden Themen:

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

Verbleibende operationelle Risiken, die die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen will und die zu einem angemessenen Preis versicherbar sind, werden durch den Abschluss von Versicherungsverträgen übertragen. Alle Versicherungsverträge werden zentral koordiniert, womit sichergestellt ist, dass für die gesamte Gruppe Deutsche Börse jederzeit ein einheitlicher Versicherungsschutz mit einem günstigen Kosten-Nutzen-Verhältnis besteht. Die risikorelevanten Versicherungsverträge werden einzeln überprüft und vom Finanzvorstand der Deutsche Börse AG genehmigt.

Darüber hinaus führt die Gruppe Deutsche Börse für das operationelle Risiko Stresstestberechnungen in der Clearstream Holding-Gruppe sowie in der Eurex Clearing AG durch. Diese Stresstests simulieren das Auftreten extremer operationeller Verluste bzw. eine Häufung großer operationeller Verluste in einem Jahr. Da die Gruppe bislang keine großen operationellen Schäden erlitten hat, werden hierfür potenzielle Risikoszenarien definiert. Diese Risikoszenarien beschreiben mögliche operationelle Schadensereignisse, deren Eintrittswahrscheinlichkeit und die potenzielle Schadenshöhe, wobei Letztere von internen Experten der jeweiligen Geschäftsbereiche geschätzt werden. Für den Stresstest werden auf Basis dieser Risikoszenarien folgende extreme Verlustsituationen simuliert und mit der Risikodeckungsmasse für operationelle Risiken verglichen:

- das Risikoszenario mit dem größten geschätzten maximalen Verlust, unabhängig von der erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit
- die Kombination der zwei größten Maximalschäden, deren Eintrittswahrscheinlichkeit jeweils auf ein Ereignis in 100 Jahren oder häufiger geschätzt wird

- die Kombination der drei größten Maximalschäden, deren Eintrittswahrscheinlichkeit jeweils auf häufiger als ein Ereignis in 100 Jahren geschätzt wird

Im Geschäftsjahr haben die Stresstests des operationellen Risikos keine Notwendigkeit ergeben, die Risikodeckungsmasse für die Clearstream Holding-Gruppe sowie die Eurex Clearing AG zu erhöhen. Zusätzlich zu diesen Stresstests, die Auswirkungen von vordefinierten Stressszenarien auf die Risikodeckungsmassen analysieren, berechnen die oben genannten Gesellschaften seit 2011 sog. inverse Stresstests. Mit Hilfe dieses Instruments werden operationelle Schadensszenarien ermittelt, die eintreten müssten, um die Risikodeckungsmassen zu überschreiten.

### **Finanzwirtschaftliche Risiken**

Die verschiedenen finanzwirtschaftlichen Risiken werden durch effektive Kontrollmaßnahmen begrenzt.

#### **Kreditrisiko**

Das Kreditrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Kontrahent ausfällt und in der Folge seine Verbindlichkeiten gegenüber der Gruppe Deutsche Börse nicht oder nicht vollständig erfüllt.

Kreditrisiken bestehen in der Gruppe Deutsche Börse vor allem in Unternehmen der Clearstream Holding-Gruppe und in der Eurex Clearing AG. Darüber hinaus sind die Geldanlagen und Forderungen der Gruppe Deutsche Börse mit einem Kreditrisiko behaftet.

**Clearstream Holding-Gruppe:** Die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG vergeben zur Erhöhung der Abwicklungseffizienz an ihre Kunden Kredite. Dieses Kreditgeschäft unterscheidet sich jedoch grundlegend vom klassischen Kreditgeschäft. Zum einen werden die Kredite ausschließlich sehr kurzfristig, in der Regel untertäglich, vergeben; zum anderen werden sie weit überwiegend besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditlinien jederzeit widerrufbar.

Die Clearstream Banking S.A. ist ferner Kreditrisiken im Rahmen des strategischen Wertpapierleihegeschäfts (ASLplus) ausgesetzt. Als Entleiher sind nur ausgewählte Banken tätig. Alle Leihetransaktionen sind vollständig besichert. Zur Besicherung sind ausschließlich ausgewählte

Anleihen zugelassen. Als Mindest-Rating für diese Emissionen gilt A bei Standard & Poors bzw. ein entsprechend hohes Rating bei anderen Agenturen. Für Emittenten kurzlaufender Wertpapiere ohne Emissions-Rating gilt ein Mindest-Rating von A-1.

Vor Aufnahme der Geschäftsbeziehung wird die Bonität potenzieller Kunden bewertet. Die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG definieren kundenspezifische Kreditlinien sowohl auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung als auch im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen. Die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG legen Sicherheitsabschläge für Wertpapiersicherheiten risikoadäquat fest und überprüfen ihre Angemessenheit fortlaufend. Emittenten aus Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien, die als zu risikoreich eingestuft wurden, wurden mit einem zusätzlichen Sicherheitsabschlag versehen oder von den zulässigen Sicherheiten ausgeschlossen.

**Eurex Clearing AG:** Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Clearingbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich auf Wertpapiere, Rechte, Derivate und Emissionsberechtigungen, die an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich („Eurex-Börsen“), der Eurex Bonds, der Eurex Repo, der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB), der Irish Stock Exchange sowie der European Energy Exchange (EEX) gehandelt werden und bei denen die Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent in die angebotenen oder abgeschlossenen Geschäfte eintritt. Daneben kann die Eurex Clearing AG als zentraler Kontrahent für außerbörslich (OTC) abgeschlossene Derivategeschäfte eintreten, soweit diese Geschäfte inhaltlich den Derivategeschäften an relevanten oben erwähnten Märkten entsprechen und die Clearingmitglieder sich für börsliches Clearing ihrer außerbörslichen Derivategeschäfte entscheiden. In diesem Kontext erbringt die Eurex Clearing AG für ihre Clearingmitglieder Clearingdienstleistungen für die an einzelnen Märkten oder OTC abgeschlossenen Geschäfte. Dies geschieht teilweise auch im Zusammenwirken mit einem anderen Clearinghaus (Link-Clearinghaus) und auf Basis einer gesonderten Vereinbarung (Clearinglink-Vereinbarung).

Jedes Clearingmitglied muss ein haftendes Eigenkapital mindestens in der von der Eurex Clearing AG für deren Clearingtätigkeit an den verschiedenen Märkten festgelegten Höhe nachweisen, wobei die Höhe des nachzuweisenden Eigenkapitals vom Risiko abhängt.

Um das Risiko der Eurex Clearing AG abzusichern, dass ein Clearingmitglied vor Erfüllung der offenen Geschäfte ausfällt, verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen in ihrer jeweils gültigen Fassung zu täglichen Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren (Margins) – und darüber hinaus ggf. auch untertägigen Sicherheitsnachsüssen – in einer von der Eurex Clearing AG festgelegten Höhe. Die Margins werden für Eigenkonten der Clearingmitglieder und Konten ihrer Kunden getrennt berechnet.

Der Gewinn und Verlust, der während des Tages aus Wertveränderungen der Finanzinstrumente entstanden ist, wird dabei zwischen den Kontrahenten entweder in Geld ausgeglichen (Variation Margin) oder vom Verkäufer als Sicherheitsleistung aufgrund des veränderten Gegenwertes der Position bei der Eurex Clearing AG hinterlegt (Premium Margin). Im Falle von Anleihe-, Repo- oder Aktiengeschäften wird die Margin entweder vom Käufer oder vom Verkäufer erhoben (Current Liquidating Margin) – je nachdem, wie sich der Kaufpreis gegenüber dem aktuellen Wert der Finanzinstrumente verhält. Über diesen Ausgleich von Gewinnen und Verlusten hinaus soll das Risiko der Glattstellungskosten eines Kontos über die angenommene Liquidationsperiode abgesichert werden, und zwar unter der Annahme der ungünstigsten möglichen Wertentwicklung der im Konto enthaltenen Positionen (Additional Margin). Die Methode zur Berechnung der Additional Margin wird als „Risk-based Margining“ bezeichnet und ist im Wesentlichen ein VaR-Ansatz. Die maximalen Glattstellungskosten werden zunächst für jedes Produkt einzeln ermittelt. Anschließend werden gegenläufige Positionen des gleichen Risikomusters verrechnet, wenn über längere Zeiträume eine hohe Korrelation zwischen ihnen bestand. Das angestrebte Konfidenzniveau für die Additional Margin beträgt mindestens 99,0 Prozent. Regelmäßige Überprüfungen stellen sicher, dass die Margins dem geforderten Konfidenzniveau entsprechen.

Der Ansatz der Eurex Clearing AG zur Absicherung von Risiken gewährleistet auch, dass unmittelbar zwischen zwei Parteien abgeschlossene und bilateral ausgehandelte Geschäfte erfüllt werden, insbesondere außerbörsliche Derivategeschäfte wie Credit Default Swaps. Bei diesem sog. Kreditclearing tragen die Sicherungsmechanismen den besonderen Risiken der Credit Default Swaps durch spezifische Margin-Komponenten für Sicherungsgeber und -nehmer Rechnung. Für die Teilnahme am Kreditclearing ist eine eigene Clearinglizenz erforderlich.

Zur Abdeckung der Margin-Verpflichtungen lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich ausgewählte Sicherheiten mit hoher Bonität zu. Die Eurex Clearing AG überprüft die zulässigen Sicherheiten fortlaufend und setzt Sicherheitsabschläge zur Abdeckung des Marktrisikos der Wertpapiersicherheiten auf einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent fest. Emittenten aus südeuropäischen Staaten, die als zu risikoreich eingestuft wurden, hat die Eurex Clearing AG mit einem zusätzlichen Sicherheitsabschlag versehen oder von den zulässigen Sicherheiten ausgeschlossen. Die Risikoparameter zur Bestimmung der Sicherheitsabschläge werden regelmäßig überprüft, und die Sicherheitsabschläge werden für jedes Wertpapier auf täglicher Basis neu berechnet.

Über die Entrichtung von Margins für laufende Transaktionen hinaus muss jedes Clearingmitglied abhängig von seinem individuellen Risiko Beiträge in einen Clearingfonds einzahlen. Dieser haftet solidarisch für die finanziellen Folgen eines Ausfalls von Clearingmitgliedern, soweit diese nicht durch die individuellen Margins der ausfallenden Clearingmitglieder, deren Beiträge zum Clearingfonds sowie die Gewinnrücklage der Eurex Clearing AG gedeckt wären. Für das Kreditclearing hat die Eurex Clearing AG einen separaten Clearingfonds eingerichtet. Die Eurex Clearing AG führt Stresstests durch, um zu überprüfen, ob ihre Clearingfonds risikoadäquat sind. Hierzu werden alle laufenden Transaktionen der Clearingmitglieder sowie deren Sicherheiten Marktpreisschwankungen auf einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent unterworfen. Um potenzielle Verluste ermitteln zu können, die über die individuellen Margins eines Clearingmitglieds hinausgehen, wird die Auswirkung eines potenziellen Ausfalls auf

den Clearingfonds simuliert. Die Eurex Clearing AG hat Limits definiert, bei deren Überschreitung sie unverzüglich Maßnahmen zur Anpassung des Umfangs des Clearingfonds treffen kann.

Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG nicht nachkommt, stehen ihr die folgenden Verteidigungslinien zur Verfügung:

1. Zunächst können die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldiert und/oder risikotechnisch durch das Eingehen entsprechender Gegengeschäfte geschlossen oder bar abgerechnet werden.
2. Für die Deckung eines eventuell anfallenden offenen Betrags, der sich bei einer solchen Glattstellung bzw. Barabrechnung ergeben könnte, sowie für Kosten im Zusammenhang mit der Glattstellung oder Barabrechnung würde zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung herangezogen. Zum 31. Dezember 2011 waren zugunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 51.306,9 Mio. € gestellt. Diese Sicherheiten standen einem Adressenausfallrisiko von 42.189,5 Mio. € gegenüber.
3. Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen.
4. Eine danach eventuell verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch die Gewinnrücklage der Eurex Clearing AG abgesichert. Die Gewinnrücklagen der Eurex Clearing AG hatten zum 31. Dezember 2011 einen Wert von 6,6 Mio. €.
5. Anschließend würden die von allen anderen Clearingmitgliedern in den Clearingfonds geleisteten Beiträge anteilig verwertet. Der Clearingfonds der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2011 ein Volumen von 1.064,4 Mio. €. Der für das Kreditclearing eingerichtete separate Clearingfonds hatte einen Wert von 4,0 Mio. €. Nach vollständigem Verzehr kann die Eurex Clearing AG von den Clearingteilnehmern Nachschüsse einfordern.

MF Global UK Ltd., ein Clearingmitglied der Eurex Clearing AG, wurde am 31. Oktober 2011 unter das von der britischen Aufsicht Financial Services Authority (FSA) bestätigte „Special Administration Regime“ gestellt. Entsprechend den Clearingbedingungen kündigte die Eurex Clearing AG daher am 1. November 2011 die Clearingvereinbarung mit MF Global UK Ltd. Nach der Kündigung stellte die Eurex Clearing AG alle entsprechenden Positionen über den Markt glatt. Die Liquidation war am 2. November 2011 abgeschlossen. Während der Liquidation waren die Risiken jederzeit durch Sicherheiten gedeckt, die MF Global UK Ltd. bei der Eurex Clearing AG hinterlegt hatte. Die Gruppe Deutsche Börse hat außerhalb der Eurex Clearing AG Wertberichtigungen auf Entgeltforderungen an MF Global UK Ltd. in nicht materieller Höhe vorgenommen.

**Geldanlagen:** Weitere Kreditrisiken entstehen bei der Anlage von Geldern der Deutsche Börse AG und ihrer Tochterunternehmen. Die Gruppe Deutsche Börse reduziert dieses Risiko, indem sie Anlagen auf mehrere Kontrahenten mit ausschließlich hoher Bonität verteilt, Anlagegrenzen für jeden Kontrahenten definiert und überwiegend kurzfristig sowie, wenn möglich, besichert anlegt. Auf Basis einer regelmäßigen Bonitätsprüfung sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen legt die Gruppe Deutsche Börse Höchstgrenzen für die Anlage fest.

**Stresstestberechnung:** In ihren Berechnungen des ökonomischen Kapitals analysiert die Gruppe bereits die Auswirkungen extremer Szenarien auf die Risikodeckungsmassen. Darüber hinaus werden auf Ebene der Gruppe Deutsche Börse, der Clearstream Holding-Gruppe, der Clearstream Banking S.A., der Clearstream Banking AG und der Eurex Clearing AG Kreditrisikostress-tests berechnet, um die Auswirkung weiterer Extremszenarien, wie z. B. den Ausfall des größten Kontrahenten, zu analysieren. Die in den Stresstests ermittelten Werte werden mit Limits verglichen, die als Teil der Risikodeckungsmassen definiert sind. Zusätzlich zu klassischen Stress-tests, die Auswirkungen von vordefinierten Stressszenarien auf die Risikodeckungsmasse analysieren, berechnen die oben genannten Gesellschaften seit 2011 sog. Inverse Stresstests. Mit Hilfe dieses Instruments wird ermittelt, wie viele Kontrahenten ausfallen müssten, so dass die Verluste die Risikodeckungsmassen überschreiten.

Die Ergebnisse der Stresstests und inversen Stresstests können weitere Analysen und die Implementierung von Maßnahmen zur Risikoreduzierung nach sich ziehen. Im Geschäftsjahr wurden anhand der Stresstestberechnungen des Kreditrisikos keine wesentlichen Risiken identifiziert.

Zur Berechnung von Kreditrisikokonzentrationen führt die Gruppe darüber hinaus auf Ebene der Gruppe Deutsche Börse, der Clearstream Holding-Gruppe und der Eurex Clearing AG VaR-Analysen durch, um eventuelle Häufungen von Risiken bei einzelnen Kontrahenten zu identifizieren. Dazu werden VaRs des Kreditrisikos auf Einzelkontrahentenebene berechnet und mit den Gesamt-VaRs des Kreditrisikos verglichen. Bedingt durch ihr Geschäftsmodell sind die Unternehmen der Gruppe beinahe vollständig auf Kunden des Finanzsektors konzentriert. Es bestehen allerdings keine nennenswerten Konzentrationen des Kreditrisikos auf einzelne Kontrahenten.

#### **Marktpreisrisiko**

Marktpreisrisiken können in Form von Zins- oder Währungsrisiken im operativen Geschäft durch die Vereinnahmung von Nettoerlösen in Fremdwährung sowie bei der Anlage oder Aufnahme von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen entstehen.

Die Gruppe vermeidet, wo dies möglich ist, offene Währungspositionen. Kundeneinlagen in Fremdwährungen sind durch währungskongruente Nostropositionen abgedeckt. Erlösen in Fremdwährung stehen teilweise Kosten in Fremdwährung gegenüber. Verbleibende Währungsrisiken wurden in der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2011 zum Teil durch Devisentermingeschäfte abgesichert. Hierbei wurden geplante Währungspositionen auf den Termin des erwarteten Zahlungseingangs zu einem im Voraus fixierten Kurs verkauft. Die Wirksamkeit dieser Absicherung wird durch eine laufende Überprüfung gewährleistet.

Zinsrisiken ergeben sich für die Deutsche Börse AG, die Clearstream Holding-Gruppe und die Eurex Clearing AG aus der Anlage von Geldern. Zinsrisiken werden durch ein Limitsystem beschränkt, das Fristentransformation nur in begrenztem Umfang zulässt. Die Deutsche Börse AG ist

zudem Zinsrisiken bei einer möglichen Refinanzierung ausstehender Schuldtitel ausgesetzt. Durch Swapgeschäfte sowie Optionsgeschäfte hat sich die Deutsche Börse AG bereits 2010 einen festen Zinssatz bzw. das Recht auf einen festen Zinssatz für einen Teil eventuell zu refinanzierender Beträge gesichert.

Weitere Marktpreisrisiken können im Rahmen eines sog. Contractual Trust Arrangements (insolvenzgesichertes Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse) entstehen.

Die Gruppe führt die regulatorisch vorgeschriebenen Stresstests des Marktpreisrisikos durch. Marktpreisrisiken sind für die Gruppe sowie ihre Einzelgesellschaften jedoch nicht wesentlich. Daher werden über die regulatorisch vorgeschriebenen Stresstests hinaus keine weiteren Stresstests des Marktpreisrisikos durchgeführt.

#### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko besteht darin, dass nicht genügend Liquidität für die Erfüllung der täglichen Zahlungsverpflichtungen vorhanden sein könnte oder im Falle von Liquiditätsgpässen erhöhte Refinanzierungskosten anfallen könnten.

Treasury überwacht die tägliche und untertägige Liquidität für die Gruppe und ihre Einzelgesellschaften und steuert sie mit Hilfe eines Limitsystems. Zur Absicherung gegen extreme Situationen stehen umfangreiche Kreditlinien zur Verfügung; Details hierzu finden sich in Erläuterung 38 des Konzernanhangs. Darüber hinaus betreibt die Gruppe operationelles und strategisches Liquiditätsmanagement. Während operativ sichergestellt wird, dass die erwarteten Zahlungsausgänge der jeweils folgenden drei Monate gedeckt sind, ist das strategische Liquiditätsmanagement auf die längerfristige Planung und Sicherstellung der Liquidität sowie die Finanzierung von Projekten und Investitionen ausgerichtet.

Für die Eurex Clearing AG existieren aufgrund ihrer Eigenschaft als zentraler Kontrahent strenge interne Liquiditätsvorgaben. Die Anlagepolitik ist entsprechend konservativ. Regelmäßige Analysen stellen die Angemessenheit dieser Liquiditätsvorgaben sicher.

Treasury gewährleistet die Liquidität der Gesellschaften der Clearstream Holding-Gruppe. Die Anlagestrategie zielt darauf ab, die Kundeneinlagen jederzeit zurückzahlen zu können. Die zur Steuerung verwendeten Liquiditätslimits sind entsprechend konservativ. Zur zusätzlichen Absicherung stehen umfangreiche weitere Finanzierungsformen zur Verfügung.

Im Berichtsjahr verfügten die Gruppe Deutsche Börse, die Clearstream Holding-Gruppe sowie alle Einzelgesellschaften stets über ausreichend Liquidität.

**Stresstestberechnung:** Für das Liquiditätsrisiko werden Stresstestberechnungen in der Clearstream Holding-Gruppe sowie in der Eurex Clearing AG durchgeführt. Zu diesem Zweck haben die Clearstream Holding-Gruppe und die Eurex Clearing AG jeweils Szenarien implementiert, die quartalsweise berechnet werden. In den Szenarien werden sowohl die Liquiditätsquellen als auch die Liquiditätsverwendungen einem Stresstest unterzogen, wobei neben historischen auch hypothetische Szenarien durchgerechnet werden.

Zusätzlich haben die Clearstream Holding Gruppe sowie die Eurex Clearing AG im Jahr 2011 sog. Inverse Stresstests des Liquiditätsrisikos implementiert. Die Inversen Stresstests analysieren, welche Szenarien zusätzlich eintreten müssten, um in eine Situation nicht ausreichender Liquidität zu gelangen.

Sowohl die Clearstream Holding Gruppe als auch die Eurex Clearing AG verfügen auf Basis der Stresstests über ausreichend Liquidität.

#### **Risiko aus regulatorischen Kennziffern**

Das Risiko aus regulatorischen Kennziffern umfasst Verluste, die daraus entstehen könnten, dass vorgegebene Kennzahlenwerte nicht erreicht werden. Detaillierte Angaben zu den regulatorischen Kennziffern je Gesellschaft werden in Erläuterung 22 des Konzernanhangs gemacht.

#### **Geschäftsrisiken**

Das Geschäftsrisiko spiegelt die Abhängigkeit der Gruppe von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und ihre Anfälligkeit für Ereignisrisiken wie regulatorische Initiativen oder Veränderungen im Wettbewerbsumfeld wider.

Dieses Risiko wird bezogen auf das EBIT dargestellt. Geschäftsrisiken können sich auf die Umsatz- und/oder Kostenentwicklung auswirken, indem z. B. der Umsatz im Vergleich zu den entsprechenden Planzahlen zurückgeht und/oder die Kosten steigen. Dies könnte unter Umständen dazu führen, dass immaterielle Vermögenswerte im Rahmen einer Werthaltigkeitsprüfung ganz oder teilweise abzuschreiben sind.

Darüber hinaus können sich externe Faktoren wie Entwicklung und Volatilität der Aktienmärkte oder fehlendes Vertrauen der Investoren in die Finanzmärkte auf die Ertragslage auswirken. Insbesondere kann wegen der aktuellen Eurokrise und der damit möglicherweise einhergehenden Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds eine negative Entwicklung der Ertragslage der Gruppe nicht ausgeschlossen werden. Die Gruppe hat die potenziellen Auswirkungen verschiedener Szenarien einer weiteren Verschärfung der Eurokrise bis hin zu einem Auseinanderbrechen der Eurozone analysiert und hat adäquate Vorkehrungen getroffen, um möglichen Auswirkungen entgegenzutreten.

Regulatorische Initiativen stellen ein wesentliches Geschäftsrisiko dar. Sie können einerseits die Wettbewerbsposition der Gruppe Deutsche Börse negativ beeinflussen, andererseits aber auch die Geschäftsmodelle der Kunden der Gruppe Deutsche Börse tangieren und die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse reduzieren. Innerhalb des Risikos eines veränderten wettbewerblichen Umfelds kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse wegen des intensiven Wettbewerbs um Marktanteile in einzelnen Geschäftsbereichen verschlechtert.

Insbesondere die Einführung einer Finanztransaktionssteuer birgt, abhängig von ihrer konkreten Ausgestaltung, die Gefahr, dass der Handel in Aktien, Anleihen und Derivaten in weniger regulierte Märkte abwandert und somit die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse signifikant beeinflusst.

Darüber hinaus gibt es weitere zahlreiche Regulierungsvorhaben, die möglicherweise das Wettbewerbsumfeld der Gruppe Deutsche Börse verschärfen und somit die Ertragslage negativ beeinflussen könnten. Dazu zählen insbesondere die geplante Überarbeitung der Richtlinie über Märkte

für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID/Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR), die geplante Verordnung des europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR), die geplante Regulierung für Wertpapierverwahrer (Central Securities Depositories, CSD-Regulierung), die Überarbeitung des europäischen Wertpapierrechtes (Securities Law Directive, SLD) sowie die erneuerte Anpassung der Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD IV).

Detaillierte Angaben zu diesen und weiteren relevanten regulatorischen Initiativen und – soweit bereits heute abschätzbar – potenziellen Auswirkungen auf die Gruppe bzw. ihre Tochtergesellschaften werden im Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ dieses Konzernlageberichts gemacht. Die Gruppe Deutsche Börse überwacht kontinuierlich alle Entwicklungen, die ein mögliches Geschäftsrisiko darstellen, sehr genau, um frühzeitig risikomindernde Maßnahmen einzuleiten. Politische und regulatorische Initiativen begleitet die Gruppe intensiv.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG berät regelmäßig umfassend über Geschäftsrisiken sowie diesbezügliche Risikominderungsmaßnahmen.

Für die einzelnen Geschäftsbereiche der Gruppe werden Szenarien auf Grundlage der wichtigsten Risikoereignisse erstellt und quantitativ bewertet. Zusätzlich werden auf Geschäftssegmentebene Stressszenarien definiert, um die EBIT-Auswirkung weiterer Extremszenarien zu analysieren und für die Clearstream Holding-Gruppe, die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG inverse Stresstests durchgeführt und deren Auswirkung auf die Risikodeckungsmasse analysiert.

Potenziellen Verlusten aus dem Eintritt unwahrscheinlicher und großer Verlustszenarien bezogen auf das Geschäftsrisiko steht Risikodeckungsmasse in ausreichender Höhe gegenüber.

### Projektrisiken

Projektrisiken können sich aus der Umsetzung laufender Projekte (Einführung neuer Produkte, Prozesse oder Systeme) ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf eine der drei anderen Risikokategorien (operationelle, finanzwirtschaftliche und Geschäftsrisiken) haben könnten. Die

Projektrisiken werden von Group Risk Management bewertet und bereits in der Anfangsphase wesentlicher Projekte berücksichtigt. Kein Projekt, das 2011 geplant und umgesetzt wurde, verursachte eine wesentliche Änderung des Gesamtrisikoprofils der Gruppe Deutsche Börse. Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung von Projekten, z. B. das Budgetrisiko, Qualitäts-/Umfangrisiko oder Terminrisiko, werden dezentral überwacht und an die entsprechenden Kontrollgremien berichtet.

### Zusammenfassung

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben sich weitere externe Risikofaktoren für das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse ergeben. Die Gruppe erkannte jedoch neu aufgetretene Risiken frühzeitig und konnte geeignete Maßnahmen treffen, um ihnen zu begegnen. Auf Basis dieser Maßnahmen hat sich das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse nicht wesentlich geändert. Im Geschäftsjahr standen den Risiken der Gruppe Deutsche Börse stets Risikodeckungsmassen in ausreichender Höhe gegenüber. Das Ökonomische Kapital der Gruppe Deutsche Börse betrug zum 31. Dezember 2011 578 Mio. €, die Risikodeckungsmasse 2.126 Mio. €. Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist von der Wirksamkeit des Risikomanagementsystems überzeugt.

### Ausblick

Die Gruppe bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus heutiger Sicht ist für den Vorstand eine signifikante Änderung der Risikosituation und somit eine Gefährdung des Fortbestands der Gruppe nicht erkennbar.

Auch für 2012 sind Weiterentwicklungen im Bereich Risikomanagement vorgesehen. Beispielsweise wird die IT-Infrastruktur durch die Einführung einer neuen Software für das Management operationeller Risiken weiter gestärkt. Die neue Software beinhaltet neben einer Datenbank zur Sammlung interner Verluste unter anderem auch ein Modul zur Erhebung und Auswertung von Key-Risk-Indikatoren. Darüber hinaus werden 2012 vermehrt Risikobewertungen von Geschäftsrisiken, insbesondere regulatorischen Risiken, vorgenommen, die Auswirkungen auf die Gruppe Deutsche Börse über den bei der Berechnung des Ökonomischen Kapitals verwendeten Zeitraum von einem Jahr hinaus haben.

## Nachtragsbericht

Deutsche Börse AG und NYSE Euronext gaben am 15. Februar 2011 nach Zustimmung ihrer jeweiligen Aufsichtsgremien bekannt, dass sie eine Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss unterzeichnet haben.

Nachdem am 7. Juli 2011 die Aktionäre der NYSE Euronext dem geplanten Zusammenschluss mit 96,09 Prozent des anwesenden Kapitals zustimmten, nahmen die Aktionäre der Deutsche Börse AG mit 82,43 Prozent das am 13. Juli 2011 endende Tauschangebot der Holdinggesellschaft des kombinierten Unternehmens, Alpha Beta Netherlands Holding N.V. (Holding), an. Zum Ende der weiteren Annahmefrist am 1. August 2011 wurden insgesamt 95,42 Prozent und am Ende einer weiteren dreimonatigen Frist bis zum 4. November 2011 schließlich insgesamt 97,04 Prozent der Aktien zum Tausch eingereicht.

Am 1. Februar 2012 wurde die Deutsche Börse darüber informiert, dass die Europäische Kommission entschieden hat, den geplanten Unternehmenszusammenschluss zu untersagen. Ungeachtet der von den Unternehmen angebotenen Abhilfemaßnahmen ist die Europäische Kommission zu der Einschätzung gelangt, der Zusammenschluss behindere in erheblichem Maße effektiven Wettbewerb, und erklärte den Zusammenschluss für nicht vereinbar mit dem Gemeinsamen Markt. Mit der förmlichen Zustellung dieser Entscheidung der Europäischen Kommission an Deutsche Börse AG und NYSE Euronext wurde der Vollzug des Zusammenschlusses unmöglich, denn das Umtauschangebot der Holding an die Aktionäre der Deutsche Börse AG vom 4. Mai 2011 sah in seiner geltenden Fassung vor, dass die Freigabe durch die Europäische Kommission spätestens am 31. März 2012 vorliegen musste.

Am 2. Februar 2012 wurde der Deutsche Börse AG die Entscheidung der Europäischen Kommission, den geplanten Unternehmenszusammenschluss mit NYSE Euronext zu untersagen, förmlich zugestellt. In Übereinstimmung mit den Bedingungen des Umtauschangebots der Holding an die Aktionäre der Deutsche Börse vom 4. Mai 2011 (in seiner geltenden Fassung) veröffentlichte die Holding daraufhin das Erlöschen des Umtauschangebots. Die depotführenden Banken der Aktionäre der Deutsche Börse AG, die das Umtauschangebot angenommen hatten,

wurden von der Holding angewiesen, das Umtauschangebot durch Rückbuchung der zum Tausch eingereichten Deutsche Börse-Aktien rückabzuwickeln. Die Rückbuchung der zum Tausch eingereichten Deutsche Börse-Aktien (DE000A1KRND6) in die ursprüngliche ISIN (DE0005810055) erfolgte plangemäß am 7. Februar 2012 nach Handelsschluss. Gleichzeitig wurde der Handel der zum Tausch eingereichten und unter der ISIN DE000A1KRND6 geführten Deutsche Börse-Aktien eingestellt.

## Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse in den Geschäftsjahren 2012 und 2013. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen. Diese vorausschauenden Aussagen und Informationen beruhen auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prognoseberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollte eines der Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht korrekt war, kann die tatsächliche Entwicklung des Konzerns sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

### Entwicklung der Rahmenbedingungen

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit einer moderaten Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds im Vergleich zu 2010 und 2011, bei weiterhin hoher Unsicherheit über die Bonität und Liquidität einzelner Länder in der Eurozone. Insofern besteht auch ein Zusammenhang zwischen den getroffenen und noch zu treffenden Maßnahmen zur Stabilisierung der Eurozone, dem Vertrauen der Verbraucher und Investitionen in die weitere Entwicklung der Gesamtwirtschaft. Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht in einer im Januar 2012

getroffenen Prognose für 2012 von einer negativen Wirtschaftsentwicklung von rund –0,5 Prozent für die Eurozone und von einem Wachstum von rund 0,3 Prozent für Deutschland aus. Die Differenz zwischen der Eurozone und Deutschland resultiert aus einer erneuten Kontraktion in einigen südeuropäischen Ländern. Aktuelle Schätzungen zufolge wird das Bruttoinlandsprodukt in der Eurozone und Deutschland 2013 wieder stärker wachsen: Der IWF geht von rund 0,8 Prozent Wachstum in der Eurozone und 1,5 Prozent Wachstum in Deutschland aus. Für Großbritannien und die USA liegen die Erwartungen über denen für die Eurozone. Für Großbritannien wird ein Wachstum der Wirtschaft von rund 0,6 Prozent im Jahr 2012 und rund 2,0 Prozent im Folgejahr erwartet. Für die USA wird mit einem Anstieg von rund 1,8 Prozent im Jahr 2012 und rund 2,2 Prozent im Jahr 2013 gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2012 – rund 7 bis 8 Prozent – wird weiterhin in Erwartung der hohen Binnenfrage für die asiatischen Länder, insbesondere China und Indien, prognostiziert. Als Folge der sehr unterschiedlichen Schätzungen für die verschiedenen Wirtschaftsräume wird für das Jahr 2012 ein weltweites Wirtschaftswachstum von rund 3,3 Prozent prognostiziert. Für das Jahr 2013 geht der IWF davon aus, dass sich das Wachstum fortsetzen und sogar noch leicht auf rund 3,9 Prozent verstärken wird.

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig Finanzkrisen in dem erlebten Ausmaß zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken derzeit eine stärkere Regulierung des Finanzmarktes an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits angestoßenen Maßnahmen reicht von der Überarbeitung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen bis hin zur Verbesserung der Finanzmarktaufsicht (Details siehe Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ dieses Prognoseberichts).

Die Gruppe Deutsche Börse hat im Februar 2012 drei Stoßrichtungen ihrer Wachstumsstrategie bekannt gegeben (siehe Abschnitt „Strategie“ dieses Konzernlageberichts), die sie im Rahmen ihres integrierten Geschäftsmodells mit den Schwerpunkten Handel, Clearing, Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren und Derivaten künftig verstärkt verfolgen wird. Auf Basis dieses erfolgreichen Geschäftsmodells, das die gesamte Prozesskette für

Finanzmarkttransaktionen und die wichtigsten Anlageklassen abdeckt, wird die Deutsche Börse weiterhin die Trends an den Finanzmärkten weltweit beobachten und diese für die Weiterentwicklung ihrer Produkte und Dienstleistungen nutzen. Das vorrangige strategische Ziel der Gruppe dabei ist, alle Kunden mit hervorragenden Leistungen zu bedienen.

Mit ihren skalierbaren elektronischen Plattformen sieht sich die Deutsche Börse auch im Wettbewerb mit anderen Anbietern von Handels- und Abwicklungsservices weiterhin sehr gut positioniert.

### Entwicklung der Ertragslage

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich gut aufgestellt und erwartet für den Prognosezeitraum höhere Umsätze. Diese Annahme basiert auf dem Erwerb der bisher von der SIX Group AG gehaltenen Aktien an der Eurex Zürich AG, mit dem die Deutsche Börse rückwirkend zum 1. Januar 2012 alleiniger Eigentümer der Eurex Zürich AG wird. Dies führt dazu, dass die Eurex-Umsatzerlöse in der Gewinn- und Verlustrechnung der Gruppe nicht mehr zu 85 Prozent, sondern zu 100 Prozent erfasst werden. Abhängig von der Entwicklung der Rahmenbedingungen, der Ausprägung sowohl der zyklischen als auch der strukturellen Wachstumstreiber und dem Erfolg neuer Produkte und Funktionalitäten erwartet die Gruppe Deutsche Börse für 2012 Umsatzerlöse in einer Bandbreite von rund 2.350 bis 2.500 Mio. €. Dies würde einem Anstieg gegenüber dem Berichtsjahr von 5 bis 12 Prozent entsprechen. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Prognoseberichtes zeichnen sich aufgrund eines schwachen Jahresauftakts im Kassa- und Terminmarkt Umsatzerlöse am unteren Ende der Bandbreite ab. Sollten sich die Rahmenbedingungen wider Erwarten schlechter entwickeln als eingangs beschrieben bzw. sich stärker auf die Kunden der Gruppe auswirken, sieht sich das Unternehmen aufgrund seines integrierten Geschäftsmodells sowie der durchgeführten und im Folgenden beschriebenen Kostensenkungsmaßnahmen weiterhin in einer guten Lage, sein Geschäft profitabel zu betreiben. Auch für 2013 sieht sich das Unternehmen gut positioniert, um die Umsatzerlöse weiter zu steigern.

Die Kosteneffizienz der Gruppe Deutsche Börse hat sich in den letzten Jahren erheblich verbessert. Mit den seit 2010 initiierten Maßnahmen zur Optimierung operativer Prozesse und Kostenstrukturen rechnet das Unternehmen ab 2012 insgesamt mit jährlichen Einsparungen von rund 150 Mio. €. Bis Ende 2011 hat die Gruppe bereits bis zu 130 Mio. € pro Jahr eingespart und erwartet für 2012, auch die noch ausstehenden 20 Mio. € einsparen zu können und so das Ziel von 150 Mio. € zu erreichen.

Für 2012 rechnet die Gesellschaft mit operativen Kosten in Höhe von unter 930 Mio. € gegenüber 890 Mio. € im Berichtsjahr (bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen sowie für Effizienzprogramme). Diese Erwartung berücksichtigt einen inflationsbedingten Anstieg der Kostenbasis und eine Steigerung der Investitionen in Wachstumsinitiativen und Infrastruktur. Letzteres soll durch die verbleibenden Maßnahmen zur Optimierung operativer Prozesse und Kostenstrukturen und zusätzliche Einsparungen vollständig kompensiert werden. Bei den volumenabhängigen Kosten, die maßgeblich von der Geschäftsaktivität im internationalen Abwicklungs- und Verwahrgeschäft bei Clearstream beeinflusst werden, rechnet die Gruppe mit unter 270 Mio. € (2011: 244,0 Mio. €). Der Anstieg ergibt sich insbesondere aus dem erwarteten Wachstum in diesem Segment und Änderungen bei den Preismodellen für den Handel von US-Optionen an der ISE und von deutschen/europäischen Aktien im Spezialistenmodell auf Xetra. Letzteres geht aber einher mit einer Zunahme der Umsatzerlöse und ist daher ergebnisneutral. Damit ergibt sich für 2012 eine Gesamtkostenprognose von unter 1.200 Mio. € vor Kosten im Zusammenhang mit dem untersagten Zusammenschluss mit NYSE Euronext und Effizienzprogrammen in Höhe von rund 30 Mio. €.

Abhängig von der Entwicklung der Umsatzerlöse rechnet die Gruppe für 2012 mit einem EBIT in einer Bandbreite von rund 1.200 bis 1.350 Mio. €. Neben den Umsatzerlösen und Kosten hängt das EBIT noch von der Entwicklung der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft ab. Die Deutsche Börse geht davon aus, dass die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft 2012 unter dem Niveau von 2011 liegen werden. Sollten sich die Umsatzerlöse oder die Nettozinserträge nicht wie erwartet entwickeln, könnte das EBIT unter die erwartete Bandbreite fallen.

### Prognosen für die Entwicklung der Ertragslage

	2011 (bereinigt) <sup>1)</sup> Mio. €	Prognose 2012 <sup>1)</sup> Mio. €
Umsatzerlöse	2.233	~2.350 bis ~2.500
Gesamtkosten	1.134	unter 1.200
davon volumen- abhängige Kosten	244	unter 270
davon operative Kosten	890	unter 930
EBIT	1.235	~1.200 bis ~1.350

1) Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen sowie für Effizienzprogramme

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe mit einer gegenüber dem Berichtsjahr unveränderten Steuerquote von rund 26 Prozent.

Auf Basis der EBIT-Spanne von rund 1.200 bis 1.350 Mio. € errechnet sich ein Zinsdeckungsgrad in einer Bandbreite von 19 bis 21 auf Gruppenebene. Dieser liegt deutlich über dem Minimum von 16, welches als Ziel auf Gruppenebene dient.

#### Segment Xetra

Im Kassamarktsegment Xetra werden die Umsatzerlöse auch künftig von der Entwicklung der Aktienmärkte, deren Volatilität sowie von strukturellen, aber auch zyklischen Veränderungen im Handelsgeschehen abhängen. Im Jahr 2011 hat die Volatilität im zweiten Halbjahr deutlich zugenommen und sich an einzelnen Tagen gegenüber dem ersten Halbjahr sogar verdoppelt. Eine hohe Volatilität kann dem Segment Xetra grundsätzlich zusätzliche kurzfristige Wachstumsimpulse geben, weil in solchen Marktphasen der Handel besonders lebhaft ist. Für nachhaltiges Wachstum ist allerdings eine gemäßigte Volatilität vorteilhafter, da dies in der Regel zu einem höheren Investorenvertrauen führt.

Neben der Weiterentwicklung des Kassamarktes verfolgt das Unternehmen weiterhin aufmerksam Veränderungen im wettbewerblichen Umfeld der europäischen Kassamärkte. Das Unternehmen sieht sich weiterhin gut positioniert, um Marktführer im Handel deutscher Bluechip-Aktien zu bleiben und den Kunden weltweit ein attraktives Spektrum von Produkten und Services für den Kassahandel in deutschen und europäischen Aktien sowie das

Aktienclearing anzubieten. Wegen des gestiegenen Wettbewerbs im Kassamarkt ist jedoch nicht auszuschließen, dass sich die Marktanteile aller Wettbewerber weiter verschieben werden.

Der Vorstand geht im Prognosezeitraum aufgrund der erwarteten Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds nur von einem leichten Anstieg der Geschäftsaktivität am Kassamarkt aus. Gleichzeitig wird ein leichter Rückgang der durchschnittlichen Umsatzerlöse pro Transaktion erwartet. In Summe rechnet die Gruppe daher trotzdem mit einer stabilen Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBIT im Jahr 2012.

#### Segment Eurex

Im zurückliegenden Jahr haben zyklische Einflussfaktoren, wie beispielsweise die stark gestiegene Volatilität und Änderungen von Zinssätzen, das Handelsvolumen der Aktienindex- und Zinsderivate positiv beeinflusst. Die Gruppe Deutsche Börse geht aber weiterhin davon aus, dass strukturelle Wachstumsfaktoren langfristig dominieren und das Handelsvolumen in allen Produktsegmenten positiv beeinflussen werden. Die strukturellen Wachstumstreiber stellen sich wie folgt dar:

- Traditionelle Investmentfonds setzen als Folge der europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die sich auf bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren beziehen (OGAW III), zunehmend auch Derivate in ihren Portfoliostrategien ein.
- Aufgrund der hohen Bedeutung des Risikomanagements werden verstärkt auch außerbörslich getätigte Geschäfte zur Verrechnung auf Eurex Clearing verlagert, um durch ein zentrales Clearing das Kontrahentenrisiko zu eliminieren.
- Die Nachfrage von Investoren und Handelshäusern aus dem außereuropäischen Ausland wie Asien nach Eurex-Produkten wächst.

Bei der zur Eurex gehörenden US-Aktienoptionsbörse International Securities Exchange (ISE) hat sich die Wettbewerbssituation im Jahresverlauf 2011 stabilisiert. Im zweiten Halbjahr 2011 konnte ISE sogar einen leichten Anstieg der Marktanteile bei US-Aktienoptionen verzeichnen. Um solche Geschäfte auf die eigene Plattform zu

ziehen, schaffen manche Börsenbetreiber große wirtschaftliche Anreize für die Handelsteilnehmer. Die Strategie der ISE ist jedoch auf die Kenngrößen Umsatz und Profitabilität ausgerichtet, statt Marktanteile um jeden Preis zu gewinnen. Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit einem Wachstum der Kontraktvolumina der ISE und trotz des anhaltend hohen Wettbewerbs mit einer weiteren Stabilisierung der Marktanteile.

Im Prognosezeitraum wird Eurex auch verstärkt in die Weiterentwicklung der Technologie und des Angebots für die europäischen Produkte investieren. Die zusammen mit der ISE entwickelte neue Handelsinfrastruktur wird das bestehende Handelssystem der Eurex gegen Ende 2012 bzw. Anfang 2013 ablösen. Zudem liegt der Schwerpunkt der Investitionen auf dem Ausbau des Risikomanagements. Zum Beispiel plant das Segment Eurex den weiteren Ausbau des portfoliobasierten Risikomanagements, das Kunden die Möglichkeit bieten wird, börsliches und außerbörsliches (OTC-) Geschäft gegeneinander aufzurechnen. Diese Neuerung ist u. a. auch Bestandteil der funktionalen Vorbereitungen, um in Zukunft verstärkt Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate anbieten zu können.

Insgesamt sieht sich Eurex im Wettbewerbsumfeld gut aufgestellt und erwartet 2012 in Kombination mit dem Erwerb der bisher von der SIX Swiss Exchange gehaltenen Anteilen an der Eurex Zürich AG einen Anstieg der Umsatzerlöse und des EBIT.

### **Segment Clearstream**

Das Segment Clearstream erzielte seine Umsatzerlöse im zurückliegenden Jahr in erster Linie mit der Abwicklung und Verwahrung internationaler Anleihen. Dies wird auch in Zukunft der Fall sein. Die Deutsche Börse erwartet auch künftig einen stärkeren Anstieg der Volumina der international begebenen Anleihen verglichen mit national begebenen festverzinslichen Wertpapieren. Zudem erwartet die Gruppe vor dem Hintergrund regulatorischer Anforderungen und des Verlusts an Vertrauen zwischen den Marktteilnehmern einen weiteren Anstieg der Nachfrage nach Dienstleistungen für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. In Ergänzung zu bereits erfolgreich im Markt platzierten Produkten wie GC Pooling, dem gemein-

sam von Clearstream, Eurex Clearing und Eurex Repo betriebenen besicherten Geldmarkt, baut Clearstream zudem ihr internationales Angebot weiter aus: Eine Kooperation zwischen Clearstream und dem brasilianischen Zentralverwahrer Cetip wurde im Berichtsjahr beschlossen; weitere Kooperationen, u. a. mit Anbietern in Australien und Südafrika, sind in Vorbereitung.

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Unternehmen weiterhin davon aus, dass sich die Konsolidierung in der Finanzbranche fortsetzen wird und sich Kunden im nationalen und internationalen Geschäft von Clearstream zusammenschließen werden. Die dann größeren Kunden profitieren von höheren Rabatten, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte. Die Deutsche Börse steht im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen in einem besonders intensiven Wettbewerb, rechnet für den Prognosezeitraum aber nicht mit größeren Auswirkungen des Wettbewerbs auf ihre Umsatzerlöse bzw. einem Verlust von Marktanteilen.

Hinsichtlich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft geht die Gruppe Deutsche Börse aufgrund der Zinssenkungen im Euroraum zum Ende des Jahres 2011 von einem Rückgang im Jahr 2012 aus. Eine nachhaltige Erhöhung der Erträge erwartet das Unternehmen erst mit einem erneuten Anstieg der kurzfristigen Zinsen in Europa und einer Erhöhung in den USA, die aber nicht vor 2013 erwartet wird.

Insgesamt verfügt Clearstream aufgrund seines diversifizierten Produkt- und Dienstleistungsportfolios über eine starke Position im Wettbewerbsumfeld und erwartet für den Prognosezeitraum ein leichtes Wachstum der Geschäftsaktivität. Infolgedessen rechnet die Gruppe mit einem leichten Anstieg der Umsatzerlöse und einem stabilen EBIT im Jahr 2012.

### **Segment Market Data & Analytics**

Die Umsatzerlöse des Segments Market Data & Analytics hängen zum größten Teil von der Nachfrage nach Marktdaten im Finanzsektor ab. Das Unternehmen erwartet in diesem Geschäftsbereich für 2012 eine nahezu konstante Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBIT. Das Segment strebt in allen Bereichen eine kontinuierliche Erweiterung der Produktpalette um neue Datenangebote an.

### Weiterentwicklung der Preismodelle

Für den Prognosezeitraum rechnet die Deutsche Börse weiterhin mit anhaltendem Preisdruck in einigen ihrer Geschäftsbereiche. Das Ziel des Unternehmens ist dabei, den Preisdruck über die kontinuierliche Verbesserung der Produkte und Dienstleistungen sowie über selektive Anreize für preiselastisches Geschäft abzufedern.

Im Segment Eurex wurde mit Wirkung zum 1. Februar 2011 ein überarbeitetes Preismodell eingeführt. Hauptziel war es, die Attraktivität des Eurex-Handelsplatzes zu steigern. Hierzu wurden Preisreize auf Basis der bereitgestellten Marktliquidität gesetzt sowie Volumenrabatte gewährt und zusätzlich bei ausgewählten Produkten die Entgelte gesenkt.

Langfristig gesehen ist weiterhin damit zu rechnen, dass die durchschnittlichen Umsatzerlöse pro relevanter Einheit in allen Bereichen der Gruppe zurückgehen. Dies resultiert aus den gestaffelten Preismodellen, die bei einem Wachstum der Geschäftsaktivität der Kunden dazu führen, dass der Ertrag pro Einheit zurückgeht.

### Regulatorisches Umfeld

Als eine Folge der globalen Finanzmarktkrise wird auf internationaler Ebene in den verschiedensten Bereichen an Regulierungsvorhaben gearbeitet, die ein transparenteres und stabileres Finanzsystem schaffen sollen. Dabei stehen insbesondere Regelungen für die Finanzmarktinfrastruktur, für die Abwicklung von Wertpapieren, Derivaten und sonstigen Finanzinstrumenten sowie für die Banken im Fokus. Weiterhin werden sich die Aufsichtsstrukturen in Folge der genannten Regelungen ändern: Die zum 1. Januar 2011 geschaffenen europäischen Aufsichtsbehörden sowie der europäische Ausschuss für Systemrisiken werden deutlich an Bedeutung gewinnen, während gleichzeitig der Spielraum für nationale Entscheidungen zurückgehen wird. Ferner wird die Einführung einer Finanztransaktionssteuer in der Europäischen Union diskutiert. Die Einführung dieser Steuer hätte negative Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung der Deutschen Börse. Wie stark diese Steuer die Geschäftsentwicklung beeinträchtigen würde, ist davon abhängig, welche und wie viele Länder die Steuer einführen und welche Anlageklassen diese umfassen würde. Auf der Basis des aktuellen Diskussionsstandes ist dies nicht einschätzbar.

### Regulierung der Marktinfrastruktur

Im Zuge der Veränderungen des regulatorischen Rahmens sind für die Gruppe neben einer Vielzahl von kleineren Initiativen vor allem drei EU-Gesetzgebungspakete von Relevanz: die aktuelle Überarbeitung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID), die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) sowie die geplante Regulierung für Wertpapierzentralverwahrer (Central Securities Depositories, CSD-Regulierung).

Die EU-Kommission hat im Jahr 2011 eine Überarbeitung der MiFID gestartet. Ziel ist es, die Transparenz und Integrität der Märkte weiter zu erhöhen und den Investorenschutz auch im Lichte der Finanzmarktkrise weiter zu stärken. Mit einer Umsetzung auf nationaler Ebene ist 2014 zu rechnen. Teile der Regelungen werden als Verordnung unmittelbar EU-weit gültig werden.

Die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister strebt ein harmonisiertes Regelwerk für den Betrieb und die Beaufsichtigung von zentralen Kontrahenten (CCPs) an. Ursprünglich sollte die Verordnung bereits 2011 in Kraft treten. Der Entwurf der Verordnung wurde im September 2010 von der EU-Kommission vorgelegt und befindet sich aktuell im finalen politischen Abstimmungsprozess, der nunmehr voraussichtlich in der ersten Jahreshälfte 2012 abgeschlossen werden wird. Die Regulierung von Leerverkäufen ist bereits politisch finalisiert und wird in Kürze europaweit in Kraft treten. Die Verordnung strebt u. a. den regulatorischen Zwang zur verstärkten Abwicklung von Derivategeschäften über zentrale Kontrahenten an. Ferner enthält die Verordnung die Einführung einer Registrierungspflicht für OTC-abgewickelte Derivate in zentralen Transaktionsregistern (sog. Trade Repositories). Auch die Überwachung von Trade Repositories durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities Markets Authority, ESMA) ist Bestandteil der geplanten Verordnung.

Im Rahmen der CSD-Regulierung will die EU-Kommission die europäische Landschaft für die Wertpapierabwicklung und -verwahrung reformieren und damit erstmals ein einheitliches europäisches Regelwerk für Wertpapierzentralverwahrer schaffen. Aktuell hat die EU-Kommission noch keinen Vorschlag vorgelegt, und die Verabschiedung der Maßnahmen wird nunmehr frühestens im Laufe des Jahres 2012 erwartet. Abhängig von der Lösung der aktuell in diesem Kontext diskutierten organisatorischen Regelungen können diese Folgen für die Geschäftsaktivitäten von Clearstream haben.

Ergänzt werden diese Regulierungsvorhaben durch die Überarbeitung der Richtlinie für Finanzmarktinstrumente (MiFID) und den Verordnungsentwurf für Finanzmarktinstrumente (MiFIR) sowie die erneuten Anpassung der Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV). Im Kontext von MiFID/MiFIR ist es geplant, Maßnahmen für den Hochfrequenzhandel (High-Frequency Trading) sowie verstärkte Wettbewerbsbedingungen besonders im Bereich des Derivatehandels und -clearings einzuführen. Ferner werden von politischer Seite die mögliche Einführung einer Finanztransaktionssteuer sowie die Regulierung von Zentralverwahrern (Central Securities Depositories Regulation, CSDR) diskutiert. Zu einem späteren Zeitpunkt wird eine Überarbeitung des europäischen Wertpapierrechtes (Securities Law Directive, SLD) erwartet.

Auf nationaler und internationaler Ebene werden weitere regulatorische Änderungen erörtert, um die Stabilität des Finanzmarktes sicherzustellen. Beispiele sind der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, die Europäische Kommission, die Europäische Zentralbank und die neuen europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EBA und Europäischer Ausschuss für Systemrisiken). Auf nationaler Ebene bringen die beabsichtigten Änderungen der Insolvenzordnung sowie das Restrukturierungsgesetz bzw. die darin enthaltene Bankenabgabe teilweise Implikationen für die Gruppe Deutsche Börse mit sich.

### **Regelungen für Banken**

Im Kontext der Bankenregulierung, die die Gruppe sowohl direkt als auch indirekt betrifft, zeichnen sich eine Reihe von Änderungen sowohl des internationalen Regelwerks (Regeln des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht) als auch der darauf aufbauenden europäischen Vorschriften (Capital Requirements Directive, CRD) und nationalen Vorschriften ab.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) hat im Dezember 2010 grundsätzlich die Details für das überarbeitete, nunmehr Basel III genannte Regelwerk veröffentlicht. Am 1. Juni 2011 hat der BCBS eine erste Überarbeitung des Basel III-Regelwerks veröffentlicht und dabei einzelne Aspekte ergänzt. Ungeachtet dessen sind einzelne Fragen offen, insbesondere die Regelung zu den Kontrahentengewichten gegenüber zentralen Kontrahenten, und im BCBS wird über die weitere Feinjustierung diskutiert. Die EU-Kommission will die neuen Basel III-Regelungen gemeinsam mit weiteren Aspekten (u. a. Themen der Corporate Governance und der weit gehenden Umsetzung eines Single Rule Book) in einem überarbeiteten Regelwerk für Banken abbilden. Dazu sollen die bisher unter dem Namen „Capital Requirement Directives“ zusammengefassten Richtlinien 2006/48/EU (Bankenrichtlinie) und 2006/49/EU (Kapitaladäquanz-Richtlinie) komplett überarbeitet und in einem integrierten Gesetzespaket (allgemein als CRD IV bezeichnet), bestehend aus einer Richtlinie und einer Verordnung, neu gestaltet werden.

Basel III enthält insbesondere eine geänderte Eigenkapitaldefinition, zusätzliche Risikopuffer für erwartete Verluste, die Einführung von antizyklischen Kapitalpuffern, die Einführung einer sog. Leverage Ratio (Verschuldungshebel, vereinfacht: ein Mindestverhältnis von Eigenkapital zur ungewichteten Summe aus Bilanzsumme und außerbilanziellen Risikopositionen) sowie Anforderungen an ein verstärktes Liquiditätsmanagement und eine stärkere Überwachung der Liquiditätslage durch die Aufsichtsbehörden (insbesondere Einführung von zwei quantitativen Mindestquoten für kurz- und mittelfristige Liquidität). Dabei ist eine stufenweise Einführung bis 2019 geplant. Innerhalb dieses Übergangsprozesses sind Überprüfungen

und ggf. Anpassungen bestimmter Teilbereiche vorgesehen. Das Basel III-Paket enthält auch eine generelle Überarbeitung der Eigenkapitalunterlegungspflichten für Positionen gegenüber zentralen Kontrahenten. Diese ist derzeit im Detail noch in der Diskussion; es liegt somit kein abschließender Status vor.

Während sich die Basel III-Regelungen unmittelbar nur an global agierende internationale Geschäftsbanken richten, greifen die EU-Regelungen für alle in der EU agierenden Banken. Die CRD IV geht daher teilweise auf regionale oder größenabhängige Besonderheiten ein und sieht spezifische bzw. modifizierte Regelungen für bestimmte Geschäftsarten vor. Auf Basis des aktuellen Diskussionsstandes ist aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse insbesondere das künftige Zusammenspiel von EMIR, CSD-Regulierung, MiFID und CRD und dessen Auswirkungen auf die regulierten Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse nach wie vor nicht abschätzbar.

Die Gruppe Deutsche Börse hat den gesamten Basel III- bzw. CRD-IV-Prozess ebenso wie die Entwicklung der anderen Gesetzesverfahren intensiv begleitet. Auch den weiteren Prozess einschließlich der Umsetzung in nationales Recht in den nächsten Jahren wird die Gruppe aktiv begleiten, um eine möglichst angemessene Berücksichtigung ihrer Geschäftsaktivitäten zu erreichen.

Vor dem Hintergrund des aktuellen Diskussionsstands zu den CRD-IV-Regelungen erwartet die Gruppe keinen materiellen Einfluss auf die Eigenkapitalausstattung ihrer regulierten Gesellschaften. Bedingt durch die derzeit noch offenen Detailfragen, u. a. zur konkreten Anwendbarkeit der Regelungen im Bereich Leverage Ratio und Liquiditätskennziffern, und das ebenso unklare künftige Zusammenspiel der unterschiedlichen Regelungen lassen sich die Auswirkungen auf die Geschäftsaktivitäten noch nicht endgültig einschätzen.

Alle erwähnten politischen und regulatorischen Prozesse und Initiativen begleitet die Gruppe Deutsche Börse sehr intensiv. Sie nimmt aktiv an den Konsultationen teil und legt gegenüber den politischen Entscheidungsträgern direkt die potenziellen negativen Konsequenzen für den Markt als Ganzes und die betroffene Gesellschaft im Besonderen dar. Die Gruppe Deutsche Börse bezieht darüber hinaus zu den genannten politischen Initiativen angemessene Stellung. So wirkt die Deutsche Börse unverhältnismäßigen Auswirkungen auf die Gruppe oder eines ihrer Tochterunternehmen entgegen.

### **Entwicklung der Finanzlage**

Das Unternehmen erwartet weiterhin einen positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Die Deutsche Börse plant, im Prognosezeitraum rund 150 Mio. € pro Jahr als Bestandteil des Cashflows aus Investitionstätigkeit in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen zu investieren. Die Investitionen sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Dienstleistungen in den Segmenten Eurex und Clearstream dienen. Der Anstieg gegenüber den Vorjahren ergibt sich hauptsächlich aus erhöhten Investitionen in Handelsinfrastruktur und Funktionalitäten im Bereich Risikomanagement.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur wird die Deutsche Börse flexibel auf ein sich änderndes Marktumfeld im Prognosezeitraum reagieren. Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt weiterhin das Ziel, einen Zinsdeckungsgrad (Verhältnis EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit) von mindestens 16 auf Gruppenebene zu erreichen. Die generell angestrebte Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses sowie Aktienrückkäufe stehen unter dem Vorbehalt von Anforderungen an die Kapitalstruktur, von Investitionsbedürfnissen sowie von generellen Liquiditätserwägungen.

## Vergütungsbericht

Der folgende Vergütungsbericht ist Bestandteil des Konzernlageberichts. Die Berichterstattung folgt sowohl den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) als auch dem Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“. Des Weiteren enthält der Bericht die Angaben, die nach den Erfordernissen des Handelsgesetzbuches (HGB) bzw. der International Financial Reporting Standards (IFRS) zu berücksichtigen sind.

### Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

Im Folgenden wird das geltende Vergütungssystem für Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG beschrieben. Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung werden auf Empfehlung des Personalausschusses durch den Aufsichtsrat festgelegt. Das Vergütungssystem hat zum Ziel, die Vorstandsmitglieder gemäß ihrem Tätigkeits- und Verantwortungsbereich sowie im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben angemessen zu vergüten. Der Aufsichtsrat hat sich im Jahr 2011 ausführlich mit der Angemessenheit der Vorstandsvergütung beschäftigt und ist zu dem Ergebnis gekommen, dass die Vergütungen als angemessen zu bezeichnen sind. Das Vergütungssystem ist so ausgelegt, dass Leistungsanreize auf der Basis mehrjähriger Bemessungszeiträume gesetzt werden und keine Anreize zum Eingehen unvertretbarer Risiken bestehen. Die Vergütung umfasst sowohl erfolgsunabhängige als auch erfolgsabhängige Komponenten.

### Erfolgsunabhängige Vergütungskomponenten

Die erfolgsunabhängige Vergütung besteht aus der monatlich ausbezahlten festen Grundvergütung sowie den vertraglichen Nebenleistungen.

### Grundvergütung

Die Mitglieder des Vorstands erhalten ein festes Grundgehalt, das monatlich in zwölf gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird. Dieses Grundgehalt umfasst ca. 30 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres. Es wird regelmäßig, spätestens alle zwei Jahre, vom Aufsichtsrat überprüft.

### Vertragliche Nebenleistungen

Über die Grundvergütung hinaus stehen den Mitgliedern des Vorstands bestimmte vertragliche Nebenleistungen zu. Die wichtigste Zusatzleistung ist die Zusage einer betrieblichen Altersversorgung, die seit Januar 2009 für neu bestellte Vorstandsmitglieder beitragsorientiert (Defined Contribution) und für früher bestellte Vorstandsmitglieder leistungsorientiert (Defined Benefit) gestaltet ist (für Einzelheiten zu den Bedingungen siehe den Abschnitt „Altersruhegeld“). Eine weitere Nebenleistung ist das Bereitstellen eines angemessenen Dienstwagens zur dienstlichen und privaten Nutzung. Der aus der privaten Nutzung entstehende geldwerte Vorteil ist durch das Vorstandsmitglied zu versteuern. Weiterhin erhalten die Vorstandsmitglieder steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung. Die Gesellschaft schließt ferner eine Unfallversicherung sowie eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung) für sie ab. Diese sieht für den Versicherungsfall einen Selbstbehalt von 10 Prozent des Schadens vor, wobei der Aufsichtsrat als Obergrenze des Selbsthalts das 1,5-Fache der festen Jahresgrundvergütung des jeweiligen Vorstandsmitglieds festgelegt hat.

### Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten

Die erfolgsabhängige Vergütung umfasst ca. 70 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres und untergliedert sich in eine Bar- und eine Aktienkomponente. Die Bar-Komponente beträgt ca. 45 Prozent und die Aktienkomponente ca. 25 Prozent. Der Bezugszeitraum für die Performance-Messung ist für die variable Barvergütung rückwärts und für die variable Aktientantieme in die Zukunft gerichtet. Im Berichtsjahr wird somit für die variable Barvergütung die Performance-Entwicklung für die Jahre 2009 bis 2011 und für die variable Aktienvergütung die der Jahre 2011 bis 2013 herangezogen.

### Variable Barvergütung

Der Aufsichtsrat legt für jedes Vorstandsmitglied jährlich den 100-Prozent-Zielwert für die variable Barvergütung in Euro fest. Nach Ablauf des entsprechenden Geschäftsjahres ermittelt der Aufsichtsrat den tatsächlichen Zielerreichungsgrad und entscheidet über die variable Barvergütung. Wenn ein Vorstandsmitglied das festgelegte Ziel erreicht, d. h. wenn sein tatsächlicher Zielerreichungsgrad bei 100 Prozent des Zielwertes liegt, erhält es den gesamten Zielbetrag seiner erfolgsabhängigen Barvergütung. Entsprechend verringert oder erhöht sich seine Barkomponente, wenn der tatsächliche Zielerreichungsgrad unter oder über dem 100-Prozent-Zielwert liegt. Zur Ermittlung des Zielerreichungsgrades sind zwei Erfolgsparameter relevant: das Erreichen des Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss einerseits und das Erreichen individueller Ziele andererseits.

**Erreichen des Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss:** Zwei Drittel der variablen Barvergütung ergeben sich aus dem Erreichen eines vorgegebenen Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss und damit eine entsprechende Eigenkapitalrendite (Return on Equity). Dabei werden nicht nur der Konzern-Jahresüberschuss des aktuellen Geschäftsjahres, sondern auch die Konzern-Jahresüberschüsse der beiden vorausgegangenen Geschäftsjahre berücksichtigt. Für jedes der drei Geschäftsjahre wird ein Zielerreichungsgrad ermittelt, wobei ein Zielerreichungsgrad von 0 bis maximal 200 Prozent möglich ist. Der sich daraus ergebende durchschnittliche Zielerreichungsgrad bestimmt zu zwei Dritteln die variable Barvergütung für das aktuelle Geschäftsjahr.

Bei der Ermittlung des Zielerreichungsgrades für das jeweilige Bezugsjahr prüft der Aufsichtsrat jeweils, ob und in welchem Umfang außergewöhnliche Einmaleffekte den Konzern-Jahresüberschuss beeinflusst haben. Sofern diese Einmaleffekte auf nicht vom Vorstand zu verantwortende Entwicklungen oder Einflüsse zurückgehen, berücksichtigt der Aufsichtsrat dies bei der Ermittlung des Zielerreichungsgrades.

Für die Jahre 2009 und 2010 ermittelte der Aufsichtsrat auf Grundlage der erreichten Konzern-Jahresüberschüsse in diesen Jahren einen Zielerreichungsgrad für die Vorstandsmitglieder, die in beiden Geschäftsjahren durchgängig im Amt waren. Für in diesen Jahren hinzugekommene und künftig hinzukommende Vorstandsmitglieder gilt, dass der Zielerreichungsgrad für die vergangenen Jahre, in denen sie noch nicht im Amt waren, bei 100 Prozent angenommen wird.

**Erreichen von individuellen Zielen:** Ein Drittel der variablen Barvergütung ergibt sich aus der individuellen Zielerreichung jedes einzelnen Vorstandsmitglieds in dem Geschäftsjahr, für das die Bartantieme gewährt wird. Hierzu werden zu Beginn des Jahres individuelle Ziele mit jedem Vorstandsmitglied vereinbart. Nach Abschluss des Jahres wird die Zielerreichung bewertet, wobei wie für das Erreichen des Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss ein Zielerreichungsgrad von 0 bis maximal 200 Prozent möglich ist.

### Variable Aktienvergütung

Der Aufsichtsrat legt ebenfalls für jedes Vorstandsmitglied einen 100-Prozent-Zielwert für die variable Aktienvergütung als Eurobetrag fest. Entsprechend diesem Zielwert wird für jedes Vorstandsmitglied zu Beginn eines Geschäftsjahres die Anzahl virtueller Deutsche Börse-Aktien errechnet. Dazu wird der Eurobetrag durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der letzten zwei Kalendermonate vor der Festlegung des Zielwertes dividiert. Die virtuellen Deutsche Börse-Aktien unterliegen einer Performance-Frist von drei Jahren (Vesting Period: Gewährungsjahr und zwei Folgejahre). Ein Anspruch auf eine variable Aktiantieme wird in bar ausgezahlt. Er entsteht erst mit Ablauf des Performance-Zeitraums (Vesting Period). Die Aktiantieme ist in zweierlei Hinsicht variabel: Die erste Variable ist die Anzahl der virtuellen Deutsche Börse-Aktien, die von der Entwicklung der Aktienrendite (Total Shareholder Return, TSR) der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des STOXX® Europe 600 Financials Index abhängt. Die zweite Variable ist der Aktienkurs.

Entwickelt sich der durchschnittliche TSR der Deutsche Börse AG im Performance-Zeitraum parallel zum durchschnittlichen TSR des Referenzindex, so bleibt die Anzahl der virtuellen Aktien nach Ablauf dieser Zeit unverändert. Beträgt der TSR der Deutsche Börse AG 50 Prozent oder weniger des TSR des Index, so reduziert sich die Aktienanzahl auf null. Ist der TSR der Aktie der Deutsche Börse AG mindestens doppelt so hoch wie der des Index, so verdoppelt sich die Aktienanzahl. Die folgende Tabelle gibt das Verhältnis von TSR-Entwicklung und Aktienanzahl wieder:

#### Verhältnis von TSR-Entwicklung und Aktienanzahl

Durchschnittlicher TSR der Deutsche Börse AG im Vergleich zum TSR des STOXX® Europe 600 Financials %	Anzahl virtueller Aktien nach Ablauf der Performance-Frist (im Vergleich zur ursprünglich zugeteilten Aktienanzahl) %
-50	0
-40	50
0	100
40	140
50	150
100	200

Die am Ende der Performance-Frist wie oben beschrieben ermittelte Aktienanzahl wird mit dem zu diesem Zeitpunkt gültigen Aktienkurs (Durchschnittskurs / Xetra-Schlusskurs der Deutsche Börse-Aktie der letzten beiden vorausgegangenen vollen Kalendermonate) multipliziert. Dies ergibt den Wert der variablen Aktienvergütung. Als Obergrenze für die variable Aktienvergütung, die vollständig in bar ausbezahlt wird, hat der Aufsichtsrat einen Wert von 250 Prozent des ursprünglichen Zielwertes festgelegt.

Da das oben beschriebene Modell der variablen Aktienvergütung erstmalig für 2010 angewandt wurde, erhalten die Mitglieder des Vorstands eine mögliche Aktientantieme

daraus erstmalig im Jahr 2013. Für das Jahr 2009 erhalten die Vorstandsmitglieder noch eine variable Aktienvergütung nach dem vorherigen Aktientantiemeprogramm (ATP), sofern sie durchgängig im Amt waren. Entsprechend diesem Aktientantiemeprogramm wurde im Jahr 2009 ein Drittel der variablen Vergütung in Form von virtuellen Aktien gewährt. Diese unterliegen einer zweijährigen Sperrfrist und werden im Frühjahr 2012 an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt, wobei der Aufsichtsrat ein Wahlrecht hat, den Anspruch in bar oder in Aktien zu erfüllen.

Der Aufwand im Berichtsjahr, der sich aus der variablen Aktienvergütung ergibt, ist in den Tabellen 1 bis 3 zusammen mit dem Buchwert zum Bilanzstichtag dargestellt. Siehe auch Erläuterung 41 des Konzernanhangs.

Tabelle 1: Aufwand 2011 für die neue aktienbasierte Vergütung

	Aufwand 2011 aus den Tranchen 2010 bis 2011 T€	Kumulierter Aufwand für die Tranchen 2010 und 2011 für die Tranchen 2010 bis 2011 T€
Reto Francioni	388,6	614,5
Andreas Preuß	322,4	509,8
Frank Gerstenschläger	198,8	314,3
Michael Kuhn	253,0	400,0
Gregor Pottmeyer	215,0	339,9
Jeffrey Tessler	254,8	402,9
<b>Summe</b>	<b>1.632,6</b>	<b>2.581,4</b>

Die Tranche 2011 wurde im Jahr 2011 mit einem Performance-Zeitraum von drei Jahren und Auszahlung im Jahr 2014 zugeteilt. Die Tranche 2010 wurde im Jahr 2010 mit einem Performance-Zeitraum von drei Jahren und Auszahlung im Jahr 2013 zugeteilt.

Tabelle 2: Aufwand 2011 aus der noch ausstehenden Tranche des alten Aktientantiemeprogramms

	Aufwand 2011 aus der Tranche 2009 T€	Kumulierter Aufwand für 2009 bis 2011 für die Tranche 2009 T€
Reto Francioni	80,8	414,0
Andreas Preuß	62,4	319,6
Frank Gerstenschläger	39,3	201,5
Michael Kuhn	50,3	258,0
Gregor Pottmeyer	0	0
Jeffrey Tessler	53,3	273,4
<b>Summe</b>	<b>286,1</b>	<b>1.466,5</b>

Zuteilung 2009 mit Auszahlung im Jahr 2012

Tabelle 3 (Summe der Tabellen 1 und 2): Aufwand 2011 für die neue aktienbasierte Vergütung und die noch ausstehende Tranche des alten Aktientantiemeprogramms (Vorjahreszahlen in Klammern)

	Aufwand 2011 (Gesamt) T€	Kumulierter Aufwand für 2009 bis 2011 (Gesamt) T€
Reto Francioni	469,4 (736,2)	1.028,5 (1.624,7)
Andreas Preuß	384,8 (546,9)	829,4 (1.204,2)
Frank Gerstenschläger	238,1 (350,6)	515,8 (758,2)
Michael Kuhn	303,3 (460,5)	658,0 (1.039,8)
Gregor Pottmeyer	215,0 (124,9)	339,9 (124,9)
Jeffrey Tessler	308,1 (483,9)	676,3 (1.078,6)
<b>Summe</b>	<b>1.918,7 (2.703,0)</b>	<b>4.047,9 (5.830,4)</b>

Für die Bewertung der Aktienbezugsrechte aus der variablen Aktienvergütung wurde ein modifiziertes Black-Scholes-Optionspreismodell (Merton-Modell) angewandt. Dieses Modell berücksichtigt keine Ausübungshürden. Die Anzahl der Aktienbezugsrechte wurde unter Berücksichtigung der relativen Entwicklung des Total Shareholder Return zur Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG zum Bilanzstichtag ermittelt. Die folgenden Bewertungsparameter liegen diesem Modell zugrunde:

#### Bewertungsparameter

		Aktien- vergütung 2011	Aktien- vergütung 2010 <sup>1)</sup>	Tranche 2009 <sup>1)</sup>
Laufzeit <sup>2)</sup>		3 Jahre	2 Jahre	1 Jahr
Risikoloser Zins	%	0,14	-0,02	1,19
Volatilität	%	30,56	34,10	55,48– 56,95
Aktienkurs Deutsche Börse AG <sup>3)</sup>	€	40,51	40,51	47,35– 54,88
Dividendenrendite	%	5,18	5,18	4,21– 4,88
Beizulegender Zeitwert	€	36,45	38,34	43,21– 50,70
Relativer Total Shareholder Return	%	5,56	9,12	–

- 1) Die Bewertungsparameter sind auf den Bilanzstichtag 31. Dezember 2011 berechnet.
- 2) Die Laufzeit beginnt mit dem Tag der Gewährung.
- 3) Seit dem 20. Juli 2011 beziehen sich die Angaben auf die zum Tausch eingereichten Aktien (ISIN DE000A1KRN06).

## Anzahl der virtuellen Aktien 2011 (neu)

		Anzahl der virtuellen Aktien zum Gewährungs- stichtag <sup>1)</sup>	Anpassung der Anzahl der virtuellen Aktien seit dem Gewährungs- stichtag <sup>2)</sup>	Anzahl der virtuellen Aktien zum 31.12.2011
Reto Francioni	Tranche 2011	14.866	827	15.693
	Tranche 2010	16.448	1.501	17.949
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>33.642</b>
Andreas Preuß	Tranche 2011	12.332	686	13.018
	Tranche 2010	13.645	1.245	14.890
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>27.908</b>
Frank Gerstenschläger	Tranche 2011	7.601	423	8.024
	Tranche 2010	8.411	768	9.179
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>17.203</b>
Michael Kuhn	Tranche 2011	9.674	538	10.212
	Tranche 2010	10.704	977	11.681
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>21.893</b>
Gregor Pottmeyer	Tranche 2011	8.222	458	8.680
	Tranche 2010	9.097	830	9.927
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>18.607</b>
Jeffrey Tessler	Tranche 2011	9.745	542	10.287
	Tranche 2010	10.783	984	11.767
	<b>Summe Tranchen 2010 + 2011</b>			<b>22.054</b>
	<b>Gesamtsumme der Tranchen 2010</b>			<b>141.307</b>

1) Seit 2010 erfolgt die variable Aktienvergütung nach dem neuen Vergütungsmodell mit einer Performance-Periode von drei Jahren.

2) Die Anpassung und Anzahl der virtuellen Aktien zum Bilanzstichtag ergibt sich aus dem Ergebnis des Performance-Vergleichs seit dem Gewährungsstichtag (Vergleich Total Shareholder Return zur Peer Group) und ist indikativ für 2011. Die Anzahl kann sich durch den Performance-Vergleich auf Basis des Total Shareholder Return in den Jahren 2012 und 2013 verändern.

### Anzahl der Aktienbezugsrechte für die ATP-Tranchen 2008 und 2009 (alt)<sup>1)</sup>

	Stand am 31.12.2010	Erfüllung 2011 in ATP-Aktien <sup>2)</sup>	Anzahl der Aktien zum 31.12.2011
Reto Francioni	31.794	21.234	10.560
Andreas Preuß	23.287	15.137	8.150
Frank Gerstenschläger	14.715	9.576	5.139
Michael Kuhn	20.234	13.655	6.579
Gregor Pottmeyer	0	0	0
Jeffrey Tessler	21.129	14.156	6.973
<b>Summe</b>	<b>111.159</b>	<b>73.758</b>	<b>37.401</b>

1) Seit 2010 erfolgt die variable Aktienvergütung nach dem neuen Vergütungsmodell.

2) Erfüllung aus Tranche 2008, die Auszahlung erfolgte im Februar 2011.

### Leistungen im Fall der Beendigung der Tätigkeit

Für die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG sind zwei verschiedene Ruhegeldsysteme zu unterscheiden:

Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 2009 erstmalig bestellt wurden, erhalten ein leistungsorientiertes Ruhegeld (Defined Benefit). Vorstandsmitglieder, die nach diesem Zeitpunkt erstmalig bestellt wurden, erhalten ein beitragsorientiertes Ruhegeld (Defined Contribution). Das ruhe-

geldfähige Einkommen und die Barwerte der bestehenden Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2011 sind in der Tabelle auf Seite 67 dargestellt.

Hinsichtlich der Ruhegeldvereinbarungen wurde 2010 die feste Verbindung zwischen Grundvergütung und ruhegeldfähigem Einkommen aufgehoben. Das ruhegeldfähige Einkommen wird seitdem separat festgelegt und regelmäßig vom Aufsichtsrat überprüft.

## Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder im Geschäftsjahr 2011, ohne Altersversorgungsaufwand (Vorjahreszahlen in Klammern)

	Erfolgs- unabhängige Vergütung	Sonstige Bezüge aus vertraglichen Nebenleistungen <sup>1)</sup>	Variable Barvergütung	Variable Aktienvergütung <sup>2)</sup>		Gesamt- vergütung
				Anzahl der virtuellen Aktien Stück	Wert zum Gewährungs- stichtag <sup>3)</sup> T€	
	T€	T€	T€			T€
Reto Francioni	1.100,0 (1.100,0)	60,1 (22,8)	1.596,6 (1.695,7)	14.866 (16.448)	839,0 (839,0)	3.595,7 (3.657,5)
Andreas Preuß	800,0 (800,0)	29,0 (26,7)	1.325,1 (1.407,3)	12.332 (13.645)	696,0 (696,0)	2.850,1 (2.930,0)
Frank Gerstenschläger	580,0 (580,0)	26,8 (26,8)	776,1 (826,7)	7.601 (8.411)	429,0 (429,0)	1.811,9 (1.862,5)
Michael Kuhn	650,0 (650,0)	20,1 (20,5)	990,6 (1.055,1)	9.674 (10.704)	546,0 (546,0)	2.206,7 (2.271,6)
Gregor Pottmeyer	600,0 (600,0)	23,9 (46,7)	902,0 (877,8)	8.222 (9.097)	464,0 (464,0)	1.989,9 (1.988,5)
Jeffrey Tessler	711,7 (698,6)	32,0 (31,6)	1.013,1 (1.177,0)	9.745 (10.783)	550,0 (550,0)	2.306,8 (2.457,2)
<b>Summe</b>	<b>4.441,7</b> <b>(4.428,6)</b>	<b>191,9</b> <b>(175,1)</b>	<b>6.603,5</b> <b>(7.039,6)</b>	<b>62.440</b> <b>(69.088)</b>	<b>3.524,0</b> <b>(3.524,0)</b>	<b>14.761,1</b> <b>(15.167,3)</b>

1) Die sonstigen Bezüge umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, steuerpflichtige Telefonpauschale/Wohnkosten sowie Dienstwagenregelungen.

2) Zum Gewährungsstichtag 2011 ergibt sich die Anzahl der Aktienbezugsrechte aus der Division des Aktiantienmi-Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie der Kalendermonate Januar und Februar 2011 (56,44 €). Die Anzahl der virtuellen Aktien ist indikativ. Die Anzahl kann sich durch den Performance-Vergleich auf Basis des Total Shareholder Return verändern.

3) Entspricht dem 100-Prozent-Zielwert für die virtuelle Aktiantienmi 2011. Eine Auszahlung gemäß der Performance-Messung 2011–2013 für die variable Aktienvergütung erfolgt im Jahr 2014.

### Höhe der Vorstandsvergütung

Die obige Übersicht zeigt die für die Geschäftsjahre 2011 und 2010 gewährte Vergütung je Vorstandsmitglied ohne Altersversorgungsaufwand.

### Altersruhegeld

Die Mitglieder des Vorstands haben mit Erreichen des 60. bzw. 63. Lebensjahres Anspruch auf ein Altersruhegeld, sofern sie zu diesem Zeitpunkt nicht mehr in den Diensten der Deutsche Börse AG stehen. Gemäß den Bestimmungen der Satzung der Deutsche Börse AG endet die Mitgliedschaft im Vorstand grundsätzlich mit Vollendung des 60. Lebensjahres. Diese Altersgrenze kann jedoch in Einzelfällen bei Vorliegen eines entsprechenden Unternehmensinteresses überschritten werden.

## Altersversorgung

	Ruhegeldfähiges Einkommen <sup>1)</sup> 2011 T€	Versorgungssatz		Barwert/Defined Benefit Obligation		Aufwand für Pensionen	
		zum 31.12.2011 %	zum 31.12.2010 %	zum 31.12.2011 T€	zum 31.12.2010 T€	2011 T€	2010 T€
<b>Leistungsorientiertes System</b>							
Reto Francioni	1.000,0	35,0	35,0	8.170,4	8.188,9	0	204,9
Andreas Preuß	600,0	40,0	40,0	4.036,6	3.296,0	675,2	752,7
Frank Gerstenschläger	500,0	40,0	40,0	4.717,8	4.650,1	0	652,5
Michael Kuhn	500,0	50,0	50,0	5.619,5	5.243,3	235,7	574,1
Jeffrey Tessler	577,8	40,0	35,0	4.057,6	4.415,5	78,3	14,2
<b>Summe</b>	<b>3.177,8</b>			<b>26.601,9</b>	<b>25.793,8</b>	<b>989,2</b>	<b>2.198,4</b>
<b>Beitragsorientiertes System</b>							
Gregor Pottmeyer <sup>2)</sup>	500,0	48,0 <sup>3)</sup>	48,0 <sup>3)</sup>	669,5	385,5	307,5	346,8

1) Das ruhegeldfähige Einkommen richtet sich seit 2010 nicht mehr nach der Grundvergütung, sondern wird durch den Aufsichtsrat überprüft und festgelegt.

2) Der Abschluss der Pensionsvereinbarung mit Herrn Pottmeyer erfolgte im Rahmen der Neugestaltung der Vorstandsvergütung 2010.

3) Der jährliche Versorgungsbeitrag beträgt 48 Prozent der Bemessungsgrundlage im beitragsorientierten System.

### Leistungsorientiertes Ruhegeldsystem

Mitglieder des Vorstands, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, erhalten nach Erreichen der vertraglich vereinbarten Altersgrenze von 60 oder 63 Jahren einen bestimmten Prozentsatz (Versorgungssatz) auf ihr individuelles ruhegeldfähiges Einkommen als Altersruhegeld ausbezahlt. Voraussetzung dafür ist, dass das jeweilige Vorstandsmitglied mindestens drei Jahre im Amt war und mindestens einmal wiederbestellt wurde. Das ruhegeldfähige Einkommen wird vom Aufsichtsrat festgelegt und regelmäßig überprüft. Der Versorgungssatz betrug zu Beginn der Amtszeit 30 Prozent und erhöhte sich mit jeder Wiederbestellung um fünf Prozentpunkte bis auf maximal 50 Prozent. Die Versorgungsleistung wird dabei

grundsätzlich als monatliche Rente gewährt. Die Auszahlung in Form einer einmaligen Kapitalleistung oder in fünf Teilzahlungen ist möglich, sofern der Aufsichtsrat einen entsprechenden Beschluss auf Antrag des Vorstandsmitglieds fasst.

### Beitragsorientiertes Ruhegeldsystem

Für Mitglieder des Vorstands, auf die das beitragsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, stellt die Gesellschaft in jedem Kalenderjahr der Vorstandstätigkeit einen jährlichen Versorgungsbeitrag in Form eines Kapitalbausteins zur Verfügung. Dieser Versorgungsbeitrag ergibt sich aus der

Anwendung eines individuellen Versorgungssatzes auf das ruhegeldfähige Einkommen. Wie auch im leistungsorientierten Ruhegeldsystem wird das ruhegeldfähige Einkommen vom Aufsichtsrat festgelegt und regelmäßig überprüft. Die so ermittelten jährlichen Kapitalbausteine verzinsen sich entsprechend dem für die Bewertung von Altersversorgungsverpflichtungen in der deutschen Handelsbilanz der Gesellschaft verwendeten Zinssatz gemäß § 253 Abs. 2 HGB, mindestens jedoch mit 3 Prozent jährlich. Auch im beitragsorientierten System wird die Versorgungsleistung grundsätzlich als monatliche Rente gewährt. Die Auszahlung in Form einer einmaligen Kapitaleistung oder in fünf Teilzahlungen ist möglich, sofern der Aufsichtsrat einen entsprechenden Beschluss auf Antrag des Vorstandsmitglieds fasst.

### **Vorgezogenes Ruhegeld**

Vorstandsmitglieder, die über ein leistungsorientiertes Ruhegeldsystem verfügen, haben Anspruch auf ein vorgezogenes Ruhegeld, sofern die Gesellschaft ihren Vorstandsvertrag nicht verlängert – es sei denn, hierfür liegen Gründe vor, die das Vorstandsmitglied zu verantworten hat oder die eine fristlose Kündigung des Vorstandsvertrags rechtfertigen würden. Die Höhe des vorgezogenen Ruhegeldes ergibt sich, wie beim Altersruhegeld, aus der Anwendung des erreichten Versorgungssatzes auf das jeweilige ruhegeldfähige Einkommen. Voraussetzung ist ebenfalls eine mindestens dreijährige Vorstandstätigkeit und mindestens einmalige Wiederbestellung des jeweiligen Vorstandsmitglieds. Bei einem Vorstandsmitglied ist zudem das Erreichen einer Altersgrenze von 55 Jahren Voraussetzung für den Bezug von vorgezogenem Ruhegeld. Vorstandsmitglieder, die über ein beitragsorientiertes Ruhegeldsystem verfügen, erhalten kein vorgezogenes Ruhegeld.

### **Leistungen im Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit oder Tod**

Für den Fall, dass ein Vorstandsmitglied der Deutsche Börse AG dauerhaft arbeitsunfähig wird, hat die Gesellschaft das Recht, dieses Vorstandsmitglied in den Ruhestand zu versetzen. Eine dauerhafte Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied länger als sechs Monate außer Stande ist, seiner Tätigkeit nachzugehen und eine Wiederherstellung seiner Arbeitsfähigkeit innerhalb weiterer sechs Monate nicht zu erwarten ist. Vorstandsmitglieder, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, erhalten in diesem Fall den Betrag, der sich aus der Anwendung des erreichten Versorgungssatzes auf das jeweilige ruhegeldfähige Einkommen ergibt. Vorstandsmitglieder mit einem beitragsorientierten Ruhegeldsystem erhalten das bei Eintritt des Versorgungsfalls erworbene Versorgungskapital, das sich jedoch noch um einen Zurechnungsbetrag erhöht. Dieser Zurechnungsbetrag entspricht dem vollen jährlichen Versorgungsbeitrag, der im Jahr des Ausscheidens fällig gewesen wäre, multipliziert mit der Anzahl der Jahre, die zwischen dem Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls und der Vollendung des 59. Lebensjahres liegen.

Für den Fall, dass das Vorstandsmitglied stirbt, erhält die Witwe 60 Prozent und jedes versorgungsberechtigte Kind 10 Prozent (Vollwaisen 25 Prozent) des oben genannten Betrags, maximal jedoch 100 Prozent des Versorgungsbetrags.

### **Übergangszahlungen**

Die leistungsorientierten Ruhegeldvereinbarungen der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG sehen für den Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit zusätzlich zu den oben genannten Leistungen noch eine Übergangszahlung vor. Die Höhe dieser Zahlung entspricht der Höhe des Zielwertes der variablen Vergütung (Bar- und Aktientantieme) in dem Jahr, in dem der Versorgungsfall eintritt, und wird in zwei Tranchen in den beiden Folgejahren ausbezahlt. Im Falle des Todes eines Vorstandsmitglieds erhält dessen Witwe 60 Prozent der Übergangszahlung. Die Regelung einer Übergangszahlung ist nur für leistungsorientierte Ruhegeldvereinbarungen vorgesehen.

### **Abfindungen**

Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund dürfen etwaige an das Vorstandsmitglied geleistete Zahlungen nicht mehr als die Restlaufzeit des Dienstvertrags vergüten und gleichzeitig den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap). Maßgeblich für die Berechnung dieser Zahlung ist die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch die voraussichtliche Gesamtvergütung des laufenden Geschäftsjahres. Der Aufsichtsrat kann in außerordentlichen, begründeten Fällen diese Obergrenze überschreiten.

### **Kontrollwechsel (Change of Control)**

Sofern ein Vorstandsmitglied im Falle eines Kontrollwechsels innerhalb von sechs Monaten abberufen wird, hat es Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von zwei Jahresgesamtvergütungen bzw. in Höhe des Wertes der Restlaufzeit seines Dienstvertrags, sofern diese weniger als zwei

Jahre beträgt. Dieser Anspruch kann auf 150 Prozent der Abfindung erhöht werden. Sofern das Vorstandsmitglied innerhalb von sechs Monaten nach Eintritt des Kontrollwechsels sein Amt mit der Begründung niederlegt, dass seine Stellung als Vorstandsmitglied durch den Kontrollwechsel erheblich beeinträchtigt wird, liegt es im Ermessen des Aufsichtsrats, ob eine solche Abfindung in der oben genannten Höhe gewährt wird. Diese Regelung gilt für alle Neuverträge und bei Wiederbestellungen von Vorstandsmitgliedern der Deutsche Börse AG seit dem 1. Juli 2009.

Für vor dem 1. Juli 2009 abgeschlossene Verträge gilt weiterhin – längstens jedoch bis zur nächsten Wiederbestellung – die bisherige vertragliche Regelung, wonach sowohl im Falle einer Abberufung als auch im Falle einer Amtsniederlegung durch das Vorstandsmitglied innerhalb von sechs Monaten nach einem Kontrollwechsel ein Anspruch des Vorstandsmitglieds auf eine Abfindung besteht. Diese setzt sich aus der Abgeltung der bestehenden Restlaufzeit des Vertrags sowie einer zusätzlichen Abfindung von bis zu zwei Jahresbezügen zusammen, wobei die Summe aus Abgeltung und Abfindung nicht mehr als fünf Jahresbezüge betragen darf.

### **Sonstiges**

#### **Nebentätigkeiten**

Die Übernahme von weiteren Mandaten und Nebentätigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder bedarf der Zustimmung des Gesamtvorstands und des Vorsitzenden des Aufsichtsrats oder, in bestimmten Fällen, des gesamten

Aufsichtsrats, der die Erteilung der Zustimmung an den Personalausschuss delegiert hat. Sofern ein Vorstandsmitglied für die Ausübung eines Mandats in einem mit der Deutsche Börse AG verbundenen Unternehmen eine Vergütung erhält, erfolgt eine Anrechnung auf die Vergütungsansprüche des Vorstandsmitglieds gegenüber der Deutsche Börse AG.

#### **Darlehen an Vorstandsmitglieder**

Im Geschäftsjahr 2011 wurden seitens der Gesellschaft keine Vorschüsse und Kredite an Mitglieder des Vorstands gewährt. Darlehen oder Vorschüsse an Vorstandsmitglieder aus früheren Jahren bestehen ebenfalls nicht.

#### **Zahlungen an ehemalige Mitglieder des Vorstands**

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen erhielten im Berichtsjahr Bezüge in Höhe von 1,6 Mio. € (2010: 1,3 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 33,3 Mio. € (2010: 32,6 Mio. €).

#### **Bezüge des Aufsichtsrats**

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2011 eine zeitanteilige fixe Vergütung, abhängig von der Dauer ihrer Zugehörigkeit im Berichtsjahr. Das jährliche Fixum für die Mitgliedschaft betrug 96 T€ für den Vorsitzenden, für den stellvertretenden Vorsitzenden 72 T€ und 48 T€ für jedes andere Mitglied. Zusätzlich

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

Daneben erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine variable Jahresvergütung, für deren Ausschüttung zwei unterschiedliche, vom Unternehmenserfolg abhängige Ziele definiert sind. Ziel 1: Die Konzern-Eigenkapitalrendite nach Steuern der Gruppe Deutsche Börse muss im Vergütungsjahr den Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank monatlich ermittelten durchschnittlichen Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Anleihen der öffentlichen Hand mit einer Restlaufzeit von über neun bis einschließlich zehn Jahren um mindestens fünf Prozentpunkte übersteigen. Ziel 2: Das Konzernergebnis je Aktie muss in den beiden zuletzt abgeschlossenen Geschäftsjahren je 8 Prozent oder mehr über dem Konzernergebnis pro Aktie des jeweils entsprechenden Vorjahres liegen. Für jedes erreichte Ziel erhalten die Aufsichtsratsmitglieder eine variable Jahresvergütung in Höhe von jeweils 16 T€. Im Geschäftsjahr 2011 wurde das Ziel 1 erreicht.

#### **Vergütungen für Beratungs- und Vermittlungsleistungen für Mitglieder des Aufsichtsrats**

Im Rahmen von Beratungs- und Vermittlungsleistungen wurden an zwei Unternehmen Entgelte entrichtet: 61,7 T€ an Mayer Brown LLP und 161,4 T€ an Richard Berliand Limited. Herr Friedrich Merz ist Partner bei der Sozietät Mayer Brown LLP und Herr Richard Berliand ist Managing Director und persönlich haftender Gesellschafter bei Richard Berliand Limited.

Aufsichtsratsvergütung<sup>1)2)</sup>

	Mitgliedschaft		Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsabhängige Vergütung	
	2011	2010	2011 T€	2010 T€	2011 T€	2010 T€
Dr. Manfred Gentz (Vorsitzender)	ganztjährig	ganztjährig	186,0	186,0	16,0	16,0
Gerhard Roggemann (stellv. Vorsitzender)	ganztjährig	ganztjährig	132,0	132,0	16,0	16,0
Herbert Bayer	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Richard Berliand	ganztjährig	ganztjährig	68,0	69,7	16,0	16,0
Birgit Bokel	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Dr. Joachim Faber	ganztjährig	ganztjährig	88,0	89,7	16,0	16,0
Hans-Peter Gabe	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Richard M. Hayden	ganztjährig	ganztjährig	108,0	108,0	16,0	16,0
Craig Heimark	ganztjährig	ganztjährig	78,0	78,0	16,0	16,0
Dr. Konrad Hummler	ganztjährig	ganztjährig	78,0	76,3	16,0	16,0
David Krell	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Hermann-Josef Lamberti	ganztjährig	ganztjährig	48,0	55,5	16,0	16,0
Friedrich Merz	ganztjährig	ganztjährig	88,0	88,0	16,0	16,0
Thomas Neiße	ganztjährig	ganztjährig	88,0	84,7	16,0	16,0
Roland Prantl	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Dr. Erhard Schipporeit	ganztjährig	ganztjährig	88,0	88,0	16,0	16,0
Norfried Stumpf	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
Johannes Witt	ganztjährig	ganztjährig	68,0	68,0	16,0	16,0
<b>Summe</b>			<b>1.526,0</b>	<b>1.531,8</b>	<b>288,0</b>	<b>288,0</b>

1) Zu den Komponenten mit längerfristiger Anreizwirkung siehe Erläuterung 41 im Konzernanhang.

2) Der Empfänger der Vergütung wird individuell durch die Mitglieder des Aufsichtsrats festgelegt.

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss --bestehend aus Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Darstellung des Gesamtertrags und -aufwands, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalentwicklung und Konzernanhang-- sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben. Ergänzend wurden wir beauftragt zu beurteilen, ob der Konzernabschluss auch den IFRS insgesamt entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den IFRS insgesamt und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 5. März 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Braun  
Wirtschaftsprüfer



Beier  
Wirtschaftsprüfer



# Versicherung der gesetzlichen Vertreter (Bilanzzeit)

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 2. März 2012  
Deutsche Börse AG



Reto Francioni



Andreas Preuß



Frank Gerstenschläger



Michael Kuhn



Gregor Pottmeyer



Jeffrey Tessler